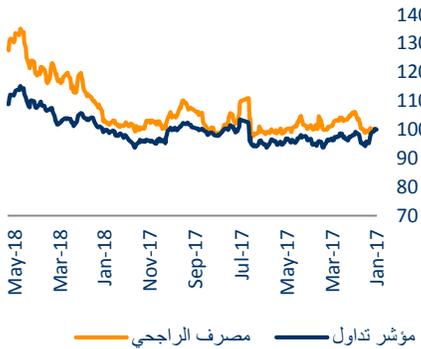


14 مايو 2018

معايير	التوصية
معايير	التوصية السابقة
81.9	سعر السهم الحالي (ريال)
79.5	السعر المستهدف (ريال)
(2.9%)	نسبة الارتفاع / الهبوط
في يوم 13 مايو من عام 2018	
البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)	
133.1	رأس المال السوق (مليار ريال)
85.60	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
61.00	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
1,625	إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)
86.8%	نسبة التداول الحر للأسهم (%)

أداء سهم مصرف الراجحي مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	4.6%	5.4%
6 شهور	27.1%	13.8%
12 شهر	27.8%	14.0%
الملاك الرئيسيين	%	%
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية	10.19	



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرج، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 13 مايو، 2018

تغطية لنتائج أعمال الربع الأول من عام 2018

تتوافق نتائج الربع الأول مع توقعاتنا

حقق مصرف الراجحي في الربع الأول من العام ارتفاعاً قوياً في الدخل التشغيلي بنسبة 7.5% على أساس سنوي، مدفوعاً بنمو صافي التمويل وإيرادات الاستثمار، والذي تم تعويضه جزئياً بالزيادة في مصاريف التشغيل. بالإضافة إلى ذلك، إرتفعت رسوم انخفاض القيمة للتمويل (21.0% على أساس سنوي)، مما أدى إلى نمو بنسبة 7.3% على أساس سنوي في صافي الدخل المعدل إلى 2,382 مليون ريال. كما عزز صافي الدخل من ارتفاع العائد على حقوق الملكية إلى 18.9% في الربع الأول من عام 2018 (مقابل 17.3% في الربع الأول من عام 2017) على أساس سنوي، مما يدعم تقييم البنك المتميز مقارنةً بباقي أسهم القطاع. وعلاوة على ذلك، لا يزال تتميز ودائع مصرف الراجحي بالقوة عند مستوى 284 مليار ريال (ارتفاعاً بنسبة 4.7% على أساس سنوي).

و خلال الربع، قامت مؤسسة النقد العربي السعودي برفع سعر إعادة الشراء للمرة الأولى منذ عام 2009 قبيل رفع سعر الفائدة من قبل البنك الفيدرالي. ومع ذلك، فإن موجة أخرى من رفع أسعار الفائدة الفيدرالية (المتوقعة في 2 إلى 3 مرات في عام 2018) ستزيد أسعار الفائدة في السعودية، وبالتالي تؤثر على معدلات الطلب على التمويل. ومع ذلك، فإن تركيز الراجحي على الخدمات المصرفية للأفراد يجعلها أقل حساسية لارتفاع أسعار الفائدة. وفي عام 2018، تتوقع الإدارة نمواً أقوى في القروض، مع التركيز بشكل أساسي على قروض الرهن العقاري بالتجزئة وقروض السيارات والطاقة المتجددة. وبالنظر إلى العوامل التعويضية، نبقى على توصيتنا الإستثمارية المحايدة على السهم.

- سجل البنك نمواً بنسبة 7.0% على أساس سنوي في إجمالي التمويل وإيرادات الاستثمار إلى 3,237 مليون ريال في الربع الأول من عام 2018. بينما بقيت القروض والسلفيات على مستوياتها على أساس سنوي عند 229 مليار ريال في الربع الأول من عام 2018، مسجلةً انخفاض طفيف عن مستوياتها في الربع الرابع من عام 2017 البالغة 233 مليار ريال. ونتيجةً لذلك، تحسن هوامش صافي الفائدة للبنك إلى 4.4% في الربع الأول من عام 2018 مقابل 4.1% في العام الماضي.

- خلال الربع المالي، ارتفع إجمالي الدخل التشغيلي بنسبة 7.5% على أساس سنوي إلى 4,142 مليون ريال نتيجة لزيادة الرسوم والعمولات من الخدمات المصرفية (114 مليون ريال). ومع ذلك، إرتفعت مصروفات التشغيل الإجمالية (باستثناء رسوم انخفاض القيمة للتمويل) بنسبة 3.9% على أساس سنوي، مدفوعة بصورة أساسية بالمصروفات العمومية والإدارية، في حين إنخفضت المصروفات والرواتب المتعلقة بالموظفين بنسبة 4.6% على أساس سنوي.

- في الربع الأول من عام 2018، إرتفعت ودائع العملاء بنسبة 4.7% على أساس سنوي إلى 284 مليار ريال. كما نمت الدوائج بوتيرة أسرع من نمو القروض، مما أثر على نسبة القروض إلى الدوائج، والتي إنخفضت من 84.6% في الربع الأول من عام 2017 إلى 76.7% في الربع الأول من عام 2018.

- إرتفعت الاستثمارات بنسبة 57.6% على أساس سنوي إلى 40.8 مليار ريال، مما أدى إلى ارتفاع إجمالي الأصول بنسبة 3.6% على أساس سنوي إلى 349 مليار ريال سعودي.

- يعد مصرف الراجحي إحدى البنوك الرائدة المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية ونسبة كبيرة للأسهم حرة التداول. وبالإضافة إلى وضع السيولة القوي، بقيت جودة أصول البنك قوية مع نسبة القروض المتعثرة عند مستوى 0.7% في الربع الأول من عام 2018 (نزولاً من 1.0% في الربع الأول من عام 2017). ومن المتوقع أن تظل جودة الأصول قوية في المستقبل.

- من المتوقع أن تظل توزيعات الأرباح مستقرة، مدفوعة بنمو الأرباح القوية للبنك. كما تحسن معدل كفاية رأس المال بشكل طفيف إلى 21.5% في الربع الأول من عام 2018 مقابل 21.2% في الربع الأول من عام 2017.

- لا يزال يتداول سهم مصرف الراجحي على علاوة بنسبة 63.0% عن وسط القطاع وبنسبة 40.0% عن مؤشر تداول لجميع الأسهم بمضاعف للقيمة الدفترية 2.4 ضعفاً. إلى جانب ذلك، إرتفع سعر السهم بنسبة 13% خلال الأشهر الثلاثة الماضية، مما أدى إلى عدم وجود مجال كبير لإستهداف مستويات سعرية أكثر ارتفاعاً.

التقييم: قمنا بمراجعة السعر المستهدف صعوداً مع قيمة عادلة ببلغ 79.5 ريال سعودي للسهم، تماشياً مع ارتفاع سعر السهم الحالي. مع الأخذ في الاعتبار النتائج المالية القوية للربع الأول من عام 2018. بينما نبقى على توصيتنا الإستثمارية المحايدة للسهم.

التغير	الربع الأول 2017	الربع الأول 2018	التغير السنوي (%)	عام 2017	عام 2018	السنوي (%)
صافي دخل التمويل والإستثمار (مليار ريال)	3.1	2.9	8.2%	12.0	13.0	7.9%
الدخل التشغيلي (مليار ريال)	4.1	3.9	7.5%	15.9	17.1	7.6%
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	1.5	1.4	7.3%	5.6	6.1	8.4%
هامش صافي الفائدة (%)	4.4%	4.1%	0.3%	4.2%	4.5%	0.2%
التكلفة الى الدخل (%)	31.6%	32.7%	-1.1%	32.6%	32.9%	-0.3%
العائد على حقوق الملكية (%)	18.9%	17.3%	1.6%	16.9%	17.2%	0.3%
إجمالي الأصول (مليار ريال)	349.2	337.2	3.6%	343.1	365.1	6.4%
صافي التمويل (مليار ريال)	229.0	229.4	-0.2%	233.5	248.4	6.4%
ودائع العملاء (مليار ريال)	283.9	271.3	4.7%	273.1	290.4	6.4%

مصدر المعلومات: القوائم المالية للشركة، إدارة الأبحاث، شركة فالكم



شرح منهجية التصنيف لدى فالكم للخدمات المالية

تعتمد شركة "فالكم للخدمات المالية" على منهجية للتقييم المالي يختص بها، كما تستند توصياتها الإستثمارية إلى البيانات الكمية والنوعية التي يجمعها المحللون الماليين. وعلاوةً على ذلك، يضع نظام التقييم المتبع الأسهم التي يتغطيتها بحثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناءً على سعر إقبال السوق، وكذلك القيمة العادلة المفترضة وإمكانية الصعود أو الانخفاض.

زيادة المراكز: القيمة العادلة تزيد على السعر الحالي بأكثر من 10%.

محايد: القيمة العادلة إما أكثر أو أقل من سعر السهم الحالي بنسبة 10%.

تخفيض المراكز: القيمة العادلة أقل من سعر السهم الحالي بنسبة 10%.

تحت المراجعة: لم يتم تحديد سعر مستهدف لسبب أو أكثر من الأسباب التالية: (1) إنتظار المزيد من المعلومات، (2) إنتظار البيانات المالية التفصيلية، (3) إنتظار تحديث المزيد من البيانات، (4) تغيير في أداء الشركة، (5) تغيير في ظروف السوق أو (6) أي سبب آخر من شركة فالكم للخدمات المالية، قسم ادارة البحوث.

فالكم للخدمات المالية

مراسلتنا على العنوان التالي:
صندوق بريد 884
الرياض 11421
المملكة العربية السعودية

الفاكس أو مراسلتنا على الرقم أدناه
فاكس: +966 11 2032546
الإيميل: addingvalue@falcom.com.sa

اتصل بنا على أرقام الهاتف أدناه
خدمة العملاء: 8004298888
لخدمات الأسهم: 920004711

إخلاء مسؤولية وتحذير من المخاطر:

لقد تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير من مصادر عامة مختلفة يُعتقد بأنه موثوق بها، وعلى الرغم من أن فالكم اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذا التقرير هي عادلة ومعقولة إلا أن فالكم لا تضمن دقة البيانات أو الأسعار أو المعلومات المقدمة، ولا تتعهد بأن المعلومات أو الأسعار الواردة في هذا التقرير هي صحيحة أو خالية من أي خطأ، كما أن هذا التقرير ليس المقصود منه أن يُفسر على أنه عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية وبناءً عليه فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة و/أو عدالة و/أو اكتمال المعلومات أو الأسعار التي يحتوي عليها هذا التقرير، كما أن فالكم تُخفي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو أي من محتوياته، ولن تكون فالكم مسؤولة في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير، والآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة فالكم كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار، ولا تُقدم فالكم أي ضمان بأن الأسعار أو النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متوافقة مع أية آراء أو تنبؤات أو توقعات أسعار واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير من أسعار متوقعة يُمثل نتيجة مُحتملة فقط ويمكن أن لا تتحقق نهائياً، كما أن هذه الآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والافتراضات التي لم يتم التُحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي. وإضافة إلى ما سبق فإن أي قيمة أو سعر مذكور أو أي دخل من أي من الإستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و/أو تتأثر بالتغيرات دون أي إشعار سابق والاداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وبناءً على كل ما سبق بيانه فإن المستثمرين قد يحصلون على نتائج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل. إن هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام فقط ولا يأخذ في الحسبان ظروف وأهداف ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين، ولذلك فإن هذا التقرير لا يستهدف تقديم مشورة في مجال الإستثمار ولا يأخذ بعين الإعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الإستثمارية الخاصة و/أو الإحتياجات الخاصة لمن يحصل على هذا التقرير، ولذلك ينبغي على المستثمر قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الإستثمار أن يحصل على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والاستثمارية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لأن الإستثمار في هذا النوع من الأوراق المالية قد لا يكون ملائماً لجميع الأشخاص. لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البحثي، كلياً أو جزئياً، وجميع المعلومات والآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار الواردة فيه محمية بموجب أنظمة وقوانين حقوق الملكية الفكرية وحقوق الطبع والنشر في المملكة العربية السعودية.

جميع الحقوق محفوظة.

حصلت شركة فالكم على ترخيص من هيئة سوق المال السعودي رقم (37-06020) بتاريخ 2006/05/27 وبدأت بتقديم خدماتها للمستثمرين في السوق المالية السعودية بتاريخ 2007/02/19 برقم 1010226584 الصادر بتاريخ 1427/12/04 هجري.