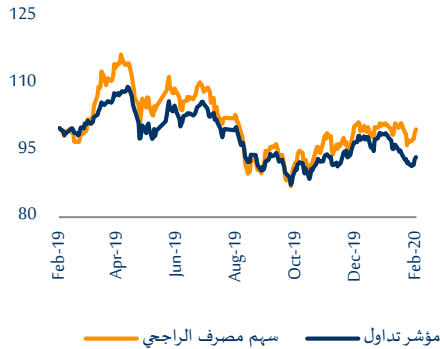


27 فبراير 2020

تغطية لنتائج أعمال السنة المالية 2019

التوصية	محايد002
التوصية السابقة	محايد
سعر السهم الحالي (ريال)	62.8
السعر المستهدف (ريال)	66.0
نسبة الارتفاع / الهبوط	5.2%
في يوم 26 فبراير 2020	
البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)	
رأس المال السوقي (مليار ريال)	157.0
أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	76.9
أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	56.7
إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)	2,500
نسبة التداول الحر للأسهم (%)	91.5%

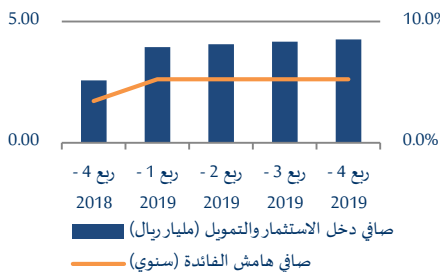
أداء سهم مصرف الراجحي مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	(1.4%)	4.1%
6 شهور	(2.8%)	3.9%
12 شهر	(0.2%)	6.3%

الملاك الرئيسيين	%
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية	5.9%

صافي دخل الاستثمار والتمويل (مليار ريال) وصافي هامش الفائدة (سنوي)



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرج، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 26 فبراير 2020

أدى انخفاض مصروفات الزكاة وارتفاع الدخل التشغيلي إلى زيادة صافي دخل مصرف الراجحي في السنة المالية 2019

ارتفع صافي دخل مصرف الراجحي بنسبة 169.6٪ على أساس سنوي إلى 10.2 مليار ريال في السنة المالية 2019 مقابل 3.8 مليار ريال في السنة المالية 2018، نتيجة الانخفاض الحاد في مصروفات الزكاة، والتي انخفضت بنسبة 81.7٪ على أساس سنوي إلى 1.2 مليار ريال مقابل 6.4 مليار ريال خلال الفترة المماثلة، حيث تضمنت مصروفات عام 2018 تسوية مطالبات الزكاة حتى عام 2017. بالإضافة إلى ذلك، ارتفع إجمالي الدخل التشغيلي بنسبة 12.5٪. على أساس سنوي إلى 19.5 مليار ريال في السنة المالية 2019، مدعومة بزيادة صافي إيرادات العمولات الخاصة ورسوم الدخل من الخدمات المصرفية و صافي إيرادات صرف العملات وإيرادات التشغيل الأخرى. كما ارتفعت أرباح ما قبل خصم المخصصات بنسبة 12.3٪ على أساس سنوي إلى 13.1 مليار ريال، على الرغم من الزيادة في إجمالي مصروفات التشغيل. وعلى أساس سنوي، فاق نمو القروض بنسبة 7.7٪ الارتفاع في ودائع العملاء بنسبة 6.3٪. حقق المصرف نتائج رائعة في السنة المالية 2019 بسبب ارتفاع الدخل التشغيلي، على الرغم من تقلب أسعار النفط وضعف معدلات النمو الاقتصادي. وقد استفاد المصرف من النمو الائتماني العام في البلاد مدفوعاً بخفض أسعار الفائدة من قبل مؤسسة النقد العربي السعودي بما يتماشى مع سياسات المجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي. كما توقع وكالة التصنيف الائتماني ستاندر أند بورز أن يبلغ يدعم الرهن العقاري نمو حجم الائتمان في المملكة العربية السعودية في المستقبل وأن تستقر خسائر الائتمان في عام 2020. وبالتالي، فإن قروض التجزئة والتي تشكل ما يقرب من 75٪ من محفظة المصرف، ستستفيد من دفع الحكومة نحو زيادة ملكية المنازل. ومن ناحية أخرى، يجب أن تنسم السياسات المتعلقة بالإقراض والخاصة بالمصرف بالحد من القواعد المخففة المتعلقة بالإقراض العقاري من مؤسسة النقد العربي السعودي قد تؤدي إلى زيادة في نسبة القروض المتعثرة. بالإضافة إلى ذلك، خفض صندوق النقد الدولي من توقعات النمو للمملكة العربية السعودية إلى 1.9٪ من 2.2٪، مشيراً إلى ضعف نمو إنتاج النفط. وبالتالي، في ضوء الظروف الاقتصادية غير المؤكدة، نحتفظ بتصنيفنا المحايد على السهم.

- ارتفع إجمالي إيرادات التمويل والاستثمار بنسبة 13.1٪ على أساس سنوي إلى 17.0 مليار ريال، وارتفعت تكلفة التمويل (العائد على الاستثمار من قبل العملاء والبنوك والمؤسسات المالية) بنسبة 5.6٪ على أساس سنوي إلى 534.9 مليون ريال. ونتيجة لذلك، ارتفع صافي إيرادات التمويل والاستثمار بنسبة 13.4٪ على أساس سنوي إلى 16.4 مليار ريال.
- ارتفع إجمالي الدخل التشغيلي بنسبة 12.5٪ على أساس سنوي إلى 19.5 مليار ريال، مدفوعاً في المقام الأول بارتفاع صافي إيرادات التمويل والاستثمار، وزيادة في صافي الرسوم من الخدمات المصرفية (بنسبة 6.4٪ على أساس سنوي إلى 2.0 مليار ريال)، وإيرادات التشغيل الأخرى (زيادة بنسبة 40.8٪ على أساس سنوي إلى 295.3 مليون ريال). كما ساهم صافي إيرادات الصرف في دعم نسبة النمو (ارتفاع بنسبة 2.4٪ على أساس سنوي إلى 774.1 مليون ريال).
- ارتفعت المصروفات التشغيلية، باستثناء رسوم انخفاض القيمة، بنسبة 13.0٪ على أساس سنوي إلى 6.4 مليار ريال، وذلك بسبب الارتفاع الحاد في مصروف الإهلاك والإستهلاك (ارتفاع بنسبة 75.7٪ على أساس سنوي إلى 1.1 مليار ريال)، وارتفاع المصروفات العمومية والإدارية (زيادة بنسبة 31.5٪ إلى 2.5 مليار ريال) رغم انخفاض الرواتب.
- ارتفعت نسبة التكلفة إلى الدخل بشكل هامشي إلى 32.8٪ في السنة المالية 2019 من 32.6٪ في السنة المالية 2018. علاوة على ذلك، ارتفع صافي انخفاض قيمة التمويل بنسبة 15.8٪ على أساس سنوي إلى 1.8 مليار ريال.
- ارتفعت ودائع العملاء بنسبة 6.3٪ على أساس سنوي إلى 312.4 مليار ريال، وارتفع صافي التمويل بنسبة 7.7٪ على أساس سنوي إلى 249.7 مليار ريال. ومع ذلك، ظلت نسبة القروض إلى الودائع متماشية مع العام السابق عند 83.0٪. ارتفعت الاستثمارات بنسبة 8.8٪ على أساس سنوي إلى 46.8 مليار ريال خلال العام.
- انخفضت نسبة إجمالي القروض المتعثرة للمصرف إلى 0.90٪ في السنة المالية 2019 مقارنة مع 0.96٪ في السنة المالية 2018.
- أوصى مجلس إدارة الراجحي بتوزيع أرباح نقدية بقيمة 3.8 مليار ريال على المساهمين عن النتائج المالية للنصف الثاني من عام 2019. وسيتم توزيع الأرباح بقيمة 1.5 ريال سعودي للسهم الواحد بعد خصم الزكاة.
- في الربع الرابع من عام 2019، قام مصرف الراجحي بتعيين وليد بن عبد الله المقبل في منصب الرئيس التنفيذي، ليحل محل ستيفانو بيرتاميني، الذي انتهى عقده في ديسمبر 2019.

التقييم: قمنا بمراجعة سعرنا المستهدف ليعكس قيمة عادلة بمبلغ 66.0 ريال للسهم. ونحافظ على تصنيفنا المحايد على السهم.

التغير	الربع الرابع 2019	الربع الرابع 2018	التغير السنوي (%)	2020 متوقع	2019 فعلي	التغير السنوي (%)
صافي دخل التمويل والإستثمار (مليار ريال)	4.3	3.8	11.8%	17.0	16.4	3.3%
الدخل التشغيلي (مليار ريال)	5.0	4.5	11.0%	21.3	19.5	9.1%
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	0.9	(2.2)	غير مطابق	7.1	6.3	13.4%
هامش صافي الفائدة (%)	5.2%	5.1%	0.1%	5.2%	5.2%	0.0%
التكلفة الى الدخل (%)	38.1%	34.7%	3.4%	32.4%	32.8%	(0.4%)
العائد على حقوق الملكية (%)	17.2%	(28.1%)	غير مطابق	21.7%	20.4%	1.2%
إجمالي الأصول (مليار ريال)	384.1	364.0	5.5%	374.5	384.1	(2.5%)
صافي التمويل (مليار ريال)	249.7	231.8	7.7%	246.7	249.7	(1.2%)
ودائع العملاء (مليار ريال)	312.4	293.9	6.3%	297.3	312.4	(4.9%)

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

شرح منهجية التصنيف لدى فالكوم للخدمات المالية

تعتمد شركة "فالكوم 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 بناءً على سعر إقبال السوق، وكذلك القيمة العادلة المفترضة وإمكانية الصعود أو الانخفاض.

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 فالكوم للخدمات المالية، قسم ادارة البحوث.

فالكوم 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 فالكوم 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 فالكوم 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 فالكوم تُخلى مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو أي من محتوياته، ولن تكون فالكوم مسؤولة في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير، والآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة فالكوم كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار، ولا تُقدم فالكوم 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 التحقق 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 تقلب و/أو تتأثر بالتغيرات دون أي إشعار سابق والأداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وبناءً على كل ما سبق بيانه فإن المستثمرين قد يحصلون على نتائج 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 على 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 فالكوم 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.