



## محايد

السعر المستهدف (ريال سعودي) ٦٢,٨٠

التغير في السعر \* ٨,٦-

المصدر: تداول \* السعر كما في ٣٠ يوليو ٢٠١٩

### أهم البيانات المالية

| السنة المالية ٢٠١٩ (متوقع) | السنة المالية ٢٠١٨ | السنة المالية ٢٠١٧ | (مليون ريال سعودي)         |
|----------------------------|--------------------|--------------------|----------------------------|
| ١٦,٥٩٠                     | ١٣,٧٥٩             | ١٢,٥٨١             | صافي التمويل دخل الاستثمار |
| %٢٠,٦                      | %٩,٤               | %٧,١               | النمو %                    |
| ١٠,٢٥٤                     | ٩,٣٢٥              | ٩,١٢١              | صافي الربح                 |
| %١٠,٠                      | %٢,٢               | %١٢,٢              | النمو %                    |
| ٤,١٠                       | ٣,٧٣               | ٣,٦٥               | ربح السهم                  |

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أهم النسب

| السنة المالية ٢٠١٩ (متوقع) | السنة المالية ٢٠١٨ | السنة المالية ٢٠١٧ | (مليون ريال سعودي)                    |
|----------------------------|--------------------|--------------------|---------------------------------------|
| %١,٩٦                      | %٢,٣٨              | %١,٣٦              | هامش صافي الفائدة                     |
| ١٦,٧                       | ١١,٠               | ١١,٢               | مكرر الربحية (مرة)                    |
| ٣,٤                        | ٢,١                | ١,٨                | مكرر القيمة الدفترية (مرة)            |
| %١,١                       | %٣,٦               | %٤,٠               | العائد المتوقع لتوزيع الربح إلى السعر |
| %٢,٧                       | %٢,٦               | %٢,٧               | العائد على الأصول                     |
| %٢٠,٢                      | %١٩,٢              | %١٦,٤              | العائد على حقوق المساهمين             |

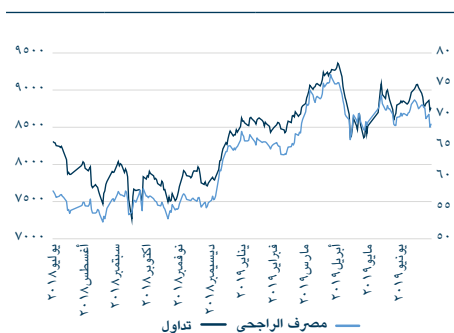
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أهم البيانات المالية للسوق

|             |                                   |
|-------------|-----------------------------------|
| ١٧١,٠       | القيمة السوقية (مليار ريال سعودي) |
| %٢١,٤+      | الأداء السعري منذ بداية العام %   |
| ٥٠,٨٦/٧٦,٩٠ | ٢ أسبوع الأعلى / الأدنى           |
| ٢٥٠٠        | الأسهم القائمة (مليون)            |

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

جاء صافي ربح مصرف الراجحي للربع الثاني ٢٠١٩ بقيمة ٢,٦ مليار ريال سعودي أقل من توقعاتنا بفارق ١١,١٪ نتيجة للإعتراف بمصاريف الزكاة (وفقاً للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية). كان الربح قبل الزكاة ٢,٨٧ مليار ريال سعودي بفارق ١,٣٪ فقط عن توقعاتنا. يشير تراجع العائد على الودائع إلى انخفاض حصة المصرف من الودائع تحت الطلب والودائع لأجل. بصفة عامة، كانت نتائج الربع الثاني ٢٠١٩ متوافقة مع توقعاتنا، ونعدّل بذلك من توصيتنا لسهم مصرف الراجحي إلى "محايد" دون تغيير السعر المستهدف بحدود ٦٢,٨ ريال سعودي للسهم.

- أعلن مصرف الراجحي عن صافي ربح للربع محل المراجعة بقيمة ٢,٦ مليار ريال سعودي؛ نمو ٤,٣٪ عن ذات الربع من العام السابق وأقل من الربع السابق بمعدل ٦,٥٪. نتجت هذه القفزة في صافي الربح مقارنة بذات الربع من العام السابق نتيجة لارتفاع الدخل من التشغيل بمعدل ١٣,٤٪، حيث ارتفعت إيرادات الاستثمار والتمويل بمعدل ١٤,٠٪ خلال نفس فترة المقارنة، حيث ارتفع الإقراض بمعدل ٦,٠٪ إلى ٢٣٨,٥ مليار ريال سعودي في ظل فوائد أعلى.
- جاء معظم الاختلاف عن توقعاتنا نتيجة للإعتراف بمصاريف الزكاة في قائمة الدخل وفقاً للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية بعد أن كانت ضمن قائمة التغيرات في حقوق المساهمين. عدا إعادة تبويب الزكاة، يكون الفارق في صافي الربح عن توقعاتنا بحدود ١,٢٪ فقط.

| المبلغ بالمليون ريال سعودي         | الربع الثاني ٢٠١٩ (متوقع) | الربع الثاني ٢٠١٩ (فعلي) | الفارق % |
|------------------------------------|---------------------------|--------------------------|----------|
| إجمالي الدخل من التمويل والاستثمار | ٤,١١٨                     | ٤,١٨٣                    | %١,٦     |
| صافي الدخل من التمويل والاستثمار   | ٣,٩٧٥                     | ٤,٠٦١                    | %٢,٢     |
| إجمالي الدخل التشغيلي              | ٤,٧١١                     | ٤,٨٦١                    | %٣,٢     |
| اجمالي المصاريف التشغيلية          | ١,٨١٠                     | ١,٩٩٦                    | %١٠,٣    |
| صافي الربح قبل الزكاة              | ٢,٩٠١                     | ٢,٨٦٥                    | %١,٣-    |
| الزكاة *                           | (٢٩٠)                     | (٢٨٥)                    |          |
| صافي ربح السنة                     | ٢,٦١١                     | ٢,٥٨٠                    | %١,٢-    |

\* تم احتساب الزكاة على أساس ١٠٪ من الدخل التشغيلي

- كانت مصاريف التشغيل للربع بحدود ١,٩٩ مليار ريال سعودي، وهي أعلى من توقعاتنا بحدود ١٠٪، وذلك على الرغم من تسجيل مخصصات إئتمان أقل عند ٣٨٥,٦ مليون ريال سعودي مقارنة بتوقعاتنا البالغة ٤٠٠ مليون ريال سعودي. كان الاختلاف في المصاريف التشغيلية عن توقعاتنا بسبب زيادة مصاريف الإستهلاك بالإضافة للزيادة في المصاريف الإدارية والعمومية.
- بلغت الودائع لدى المصرف مبلغ ٣٠٠,٥ مليار ريال سعودي (ارتفاع ٧,٢٪ عن ذات الربع من العام السابق وأعلى بحدود ٢,٤٪ عن الربع السابق)، أعلى من توقعاتنا بودائع تقارب ٢٩٤,٠ مليار ريال سعودي، وبالرغم من هذه الزيادة في الودائع، انخفض العائد على الودائع لأجل وودائع الإيداع عن المتوقع بسبب تراجع نسبة الودائع لأجل وودائع الإيداع إلى الإجمالي في ظل عدم تغير أسعار التمويل. بلغت قيمة العائد على الودائع مبلغ ١٢٢,٠ مليون ريال سعودي مقابل توقعاتنا بعائد يقارب ١٤٣ مليون ريال سعودي.

- لدى المصرف مع نهاية الربع قروض بقيمة ٢٣٨,٥ مليار ريال سعودي (ارتفاع ٦,٠٢٪ عن ذات الربع من العام السابق وأعلى بحدود ٠,٨٨٪ عن الربع السابق)، وذلك بالرغم من أن متوسط سعر الإقراض خلال الربع كان عند ١,٧٥٪، أعلى من توقعاتنا عند ١,٧٣٪ بفارق طفيف. تراجع معدل القروض إلى الودائع من ٨٠,٦٪ في الربع الأول ٢٠١٩ إلى ٧٩٪.

**نظرة الجزيرة كابيتال:** نعتقد أن التغيرات في قانون الرهن العقاري تصب في صالح مصرف الراجحي نظراً لقاعدة العملاء الأفراد الكبيرة لديه، بالإضافة لارتفاع نسبة الودائع صغرية الفائدة لديه مما يخفف من تكلفة التمويل. عموماً، إذا ما خفض بنك الاحتياط الفيدرالي الأمريكي من أسعار الفائدة الأساسية فإن ذلك سيكون له تأثير سلبي على كل من الإيرادات وصافي الربح. سيؤدي تبويب الزكاة ضمن قائمة الدخل إلى تراجع صافي الربح مع احتمال أن ينعكس التأثير السلبي على تقييم قطاع البنوك ككل. قمنا بتخفيض ربح السهم للسنة المالية ٢٠١٩ إلى ٤,١ ريال سعودي بدلا من توقعاتنا السابقة البالغة ٤,٣٥ ريال سعودي. قمنا بتحديث توصيتنا لسهم المصرف إلى "محايد" بسعر مستهدف ٦٢,٨ ريال سعودي للسهم.

## ملخص النتائج

| مليون ريال سعودي (مالم يذكر خلاف ذلك) | الربع الثاني ٢٠١٨ | الربع الثاني ٢٠١٩ | الربع الأول ٢٠١٩ | الربع الثاني ٢٠١٩ | التغير عن العام السابق | التغير عن الربع السابق | الفارق عن توقعاتنا |
|---------------------------------------|-------------------|-------------------|------------------|-------------------|------------------------|------------------------|--------------------|
| صافي التمويل دخل الاستثمار            | ٣٥٥٢              | ٣٩٤٤              | ٤٠٦١             | ٤٠٦١              | %١٤,٣٣                 | %٢,٩٧                  | %٢,١٧              |
| إجمالي الدخل من التشغيل               | ٤٢٨٨              | ٤٦٣٩              | ٤٨٦١             | ٤٨٦١              | %١٣,٣٦                 | %٤,٧٩                  | %٣,١٨              |
| صافي ربح السنة                        | ٢٤٧٤              | ٢٥٩٧              | ٢٥٨٠             | ٢٥٨٠              | %٤,٢٨                  | %٠,٦٥-                 | %١١,٠٧-            |
| ربح السهم                             | ٠,٩٩              | ١,٠٤              | ١,٠٤             | ١,٠٤              |                        |                        |                    |

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث

طلحة نزر

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٥٠

t.nazar@aljaziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مقفلة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، ملتزمة بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع تعاملاتها. تعمل الجزيرة كابيتال تحت إشراف هيئة سوق المال السعودية. لقد تم ترخيص الشركة من قبل هيئة سوق المال لتقديم خدمات التعامل في أعمال الأوراق المالية بصفة أصيل و وكيل والتعهد بالتغطية وخدمات الإدارة والحفظ والترتيب وتقديم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استثمارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي نطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتنا، ومن خلال فتح آفاق تداول جديدة لعملائنا الكرام للوصول لأسواق الأوراق المالية الإقليمية والعالمية.

١. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٢. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٣. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٤. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معلق بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بشركة الجزيرة للأسواق المالية.

## إفصاحات وإقرارات وإخلاء المسؤولية

إن الغاية من إعداد هذا التقرير هي تقديم صورة عامة عن الشركة أو القطاع الاقتصادي أو الموضوع الاقتصادي محل البحث، وليس الهدف تقديم توصية ببيع أو شراء أو الاحتفاظ بأية أوراق مالية أو أصول أخرى. بناءً على ما سبق، لا يأخذ هذا التقرير بعين الاعتبار الظروف المالية الخاصة بكل مستثمر ومدى قابليته / رغبته بتحمل المخاطر المتعلقة بالاستثمار في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى، وبالتالي قد لا يكون مناسباً لجميع العملاء باختلاف أوضاعهم المالية وقدرتهم ورغبتهم في تحمل المخاطر. يفضل عمومًا أن يقوم المستثمر بأخذ المشورة من عدة جهات ومصادر متعددة عندما يتعلق الأمر بالقرارات الاستثمارية وأن يدرس تأثير هذه القرارات على وضعه المالي والقانوني والضريبي وغيره قبل الدخول بهذه الاستثمارات أو تصفيته جزئياً أو كلياً. إن أسواق الأسهم والسندات والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكلية ذات طبيعة متغيرة وقد تشهد تقلبات مفاجئة بدون سابق إنذار، لذلك قد يتعرض المستثمر في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى لمخاطر وتقلبات غير متوقعة. جميع المعلومات والآراء والتوقعات والقيم العادلة أو الأسعار المستهدفة الواردة في التقرير مستقاة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتقنين هذه المعلومات بشكل مستقل، لذلك قد يحدث أن تكون هذه المعلومات مختصرة وغير كاملة، وبناءً عليه تعتبر شركة الجزيرة للأسواق المالية غير مسؤولة عن مدى دقة أو صحة المعلومات والتوقعات المبينة عليها الواردة في التقرير ولا تتحمل أية مسؤولية عن أية خسائر مادية أو معنوية قد تحدث بسبب استخدام هذا التقرير أو أجزاء منه. لا تقدم شركة الجزيرة للأسواق المالية أية ضمانات بخصوص التوقعات أو الأسعار العادلة أو الأسعار المستهدفة أو الأرقام والبيانات والقيم العادلة والأسعار المستهدفة قابلة للتغيير أو التعديل بدون إشعار مسبق. الأداء السابق لأي استثمار لا يعتبر مؤشراً للأداء المستقبلي. تقديرات السعر العادل أو السعر المستهدف والتوقعات والتوصيات بخصوص الآفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغير في أسعار العملات قد يكون له أثر إيجابي أو سلبي على قيمة / عائد السهم أو الأوراق المالية الواردة في التقرير. قد يحصل المستثمر على مبلغ أقل من المبلغ الأصلي المستثمر في حالات معينة. بعض الأسهم أو الأوراق المالية قد تكون بطبيعتها قليلة السيولة / التداول أو تصبح كذلك بشكل غير متوقع في ظروف معينة وهو ما قد يزيد المخاطرة على المستثمر. قد تطبق رسوم على الاستثمارات في الأسهم. تم إعداد هذا التقرير من قبل موظفين متخصصين في شركة الجزيرة للأسواق المالية، وهم يتعهدون بأنهم وزوجاتهم وأولادهم لا يمتلكون أسهماً أو أوراق مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراق مالية / حصص في الصناديق المفتوحة للجمهور المستثمرة في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير كجزء من محفظة متنوعة والتي تدار من قبل طرف ثالث. تم إعداد هذا التقرير بشكل منفصل ومستقل من قبل إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة للأسواق المالية ولم يتم إطلاع أي أطراف داخلية أو خارجية قد يكون لها مصلحة مباشرة أو غير مباشرة في محتويات هذا التقرير قبل النشر، ما عدا أولئك الذين يسمح لهم مركزهم الوظيفي بذلك، و/أو الأطراف الرابعة الذين التزموا باتفاقية الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. قد تملك الجزيرة كابيتال و/أو الشركات التابعة لها حصصاً في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير بشكل مباشر، أو بشكل غير مباشر عن طريق صناديق استثمارية تديرها و/أو ضمن صناديق استثمارية تدار من قبل أطراف ثالثة. قد تكون إدارة المصرفية الاستثمارية للجزيرة كابيتال في طور المباحثات للحصول أو حصلت فعلاً على صفقة أو صفقات من قبل الشركات موضوع هذا التقرير. قد يكون أحد أعضاء مجلس الإدارة في شركة الجزيرة للأسواق المالية أو أحد مدراءها التنفيذيين، أو أكثر من فرد واحد، عضو / أعضاء في مجلس إدارة أو الإدارة التنفيذية في إحدى الشركات المذكورة في هذا التقرير أو الشركات التابعة لها. لا يسمح بنسخ هذا التقرير أو أي جزء منه للتوزيع لأي جهة سواء داخل أو خارج المملكة العربية السعودية بدون الحصول على إذن خطي مسبق من شركة الجزيرة للأسواق المالية. على الأفراد والجهات المتلقية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيود، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود السابقة.

## إدارة الأصول | الوساطة | تمويل الشركات | خدمات الحفظ | المشورة

الإدارة العامة: طريق الملك فهد، ص.ب. ٢٠٤٢٨ الرياض ١١٤٥٥ المملكة العربية السعودية، هاتف: ٠١١-٢٢٥٦٠٠٠ فاكس: ٠١١-٢٢٥٦٠٦٨

شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) شركة مساهمة سعودية مقفلة مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦ - ٧٠ - ٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩