

مصرف الراجحي

أداء متماسك على الرغم من التحديات الاقتصادية الراهنة.

6 أغسطس 2020

أعلن الراجحي عن أداء قوي خلال الربع الثاني لعام 2020 على الرغم من انخفاض معدلات السيور والظروف الاقتصادية الصعبة وذلك بفضل محفظته المرتكزة على سعر فائدة ثابت للأفراد هذا بالإضافة إلى النمو القوي بالرهون العقارية. ومع ذلك، أدى ارتفاع المخصصات على أساس سنوي إلى جانب انخفاض هامش صافي الفائدة إلى الضغط على صافي دخل الراجحي خلال هذا الربع.

انخفض صافي دخل تمويل الراجحي بنسبة 2.3% على أساس سنوي خلال الربع الثاني لعام 2020 على خلفية انخفاض معدلات السيور وتأجيل سداد القروض للشركات الصغيرة والمتوسطة وموظفي الرعاية الصحية (كجزء من مبادرات مؤسسة النقد العربي السعودي). وقد انكمش هامش صافي الفائدة إلى 4.8% خلال النصف الأول لعام 2020 مقارنة بـ 5.2% خلال النصف الأول لعام 2019 متأثراً بالفوائد المنخفضة الخاصة بمحفظة المؤسسات بالإضافة إلى تأجيل المدفوعات. لا تزال مخصصات انخفاض في قيمة التمويل والموجودات الأخرى في ارتفاع بسبب ظروف السوق الصعبة، حيث ارتفعت بنسبة 18.8% على أساس سنوي خلال الربع الثاني لعام 2020. وكتيجة لانخفاض صافي دخل التمويل وارتفاع المخصصات، انخفض صافي دخل الراجحي بنسبة 5.6% على أساس سنوي خلال الربع الثاني لعام 2020 مسجلاً 2,436 مليون ريال سعودي.

شهدت محفظة التمويل نمو بنسبة 15.3% على أساس سنوي مدعومة بالنمو القوي في محفظة الرهون العقارية بنسبة 88% على أساس سنوي، والتي تمثل حالياً 28% من إجمالي محفظة تمويل الراجحي. وقد ظلت نسبة القروض إلى الودائع مستقرة عند 78.8%.

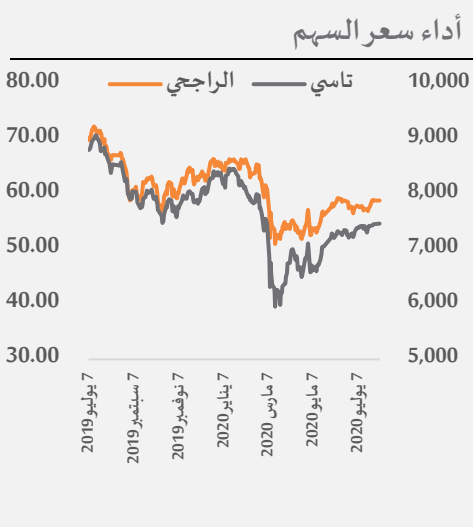
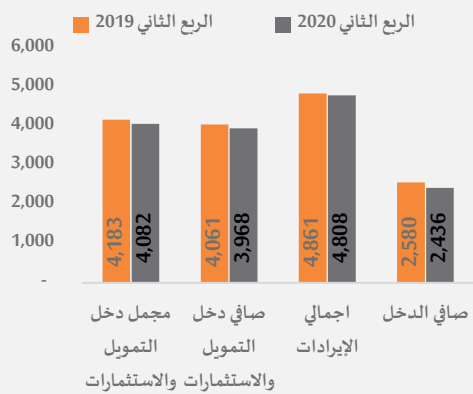
تتميز قروض الأفراد المخصصة للرواتب منخفضة المخاطر على محفظة تمويل الراجحي، حيث تمثل 76% من إجمالي تمويل المصرف. وقروض الأفراد هي في الغالب قروض بسعر ثابت (بما في ذلك قروض الرهن العقاري) والتي لا ترتبط مباشرة بانخفاض معدلات السيور، مما يسمح للراجحي بمواصلة تسجيل دخل من التمويل قوياً. واعتباراً من يوليو 2020، لا يزال الراجحي يسجل نمواً جيداً في الرهون العقارية مماثلة لمعدلات النمو قبل الإغلاق، وفقاً لإفصاح الإدارة. ومع ذلك، فمن المتوقع أن تتباطأ معدلات النمو خلال النصف الثاني لعام 2020 حيث يتم تخفيض الإعانات الحكومية والدعم لقطاع الإسكان نظراً لتدابير التقشف الحالية (خاصة أن هدف ملكية المنازل لعام 2020 البالغ 60% قد تحقق بالفعل)، بالإضافة إلى انخفاض الإنفاق الاستهلاكي.

ستساعد الجودة العالية لموجودات الراجحي وقوة رأس المال المصرف والسيولة النقدية في التغلب على تأثير ظروف السوق الحالية الصعبة. تبلغ نسبة تغطية السيولة 164%، والراجحي يمتلك أفضل موجودات قوية بالقطاع، حيث تمثل قروض المرحلة الأولى 96% (يبلغ متوسط القطاع: 89%) من إجمالي القروض، ونسبة كفاية رأس المال 19.0% مقارنة بـ 18.6% للقطاع بأكمله كما ورد ببيانات الربع الأول لعام 2020.

اعتباراً من تاريخ هذا التقرير، لم يعلن أي من البنوك السعودية (بما في ذلك مصرف الراجحي) عن توزيع الأرباح للنصف الأول لعام 2020. نعتقد أنه من المرجح أن يتم خفض توزيعات الأرباح بشكل كبير أو حتى إلغائها للعام المالي 2020 للقطاع المصرفي حيث تحاول البنوك الحفاظ على رأس مالها خصوصاً في وجود بيئة مليئة بالتحديات. ولم يعلن الراجحي عن أي قرار رسمي حتى الآن بشأن توزيع الأرباح لعام 2020.

من المتوقع أن يستمر تأجيل المدفوعات والإعفاء من الرسوم (كجزء من مبادرات مؤسسة النقد العربي السعودي) خلال الربع الثالث لعام 2020 في الضغط على صافي الدخل القومي الخاص بمصرف الراجحي وصافي الدخل خلال الربع الثالث لعام 2020. ومع ذلك على المدى الطويل، فإن حصة الراجحي المتزايدة من الودائع التي لا تحمل ربحاً مقترنة مع التركيز على محافظ الأفراد ذات الفائدة الثابتة والرهن العقاري، يجب أن تساعد في التخفيف من انكمش هامش صافي الفائدة خلال السنوات القادمة وسط بيئة معدلات فائدة منخفضة. إن الراجحي في وضع جيد لمواجهة التحديات الاقتصادية الحالية، ولكننا نعتقد أن الإيجابيات منعكسة بالفعل بسعر السوق الحالي. ولقد قمنا برفع السعر المستهدف إلى 61.4 ريال سعودي للسهم الواحد حيث قمنا بتحديث معدل الخصم لدينا إلى 10.6% من 11.7% سابقاً. ووفقاً لذلك، ونحافظ على توصيتنا بالحياد مع تعديل سعر إلى 61.4 ريال سعودي.

التوصية	الحياد		
التوصية السابقة	الحياد		
سعر السهم (2020-08-05)	58.9 ريال سعودي		
السعر المستهدف (52 أسبوع)	61.4 ريال سعودي		
التغير المتوقع في السعر	4.2%		
التوافق الشرعي	متوافق		
أهم النسب المالية			
الربع الثاني 2020	الربع الأول 2020	الربع الثاني 2019	
النسبة			
مجموع دخل التمويل	-4.0%	-3.6%	2.3%
هامش صافي دخل التمويل	97.2%	96.7%	97.1%
هامش صافي الدخل	59.7%	56.0%	61.7%
أهم النسب المالية (الربع الثاني 2020)			



دليل التقييمات

شراء	زيادة متوقعة في السعر بنسبة تزيد عن 20% خلال فترة 52 أسبوعاً.
زيادة المراكز	زيادة متوقعة في السعر بنسبة تزيد عن 10% خلال فترة 52 أسبوعاً.
الحياد	ستظل القيمة في نطاق (ارتفاع\انخفاض بنسبة 10%) خلال فترة 52 أسبوعاً.
تخفيض المراكز	انخفاض متوقع في السعر بنسبة تزيد عن 10% خلال فترة 52 أسبوعاً.
بيع	انخفاض متوقع في السعر بنسبة تزيد عن 20% خلال فترة 52 أسبوعاً.

إتقان كابيتال

برج ذا هيدكوارترز بزنس بارك، طريق الكورنيش، حي الشاطئ،

صندوق بريد 8021، جدة 21482،

المملكة العربية السعودية

هاتف: 966 12 510 6030

فاكس: 966 12 510 6033

info@itqancapital.com

www.itqancapital.com

الإفصاح وإخلاء المسؤولية

أعدت شركة إتقان كابيتال هذا البحث ("إتقان كابيتال") السعودية. تم إعداد هذا التقرير للاستخدام العام من قبل عملاء إتقان كابيتال ولا يجوز إعادة توزيعه أو إرساله أو الإفصاح عنه، سواء بالكامل أو جزئياً، بأي شكل أو طريقة دون الموافقة الكتابية الصريحة من إتقان كابيتال. ويعد استلامك ومراجعتك لهذا البحث بمثابة موافقتك على عدم إعادة التوزيع أو النشر أو الإفصاح للآخرين عن المحتوى والراء والمعلومات والاستنتاجات الواردة في هذا التقرير قبل إفصاح شركة إتقان عن هذه المعلومات للجمهور العام. وتم الحصول على المعلومات الواردة في هذا البحث من عدة مصادر عامة، من المفترض أن تكون موثوقة بها، ولكننا لا نضمن دقتها. لا تقدم شركة إتقان كابيتال أي تعهدات أو ضمانات (صراحة أو ضمنياً) بشأن البيانات والمعلومات المطروحة ولا تقدم شركة إتقان تلك المعلومات على أنها كاملة أو خالية من أي خطأ، أو على أنها غير مضللة أو على أنها صالحة لأي غرض خاص. فيوفر هذا البحث المعلومات العامة فقط. ولا تشكل المعلومات أو أي رأي مُعبر عنه بهذا التقرير عرضاً أو دعوة لتقديم عرض ببيع أو شراء أي أوراق مالية أو منتجات استثمارية أخرى متعلقة بتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات. وليس من المقصود بهذا البحث إعطاء أي نصائح استثمارية شخصية ولا يؤخذ في الاعتبار أي أهداف استثمارية معينة خاصة بأية مؤسسة مالية أو الاحتياجات الخاصة لأي شخص يعينه يستلم هذا التقرير. وعلى المستثمرين طلب المشورة المالية أو القانونية أو الضريبية بصدد ملائمة الاستثمار في أي أوراق مالية أو استثمارات أخرى أو استراتيجيات الاستثمار الواردة أو الموصى بها في هذا التقرير ويجب عليهم معرفة أنه قد لا تتحقق أي توقعات مستقبلية أدلى بها ضمن هذا التقرير. ويجب على المستثمرين معرفة أنه قد تتقلب قيمة الدخل المحقق من تلك الأوراق المالية أو الاستثمارات الأخرى، إن وجد، وقد يرتفع أو ينخفض سعر أو قيمة تلك الأوراق المالية أو الاستثمارات. ومن الممكن أن تؤثر تقلبات سعر الصرف سلباً على قيمة أو سعر أو الدخل المحقق من بعض الاستثمارات. وبناءً على ذلك، يمكن أن يستلم المستثمرون عائداً استثمارياً أقل من المبلغ المستثمر. قد يكون لشركة إتقان كابيتال أو مديريها أو واحدة أو أكثر من شركاتها التابعة (بما يشمل محللو البحث) منفعة مالية في الأوراق المالية الخاصة بالشركات المصدرة أو الاستثمارات المتعلقة بذلك، بما يشمل المراكز طويلة أو قصيرة الأجل في الأوراق المالية أو الضمانات أو العقود المستقبلية أو الخيارات أو المشتقات المالية أو الأدوات المالية الأخرى. كما يجوز لشركة إتقان كابيتال أو أي من شركاتها التابعة من وقت لآخر أداء خدمات مصرفية استثمارية أو خدمات أخرى لأية شركة واردة في هذا التقرير. لن تكون إتقان كابيتال أو أي من شركاتها التابعة أو موظفيها مسؤولين عن أي خسارة أو ضرر مباشر أو غير مباشر أو تبعية قد ينتج عن أي استخدام، مباشر أو غير مباشر، للمعلومات الواردة في هذا التقرير. كما قد يخضع هذا البحث وأي توصيات واردة فيه إلى التغيير دون إشعار مسبق. لا تتحمل إتقان كابيتال أية مسؤولية بصدد تحديث المعلومات الواردة في هذا البحث. لا يجوز تغيير أو نسخ أو إرسال أو توزيع كل أو أي جزء من هذا البحث بأي شكل وبأية طريقة. هذا البحث ليس موجهاً إلى أو مخصصاً للتوزيع على أو الاستخدام من قبل أي شخص أو كيان يكون مواطناً أو مقيماً أو يقع في أي مكان أو ولاية أو بلد أو أية ولاية قضائية أخرى يكون فيها هذا التوزيع أو النشر أو التوفر أو الاستخدام مخالفاً للقانون أو سيعرض إتقان كابيتال أو أي من شركاتها التابعة إلى أي متطلبات تسجيل أو ترخيص ضمن تلك الولاية القضائية.

إتقان كابيتال هي شركة مرخصة من هيئة السوق المالية السعودية | رخصة رقم 07058-37 وسجل تجاري رقم 4030167335