

التوصية
السعر المستهدف خلال 12 شهر
حياد
69.00 ريال

مصرف الراجحي
تقرير إلحاقى - نتائج الربع الرابع 2017

أداء قوي في عام 2017

سجل مصرف الراجحي صافي دخل يبلغ 2.45 مليار ريال (بارتفاع نسبته 20% على أساس سنوي وبنسبة 8% على أساس ربعي) للربع الرابع من عام 2017، ليقف بذلك تقديراتنا وتقديرات المحللين البالغة 2.32 مليار ريال و 2.33 مليار ريال على التوالي. أتى ارتفاع الربحية على إثر ارتفاع الدخل غير الأساسي بالإضافة إلى نمو صافي دخل التمويل والاستثمار. يواصل المصرف أداءه بشكل جيد من حيث جودة الائتمان، حيث سجل تراجعاً في مصاريف المخصصات على أساس سنوي. أضاف المصرف خلال الربع 3 مليار ريال إلى الودائع في حين أن الاستثمارات وصافي التمويل لم يشهدا تغييراً يذكر. يتداول السهم عند مكرر قيمة دفترية متوقع لعام 2018 يبلغ 2.3 مرة، نبقى على السعر المستهدف للسهم عند 69 ريال وعلى توصيتنا بالحياد.

معدل التمويل إلى الودائع يظل عند مستوى 86%

شهدت الودائع ارتفاعاً بحوالي 3 مليار ريال خلال الربع لتبلغ 273 مليار ريال، مما يعكس التراجع الذي حصل في الربع السابق بمقدار 15 مليار ريال بشكل جزئي. من ناحية أخرى، لم يشهد صافي التمويل تغييراً يذكر للربع الثاني على التوالي عند 234 مليار ريال (بارتفاع طفيف قدره 355 مليون ريال على أساس ربعي) وسط تراجع عام في القطاع. بالرغم من نمو الودائع إلا أن معدل التمويل إلى الودائع استمر عند نفس مستويات الربع السابق والبالغة 86%. تباطأت وتيرة نمو الاستثمارات خلال الربع حيث ارتفعت بشكل طفيف بمقدار 709 مليون ريال لتبلغ 36 مليار ريال، مقارنة لتوقعاتنا، وذلك على الرغم من قيام الحكومة بإصدار صكوك خلال الربع. نمت الاستثمارات خلال العام بمقدار 2.4 مليار ريال.

ارتفاع كبير للدخل غير الأساسي

ارتفع صافي الدخل من التمويل والاستثمار بنسبة 4% على أساس ربعي وبنسبة 8% على أساس سنوي ليبلغ 3.16 مليار ريال ويأتي مقارباً لتوقعاتنا البالغة 3.06 مليار ريال على إثر تحسن دخل التمويل والاستثمار وسط نمو صافي التمويل بمقدار 8.5 مليار ريال منذ الربع الرابع من عام 2016. في الوقت ذاته، شهدت تكلفة التمويل تراجعاً حاداً، والذي يعد مفاجئاً لتوقعاتنا بعض الشيء، مما أدى إلى توسع الهوامش. على الجانب الآخر، شهد الدخل غير الأساسي نمواً بشكل كبير بنسبة 17% على أساس سنوي ليبلغ 1.04 مليار ريال على إثر ارتفاع رسوم الخدمات المصرفية. نتيجة لذلك، ارتفع الدخل الإجمالي بنسبة 6% على أساس ربعي وبنسبة 10% على أساس سنوي ليبلغ 4.2 مليار ريال، مقارباً لتوقعاتنا البالغة 4.03 مليار ريال.

تراجع المخصصات بشكل سنوي

كما كان متوقعاً، لم يسجل الراجحي مخصصات أعلى نظراً لقاعدة عملائه الأفراد. أتى ارتفاع المصاريف التشغيلية بشكل ربعي على إثر ارتفاع مصاريف الإيجارات والمصاريف العمومية، وسط إضافة البنك لخمسة فروع جديدة خلال الربع وليس بسبب الارتفاع المعتاد للمخصصات في الربع الرابع. على الرغم من ذلك، تراجعت المصاريف بشكل طفيف على أساس سنوي على إثر الانخفاض في مخصص خسائر الائتمان ومصاريف الرواتب.

تفوق صافي الدخل على التوقعات

نتيجة لتحسن الدخل الإجمالي وتراجع المصاريف التشغيلية، بلغ صافي الدخل مستوى 2.45 مليار ريال مقابل توقعاتنا وتوقعات المحللين البالغة 2.32 مليار ريال و 2.33 مليار ريال على التوالي. يقدم السهم عائد توزيعات نقدية يبلغ 5.7%، حيث أنه يتداول عند مكرر قيمة دفترية متوقع لعام 2018 يبلغ 2.3 مرة بالقرب من السعر المستهدف البالغ 69 ريال للسهم. نبقى على توصيتنا بالحياد حيث لا نرى محفزاً واضحاً لتغيير السعر.

إجمالي العوائد المتوقعة

السعر في 12 فبراير 2018 (ريال)	74.04
العائد المتوقع لسعر السهم	(%6.8)
عائد الأرباح الموزعة	%5.7
إجمالي العوائد المتوقعة	(%1.1)

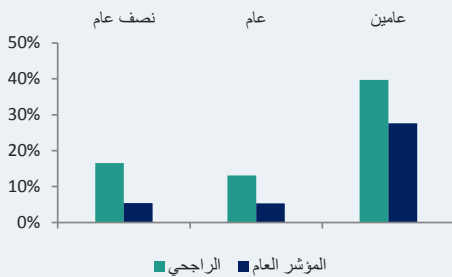
بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)	61.00 / 76.00
القيمة السوقية (مليون ريال)	120,315
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	1,625
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	%86.8
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	3,167,718
رمز بلومبيرغ	RJHI AB

أداء السهم السنوي



المصدر: بلومبيرغ



المتوقعة	المعلنة	الربع الرابع لعام 2017 (مليون ريال)
3,056	3,157	صافي دخل التمويل والاستثمار
4,031	4,198	الدخل التشغيلي الإجمالي
2,315	2,453	صافي الدخل
234,719	233,536	المحفظة التمويلية
272,803	273,056	الودائع

بيانات النسب الرئيسية

*2018	*2017	2016	31 ديسمبر
%3.6	%3.5	%3.6	هامش صافي التمويل والاستثمار
%18.0	%17.4	%16.5	العائد على متوسط حقوق الملكية
%2.6	%2.6	%2.5	العائد على متوسط الأصول
%18.5	%19.2	%22.0	معدل كفاية رأس المال
x2.3	x2.3	x2.3	مكرر القيمة الدفترية

* متوقعة

البيانات المالية الرئيسية

*2018	*2017	2016	31 ديسمبر (مليون ريال)
12,601	**12,029	11,223	صافي الدخل من التمويل والاستثمار
1,650	1,786	2,208	مخصصات لخسائر الائتمان
9,546	**9,121	8,126	صافي الدخل
5.87	**5.61	5.00	ربحية السهم (ريال)
4.25	4.00	2.25	التوزيعات النقدية للسهم (ريال)

* متوقعة

** نتائج أولية

تصنيف السهم

غير مُصنّف	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

بيان إخلاء المسؤولية

تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير بحسن نية من مصادر عامة مختلفة يعتقد بأنه 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. وبناء 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، و لن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من منسوبي الرياض المالية من مدراء، ومسؤولين، و موظفين مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو احد 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 التنبؤات أو التوقعات واردة في هذا التقرير، و ما 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 مؤشرا للأداء المستقبلي. وفقاً لذلك، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على ناتج 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.