

22 أبريل، 2026

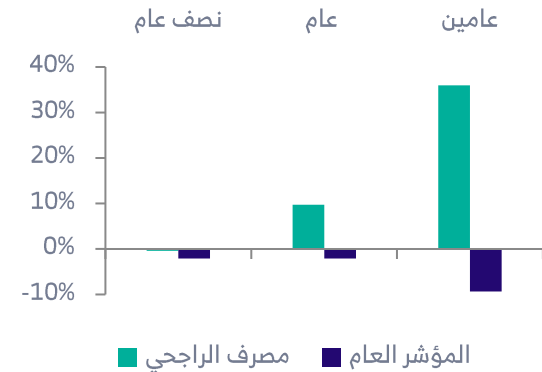
توسع مستمر في الهوامش مع تحسن في الكفاءة التشغيلية

التوصية	حياد	التغيير	6.9%
آخر سعر إغلاق	71.70 ريال	عائد الأرباح الموزعة	2.7%
السعر المستهدف خلال 12 شهر	76.67 ريال	إجمالي العوائد المتوقعة	9.7%

بيانات السوق	
أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	58.53/75.33
القيمة السوقية (مليون ريال)	430,000
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	6,000
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	96.72%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	3,355,782
رمز بلومبيرغ	RJHI AB

مصرف الراجحي	الربع الأول 2026	الربع الأول 2025	التغيير السنوي	الربع الرابع 2025	التغيير الربعي	توقعات الرياض المالية
صافي دخل التمويل والاستثمار	8,405	7,097	18%	8,150	3%	8,462
الدخل التشغيلي الإجمالي	10,528	9,200	14%	10,409	1%	10,897
صافي الدخل	6,752	5,906	14%	6,375	6%	6,804
محفظة القروض	753,730	722,785	4%	752,760	0%	768,202
الودائع	678,734	657,179	3%	667,288	2%	677,297

(جميع الأرقام بالمليون ريال)



- نمت محفظة القروض بنسبة 4% على أساس سنوي لتصل إلى 754 مليار ريال، وجاءت أقل بشكل طفيف من توقعاتنا البالغة 768 مليار ريال، مدفوعة بشكل رئيسي بنمو محفظة الشركات، حيث ارتفع تمويل الشركات الكبرى والمنشآت الصغيرة والمتوسطة بنسبة 8% و48% على التوالي، في حين تراجع تمويل الأفراد بشكل طفيف بنسبة 1% على أساس سنوي. وعلى الأساس الربعي، نمت محفظة القروض بنسبة محدودة بلغت 0.1%، حيث يرجح أن تكون عملية التوريق البالغة 1.3 مليار ريال قد حدث جزئياً من نمو القروض الجديدة خلال الربع. كما ارتفعت ودائع العملاء بنسبة 3% على أساس سنوي و2% على أساس ربعي لتصل إلى 679 مليار ريال، متمشية إلى حد كبير مع توقعاتنا البالغة 677 مليار ريال، مما أدى إلى تراجع طفيف في نسبة القروض إلى الودائع لتصل إلى 82.6% مقارنة بـ 82.8% في الربع الرابع من عام 2025.
- ارتفع صافي دخل التمويل والاستثمار بنسبة 18% على أساس سنوي و3% على أساس ربعي ليصل إلى 8.41 مليار ريال، متمشياً مع توقعاتنا البالغة 8.46 مليار ريال، وذلك بدعم من تحسن ملحوظ في الهوامش، حيث ارتفع هامش صافي الفائدة إلى 3.54% في الربع الأول 2026 (بزيادة 19 نقطة أساس على أساس ربعي و38 نقطة أساس على أساس سنوي)، متجاوزاً توقعاتنا البالغة 3.34%. ويعكس هذا التوسع في الهوامش توجه البنك الاستراتيجي نحو تعظيم الربحية بدلاً من التوسع في حجم الميزانية، مدعوماً بإعادة تسعير انتقائية للأصول.
- ارتفع الدخل التشغيلي بنسبة 14% على أساس سنوي و1% على أساس ربعي ليصل إلى 10.5 مليار ريال، وجاء أقل بشكل طفيف من توقعاتنا البالغة 10.9 مليار ريال، حيث تأثر الأداء الربعي بانخفاض الدخل غير المرتبط بالفائدة بنسبة 6% في المقابل، بلغت المصاريف التشغيلية 2.5 مليار ريال، مرتفعة بنسبة 18% على أساس سنوي، لكنها انخفضت بنسبة 8% على أساس ربعي. واستمر المصرف في تحقيق كفاءة تشغيلية قوية، حيث تحسنت نسبة التكلفة إلى الدخل لتصل إلى 23.3% في الربع الأول 2026 مقارنة بـ 25.7% في الربع الرابع 2025، متفوقة على توقعاتنا البالغة 24.8%. كما بلغ معدل تكلفة المخاطر 33 نقطة أساس خلال الربع، بارتفاع 4 نقاط أساس على أساس سنوي ومستقرة على أساس ربعي، وذلك بما يتماشى مع توقعاتنا البالغة 31 نقطة أساس.
- سجل مصرف الراجحي صافي ربح قدره 6.75 مليار ريال للربع الأول، محققاً نمواً بنسبة 14% على أساس سنوي و6% على أساس ربعي، ليأتي متوافقاً مع توقعاتنا البالغة 6.80 مليار ريال. جاء الأداء الربعي مدعوماً بنمو قوي في صافي دخل التمويل والاستثمار، إلى جانب تحسن الكفاءة التشغيلية نتيجة انخفاض المصاريف التشغيلية.
- يواصل المصرف تحقيق أداء قوي، حيث بلغ إجمالي الأصول 1.05 تريليون ريال، مرتفعاً بنسبة 3% على أساس سنوي. كما حافظ مصرف الراجحي على موقعه الريادي من حيث مؤشرات العائد، حيث بلغ العائد على حقوق المساهمين والعائد على الأصول 22.9% و2.6% على التوالي خلال الربع الأول 2026. ورغم متانة الزخم التشغيلي واستمرار قوة الهوامش، إلا أن الأداء السعري القوي للسهم يعكس إلى حد كبير هذه العوامل الإيجابية، مما يحد من فرص الارتفاع على المدى القريب. وبناء عليه، نحافظ على السعر المستهدف وتوصيتنا بالحياد.

## تصنيف السهم

غير مصنف	بيع	حياد	شراء
تحت المراجعة/ مقيد	إجمالي العوائد المتوقعة اقل من -15%	إجمالي العوائد المتوقعة بين +15% و -15%	إجمالي العوائد المتوقعة أكبر من +15%

تعتبر نسب العوائد تقديرية، حيث تعتمد التوصيات على عوامل أخرى أيضاً  
لإبداء أي ملحوظات على أي من تقاريرنا، نرجو التواصل من خلال [research@riyadcapital.com](mailto:research@riyadcapital.com)

الرياض المالية شركة مساهمة مغلقة. رأس المال المدفوع 500 مليون ريال سعودي. تعمل بموجب ترخيص من هيئة السوق المالية برقم (07070-37) وسجل تجاري رقم 1010239234. الإدارة العامة: 3128 البوليفارد المالي، 6671 حي العقيق، الرياض 13519، المملكة العربية السعودية.

تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير بحسن نية من مصادر عامة مختلفة يعتقد بأنها موثوق بها. في حين اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير هي دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذه الوثيقة هي عادلة ومعقولة، ومع ذلك فإن الرياض المالية لا تضمن دقة البيانات والمعلومات المقدمة، وعلى وجه الخصوص، الرياض المالية لا تتعهد أن المعلومات الواردة في هذا التقرير هي كاملة أو خالية من أي خطأ. هذا التقرير ليس، وليس المقصود به أن يفسر 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 التي يحتوي عليها هذا التقرير. الرياض المالية تخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو محتوياته، ولن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من منسوبي الرياض المالية من مدراء، ومسؤولين، وموظفين مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو أحد أو أكثر من الشركات التابعة أو عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى المشار إليها في هذا التقرير. الآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة الرياض المالية كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار. ليس هنالك أي ضمان بأن النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متسقة مع أية آراء أو تنبؤات أو توقعات واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير يمثل نتيجة محتملة فقط. كما أن هذه الآراء، والتنبؤات والتوقعات تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي. القيمة لأي، أو الدخل من أي، من الاستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و/أو تتأثر بالتغيرات. الأداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وفقاً لذلك، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على نتائج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل. هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام ولا يعتبر ظروف، وأهداف، ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين. ولذلك، فإنه لا يقصد بهذا التقرير تقديم مشورة في مجال الاستثمار ولا يأخذ بعين الاعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الاستثمارية الخاصة و/أو الاحتياجات الخاصة بالقارئ. قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الاستثمار يجب على القارئ الحصول على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والقانونية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لأن الاستثمار 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 والتوقعات الواردة فيه محمية بموجب القواعد ولوائح حقوق الطبع والنشر.