

تغطية لنتائج أعمال الربع الثاني عام 2019

18 أغسطس 2019

محايد	التوصية
محايد	التوصية السابقة
67.1	سعر السهم الحالي (ريال)
69.1	السعر المستهدف (ريال)
3.0%	نسبة الارتفاع / الهبوط
في يوم 18 أغسطس 2019	
البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)	
167.7	رأس المال السوقي (مليار ريال)
76.9	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
50.9	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	(2.4%)	0.8%
6 شهور	5.7%	6.4%
12 شهر	23.3%	19.2%
الملاك الرئيسيين		
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية		
5.9%		

المبيعات ربع السنوية (مليون ريال) و هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب الإهلاك والإستهلاك



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرج، إدارة الأبحاث، شركة فالكوم: البيانات في يوم 18 أغسطس 2019

ارتفاع الدخل التشغيلي يدعم صافي أرباح مصرف الراجحي في النصف الأول من عام 2019

ارتفع صافي الدخل لمصرف الراجحي بنسبة 8.2% على أساس سنوي في النصف الأول من عام 2019 ليصل إلى 5.2 مليار ريال سعودي بسبب تحسن الدخل التشغيلي وإنخفاض مزايا الموظفين. وفي الربع الثاني من العام، ارتفع صافي الدخل بنسبة 4.3% على أساس سنوي إلى 2.6 مليار ريال سعودي، بانخفاض طفيف بنسبة 0.6% مقارنة بالربع السابق، وذلك بسبب ارتفاع المصروفات العمومية والإدارية. كما تحسن الدخل التشغيلي بنسبة 13.4% على أساس سنوي إلى 4.9 مليار ريال سعودي نتيجة ارتفاع إيرادات التمويل والإستثمار إلى جانب زيادة رسوم الخدمات المصرفية وإيرادات صرف العملات وإيرادات التشغيل الأخرى. بينما ارتفعت رسوم إنخفاض القيمة إلى 385.6 مليون ريال سعودي، بزيادة قدرها 15.7%. وعلى أساس سنوي، نمت ودائع العملاء بنسبة 7.2% متجاوزة الزيادة البالغة 5.3% على أساس سنوي في صافي التمويل.

في العام الماضي، قامت مؤسسة النقد العربي السعودي برفع سعر إعادة الشراء أربع مرات، وذلك تمسحياً مع رفع سعر الفائدة الفيدرالي، ليصل المعدل إلى 3.0%. كما عززت هذه الزيادات المستمرة نمو الودائع وساعدت مصرف الراجحي أيضاً على تحقيق هامش أفضل نتيجة تحسن مزيج المنتجات، والتركيز على الرهونات العقارية وأرصدة محفظة الإستثمار. ومع ذلك، في شهر يوليو، خفضت مؤسسة النقد العربي السعودي سعر إعادة الشراء إلى 275 نقطة أساس مقابل 300 نقطة أساس، وذلك تمسحياً مع تخفيضات أسعار الفائدة والتي أعلن عنها المجلس الاحتياطي الفيدرالي. ومن ناحية أخرى، قد تؤدي هذه التخفيضات في أسعار الفائدة إلى تعزيز الطلب الإجمالي على الائتمان في البلاد؛ والذي قد يؤثر على هامش الربحية. علاوةً على ذلك، إنخفضت نسبة القروض إلى الودائع بشكل هامشي خلال الربع. وبالنظر إلى هذه العوامل، نبقى على توصيتنا الإستثمارية المحايدة على السهم.

- ارتفع إجمالي إيرادات التمويل والإستثمار بنسبة 14.0% على أساس سنوي إلى 4.2 مليار ريال سعودي، وارتفعت تكلفة التمويل (العائد على الإستثمار من قبل العملاء والبنوك والمؤسسات المالية) بنسبة 4.3% على أساس سنوي إلى 121.8 مليون ريال سعودي. وبالتالي، ارتفع صافي إيرادات التمويل والإستثمار بنسبة 14.3% على أساس سنوي إلى 4.1 مليار ريال سعودي، كما ارتفع صافي هامش الفوائد إلى 5.2% في الربع الثاني من العام مقابل 4.9% في الربع الثاني من العام الماضي.
- ارتفع إجمالي الدخل التشغيلي بنسبة 13.4% على أساس سنوي وبنسبة 4.8% على أساس ربع سنوي إلى 4.9 مليار ريال سعودي، مدفوعاً في المقام الأول بارتفاع صافي إيرادات التمويل والإستثمار. وقد عزز من الارتفاع الزيادة في الرسوم على الخدمات المصرفية (زيادة بنسبة 11.3% على أساس سنوي إلى 521.9 مليون ريال سعودي)، وإيرادات صرف العملات (1.9% على أساس سنوي إلى 197.7 مليون ريال سعودي)، وإيرادات التشغيل الأخرى (10.6% على أساس سنوي إلى 0.8 مليار ريال سعودي).
- ارتفعت المصاريف التشغيلية، باستثناء رسوم إنخفاض القيمة، بنسبة 16.1% على أساس سنوي إلى 1.6 مليار ريال سعودي، وذلك بسبب الارتفاع الحاد في المصروفات العمومية والإدارية (زيادة بنسبة 54.6% على أساس سنوي إلى 716.1 مليون ريال سعودي).
- ارتفعت نسبة التكلفة إلى الدخل إلى 33.1% في الربع الثاني من العام مقابل 32.3% في الربع الثاني من عام 2018 و 29.4% في الربع الأول من عام 2019. علاوةً على ذلك، ارتفع صافي إنخفاض قيمة التمويل بنسبة 15.7% على أساس سنوي إلى 385.6 مليون ريال سعودي، مما حد من ارتفاع صافي الدخل إلى 4.3% على أساس سنوي إلى 2.6 مليار ريال سعودي.
- ارتفعت ودائع العملاء بنسبة 7.2% على أساس سنوي إلى 300.6 مليار ريال، وارتفع صافي التمويل بنسبة 5.3% على أساس سنوي إلى 238.5 مليار ريال. ونتيجة لذلك، إنخفضت نسبة القروض إلى الودائع إلى 79.3% في الربع الثاني من عام 2019 من 80.8% في الربع الثاني من عام 2018. كما إنخفضت الإستثمارات بنسبة 4.8% على أساس سنوي إلى 45.9 مليار ريال سعودي خلال العام. بينما بقيت جودة أصول البنك قوية، حيث بلغت نسبة القروض المتعثرة الإجمالية 0.85% في الربع الثاني من عام 2019، مقارنةً بنسبة 0.82% في الربع الثاني من عام 2018.
- أوصى مجلس إدارة الشركة بتوزيع أرباح نقدية بنسبة 15.0% عند 1.50 ريال سعودي للسهم الواحد، بقيمة 3.8 مليار ريال سعودي لمساهمها البالغ عددهم 2.5 مليار مساهم.

المتقييم: قمنا بمراجعة سعرنا المستهدف ليعكس قيمة عادلة قدرها 69.1 ريال سعودي للسهم، كما نبقى على تصنيفنا المحايد على السهم.

التغير	الربع الثاني 2018	الربع الثاني 2019	التغير السنوي (%)	2018 حقيقي	2019 متوقع
صافي دخل التمويل والإستثمار (مليار ريال)	4.1	3.6	14.3%	14.9	13.3
الدخل التشغيلي (مليار ريال)	4.9	4.3	13.4%	19.2	17.3
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	1.0	1.0	4.3%	7.2	6.3
هامش صافي الفائدة (%)	5.2%	4.9%	0.4%	4.7%	4.5%
التكلفة إلى الدخل (%)	33.1%	32.3%	0.8%	30.8%	31.7%
العائد على حقوق الملكية (%)	20.4%	19.2%	1.2%	23.0%	19.7%
إجمالي الأصول (مليار ريال)	369.5	347.6	6.3%	367.7	364.3
صافي التمويل (مليار ريال)	238.5	226.5	5.3%	243.9	231.8
ودائع العملاء (مليار ريال)	300.6	280.4	7.2%	290.3	293.9

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

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 بناء على سعر إقفال السوق، وكذلك القيمة العادلة المفترضة وإمكانية الصعود أو الإنخفاض.

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 تعهد 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 اشعار سابق والاداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وبناءً على كل ما سبق بيانه فإن المستثمرين قد يحصلون على ناتج 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 علي 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.