

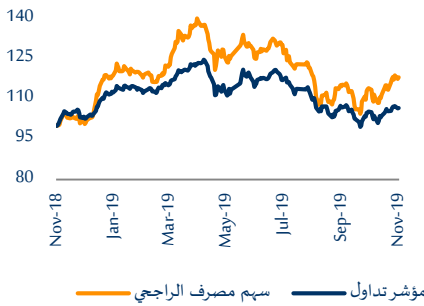
26 نوفمبر 2019

تغطية لنتائج أعمال الربع الثالث عام 2019

محايد	التوصية
محايد	التوصية السابقة
62.4	سعر السهم الحالي (ريال)
65.1	السعر المستهدف (ريال)
4.4%	نسبة الارتفاع / الهبوط
	في يوم 26 نوفمبر 2019

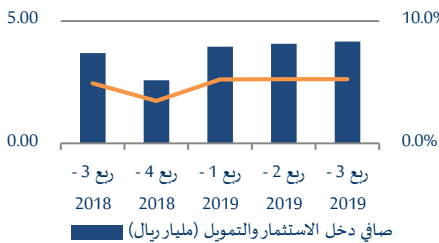
البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)	
156.0	رأس المال السوقي (مليار ريال)
76.9	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
52.0	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
2,500	إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)
90.3%	نسبة التداول الحر للأسهم (%)

أداء سهم مصرف الراجحي مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	3.5%	2.3%
6 شهور	(6.4%)	(0.3%)
12 شهر	18.0%	11.3%
الملك الرئيسيين		
%		
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية		5.9%

صافي دخل الاستثمار والتمويل (مليار ريال) وصافي هامش الفائدة (سنوي)



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ، إدارة الأبحاث، شركة فالكوم؛ البيانات في يوم 26 نوفمبر 2019

تراجع رسوم انخفاض القيمة وارتفاع الدخل التشغيلي يساعدان على نمو صافي الدخل لمصرف الراجحي في الربع الثالث من عام 2019 بسبب تحسن الدخل التشغيلي ارتفع صافي دخل مصرف الراجحي بنسبة 12.5٪ على أساس سنوي إلى 2.8 مليار ريال في الربع الثالث من عام 2019 بسبب تحسن الدخل التشغيلي وانخفاض رسوم انخفاض قيمة التمويل. كما تحسن الدخل التشغيلي بنسبة 13.6٪ على أساس سنوي وبنسبة 2.5٪ على أساس سنوي إلى 5.0 مليار ريال، مدعوماً بصافي إيرادات التمويل والإستثمار (نمو بنسبة 13.1٪ على أساس سنوي وبنسبة 2.5٪ على أساس ربع سنوي) وزيادة صافي إيرادات الصرف (نمو بنسبة 11.7٪ على أساس سنوي وبنسبة 5.4٪ على أساس ربع سنوي). وانخفضت رسوم انخفاض قيمة التمويل بنسبة 20.4٪ على أساس سنوي وبنسبة 13.8٪ على أساس ربع سنوي إلى 332.3 مليون ريال. وعلى أساس سنوي، نمت ودائع العملاء بنسبة 3.5٪، والذي قابله نمو بنسبة 4.3٪ في صافي التمويل.

قامت مؤسسة النقد العربي السعودي بتخفيض أسعار إعادة الشراء بمقدار 25 نقطة أساس إلى 250 نقطة أساس للمرة الثانية هذا العام، وذلك تماشياً مع إعلان المجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي بتخفيض سعر الفائدة في شهر سبتمبر. وتساعد هذه التخفيضات في الأسعار في تعزيز الطلب الإجمالي على الائتمان في المملكة العربية السعودية، في حين أنها قد تشكل ضغطاً على صافي دخل مصرف الراجحي. ومع ذلك، فإن محفظة مصرف الراجحي تركز بشكل كبير على مبيعات التجزئة، والتي ستمكثها من التغلب على تأثير الانخفاض في معدلات إعادة الشراء. كذلك، ارتفعت نسبة القروض إلى الودائع خلال هذا الربع بينما قابله إنخفاضاً في نسبة التكلفة إلى الدخل. وبناء على هذه العوامل، نحتفظ بتصنيفنا المحايد على السهم.

- ارتفعت إجمالي إيرادات التمويل والاستثمار بنسبة 12.3٪ على أساس سنوي إلى 4.3 مليار ريال، في حين انخفضت تكلفة التمويل (العائد على الاستثمار من قبل العملاء والبنوك والمؤسسات المالية) بنسبة 8.3٪ على أساس سنوي إلى 118.1 مليون ريال. وبالتالي، ارتفع صافي إيرادات التمويل والإستثمار بنسبة 13.1٪ على أساس سنوي إلى 4.2 مليار ريال، وارتفع صافي هامش الفوائد إلى 5.2٪ في الربع الثالث من عام 2019، مقابل 4.9٪ في الربع الثالث من عام 2018.
- ارتفع إجمالي الدخل التشغيلي بنسبة 13.6٪ على أساس سنوي وبنسبة 2.5٪ على أساس ربع سنوي إلى 5.0 مليار ريال، مدفوعاً في المقام الأول بارتفاع صافي إيرادات التمويل والإستثمار. وقد دعم نمو الدخل التشغيلي الزيادة في إيرادات الصرف (نمو بنسبة 11.7٪ على أساس سنوي إلى 208.4 مليون ريال) وإيرادات التشغيل الأخرى (نمو بنسبة 650.1٪ على أساس سنوي إلى 0.07 مليون ريال). كما ساهمت الرسوم الصافية من الخدمات المصرفية في دعم معدلات النمو (ارتفاع بنسبة 6.3٪ على أساس سنوي إلى 536.4 مليون ريال).
- ارتفعت المصروفات التشغيلية، باستثناء رسوم إنخفاض القيمة، بنسبة 8.1٪ على أساس سنوي إلى 1.5 مليار ريال، وذلك بسبب الارتفاع الجاد في قيمة الإهلاك والإستهلاك (نمو بنسبة 103.4٪ على أساس سنوي إلى 226.6 مليون ريال) وارتفاع المصروفات العمومية والإدارية.
- تراجعت نسبة التكلفة إلى الدخل إلى 30.2٪ في الربع الثالث من العام مقابل 31.8٪ في الربع الثالث من عام 2018 و 33.1٪ في الربع الثاني من عام 2019. علاوةً على ذلك، تراجع صافي إنخفاض قيمة التمويل بنسبة 20.4٪ على أساس سنوي إلى 332.3 مليون ريال، الأمر الذي ساعد على زيادة صافي الدخل بنسبة 12.5٪ على أساس سنوي إلى 2.8 مليار ريال.
- ارتفعت ودائع العملاء بنسبة 3.5٪ على أساس سنوي إلى 298.8 مليار ريال، وارتفع صافي التمويل بنسبة 4.3٪ على أساس سنوي إلى 244.6 مليار ريال. ونتيجةً لذلك، ارتفعت نسبة القروض إلى الودائع لتصل إلى 81.9٪ في الربع الثالث من عام 2019 من 81.2٪ في الربع الثالث من عام 2018. هذا وقد تراجعت الإستثمارات بنسبة 4.0٪ على أساس سنوي إلى 45.9 مليار ريال خلال العام. بالإضافة إلى ذلك، ارتفعت نسبة إجمالي القروض المتعثرة للبنك إلى 0.94٪ في الربع الثالث من عام 2019، مقارنةً بنسبة 0.83٪ في الربع الثالث من عام 2018.
- عين مصرف الراجحي وليد بن عبد الله المقبل رئيساً تنفيذياً جديداً. يأتي هذا التعيين بعد موافقة مؤسسة النقد العربي السعودي ويدخل حيز التنفيذ في يناير 2020.

التقييم: تراجع سعرنا المستهدف ليعكس قيمة عادلة قدرها 65.1 ريال للسهم. كما نحافظ على تصنيفنا المحايد على السهم.

التغير	الربع		التغير السنوي	الربع		
	2018	2019		الثالث	الثالث	
السنوي (%)	فعلي	متوقع	2018	2019		
صافي دخل التمويل والإستثمار (مليار ريال)	22.6%	13.3	16.3	13.1%	3.7	4.2
الدخل التشغيلي (مليار ريال)	11.6%	17.3	19.3	13.6%	4.4	5.0
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	5.4%	6.3	6.7	12.5%	1.0	1.1
هامش صافي الفائدة (%)	0.6%	4.5%	5.1%	0.3%	4.9%	5.2%
التكلفة إلى الدخل (%)	(2.0%)	31.7%	29.7%	(1.6%)	31.8%	30.2%
العائد على حقوق الملكية (%)	1.7%	19.7%	21.5%	3.6%	19.2%	22.8%
إجمالي الأصول (مليار ريال)	1.8%	364.3	370.8	3.3%	356.4	368.3
صافي التمويل (مليار ريال)	5.6%	231.8	244.7	4.3%	234.4	244.6
ودائع العملاء (مليار ريال)	1.5%	293.9	298.4	3.5%	288.8	298.8

مصدر المعلومات: الفوائم المالية للشركة، إدارة الأبحاث، شركة فالكوم

شرح منهجية التصنيف لدى فالكوم للخدمات المالية

تعتمد شركة "فالكوم 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 فالكوم للخدمات المالية، قسم ادارة البحوث.

فالكوم 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 فالكوم 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 فالكوم 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 فالكوم تُخلى مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو أي من محتوياته، ولن تكون فالكوم مسؤولة في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير، والآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة فالكوم كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار، ولا تُقدم فالكوم 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 فالكوم 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.