

30 ديسمبر 2020

تغطية لنتائج أعمال الربع الثالث عام 2020

التوصية	محايد
التوصية السابقة	محايد
سعر السهم الحالي (ريال)	74.0
السعر المستهدف (ريال)	69.0
نسبة الارتفاع / الهبوط	(6.8%)
في يوم 29 نوفمبر 2020	

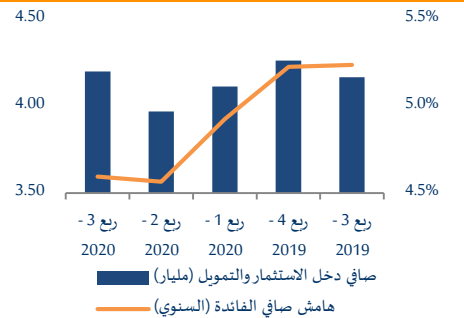
البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)	
رأس المال السوق (مليار ريال)	185.0
أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	74.5
أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	51.0
إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)	2,500
نسبة التداول الحر للأسهم (%)	91.8%

سهم مصرف الراجحي مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	12.5%	2.3%
6 شهور	31.7%	8.2%
12 شهر	19.0%	8.4%
الملاك الرئيسيين		%
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية		5.86%

صافي دخل الاستثمار والتحويل (مليار ريال) وهامش صافي الفائدة (سنوي)



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ، إدارة الأبحاث، شركة فالكوم: البيانات في يوم 29 نوفمبر 2020

حافظت ميزانية الراجحي العمومية على قوتها في الربع الثالث من عام 2020 وسط نمو قوي في القروض والودائع

تقلص صافي الدخل لمصرف الراجحي بنسبة 3.0٪ على أساس سنوي إلى 2.7 مليار ريال في الربع الثالث من عام 2020 ويرجع ذلك أساساً إلى ارتفاع مخصصات انخفاض القيمة ومصروفات التشغيل. بينما ارتفع صافي الدخل من التمويل والاستثمار بنسبة 0.8٪ على أساس سنوي إلى 4.2 مليار ريال خلال الربع الثالث بسبب انخفاض تكاليف التمويل. كما ارتفع إجمالي الدخل التشغيلي بنسبة 3.4٪ على أساس سنوي إلى 5.2 مليار ريال، في حين ارتفع إجمالي المصروفات التشغيلية بنسبة 8.0٪ على أساس سنوي إلى 1.7 مليار ريال. وقد أدى ذلك إلى زيادة نسبة التكلفة إلى الدخل إلى 33.5٪ في الربع الثالث من عام 2020. ومع ذلك، ظلت الميزانية العمومية لمصرف الراجحي قوية في الربع الثالث من عام 2020، حيث تفوق النمو في القروض (نمو بنسبة 18.5٪ على أساس سنوي) على ذلك في ودائع العملاء (نمو بنسبة 15.6٪ على أساس سنوي).

استمرت الأصول التمويلية للراجحي وودائع العملاء في النمو بشكل مطرد خلال الربع على الرغم من التباطؤ الاقتصادي السائد بسبب جائحة كوفيد-19. وكان النمو في القروض مدعوماً بشكل أساسي بأداء قطاع تمويل التجزئة (نمو بنسبة 25.7٪ على أساس سنوي)، والذي كان مدفوعاً بشكل أساسي بالنمو في تمويل الرهن العقاري. كما سمحت محفظة التجزئة الصحية للمصرف بالحد من نسبة القروض المتعثرة عند 0.84٪ ونسبة تغطية القروض المتعثرة عند 293.0٪ في الربع الثالث من عام 2020. ومع ذلك، فإن بيئة أسعار الفائدة المنخفضة والمخصصات الأعلى لانخفاض القيمة قد تشكل ضغطاً على صافي الدخل. كما قد يؤدي تزايد حالات الإصابة والاحتمال المتزايد لعمليات الإغلاق الإضافية إلى إعاقة معنويات الأعمال ويؤدي إلى انخفاض في مستويات إنفاق المستهلكين؛ والذي قد يخلق رباحاً اقتصادية معاكسة للبنوك السعودية. وبالنظر إلى هذه العوامل، نستمر في الحفاظ على تصنيفنا المحايد على السهم.

- ارتفع صافي دخل التمويل والاستثمار بنسبة 0.8٪ على أساس سنوي إلى 4.2 مليار ريال في الربع الثالث من عام 2020، مدعوماً بانخفاض بنسبة 27.3٪ على أساس سنوي في تكلفة التمويل (عوائد الاستثمار من قبل العملاء والبنوك والمؤسسات المالية) لتصل إلى 85.9 مليون ريال.
- ارتفع الدخل التشغيلي بنسبة 3.4٪ على أساس سنوي إلى 5.2 مليار ريال، حيث أدت الرسوم المرتفعة من الخدمات المصرفية وغيرها من الإيرادات التشغيلية إلى موازنة الانخفاض في صافي دخل الصرف.
- ارتفع إجمالي المصروفات التشغيلية بنسبة 8.0٪ على أساس سنوي إلى 1.7 مليار ريال في الربع الثالث من عام 2020 نتيجة لارتفاع المصروفات العمومية والإدارية ومصروفات الرواتب، والتي عوضت الانخفاض في مصروفات الاستهلاك. ونتيجة لذلك، تراجعت نسبة التكلفة إلى الدخل للمصرف إلى 33.5٪ من 32.0٪ في الربع الثالث من عام 2019.
- عوض الارتفاع في مخصصات انخفاض القيمة الانخفاض في مصروفات الزكاة والذي أدى إلى انخفاض بنسبة 3.0٪ على أساس سنوي في صافي دخل المصرف إلى 2.7 مليار ريال في الربع الثالث من عام 2020.
- نما إجمالي أصول المصرف بنسبة 16.8٪ على أساس سنوي إلى 430.3 مليار ريال. وقد ارتفع صافي التمويل بنسبة 18.5٪ على أساس سنوي إلى 289.7 مليار ريال، في حين نمت ودائع العملاء بنسبة 15.6٪ على أساس سنوي إلى 345.3 مليار ريال. ومع ذلك، بلغت نسبة القروض إلى الودائع لدى المصرف 79.9٪ مقابل 81.4٪ في الربع الثالث من 2019.
- انخفض العائد على حقوق المساهمين إلى 19.9٪ في الربع الثالث من عام 2020 من 22.1٪ في الربع الثالث من عام 2019؛ كما انخفض العائد على الأصول إلى 2.5٪ في الربع الثالث من عام 2020 مقابل 3.0٪ خلال نفس الفترة من العام الماضي.
- انخفض معدل كفاية رأس المال لمصرف الراجحي إلى 19.3٪ في الربع الثالث من عام 2020 مقارنة مع 19.5٪ في الربع الثالث من عام 2019. بالإضافة إلى ذلك، تقلص معدل كفاية رأس المال من المستوى الأول إلى 18.2٪ من 18.5٪ في الربع الثالث من 2019.
- بلغت نسبة القروض المتعثرة لدى المصرف 0.84٪ في الربع الثالث من 2020 مقابل 0.94٪ في الربع الثالث من عام 2019 و 1.02٪ في الربع الثاني من عام 2020.

التقييم: قمنا بمراجعة السعر المستهدف ليعكس قيمة عادلة بمبلغ 69.0 ريال للسهم. بينما نحافظ على تصنيفنا المحايد على السهم.

التغير	2019	2020	التغير السنوي	الربع الثالث	الربع الثالث	
(%)	فعلي	متوقع	(%)	2019	2020	
1.4%	16.4	16.7	0.8%	4.2	4.2	صافي دخل التمويل والاستثمار (مليار ريال)
3.7%	19.5	20.2	3.4%	5.0	5.2	الدخل التشغيلي (مليار ريال)
(0.7%)	6.25	6.21	(3.0%)	1.10	1.06	نصيب السهم من الأرباح (ريال)
(0.4%)	5.2%	4.8%	(0.6%)	5.2%	4.6%	هامش صافي الفائدة (%)
0.9%	32.8%	33.7%	1.4%	32.0%	33.5%	التكلفة إلى الدخل (%)
(1.2%)	20.4%	19.2%	(2.2%)	22.1%	19.9%	العائد على حقوق الملكية (%)
11.9%	384.1	429.9	16.8%	368.3	430.3	إجمالي الأصول (مليار ريال)
16.1%	249.7	290.0	18.5%	244.6	289.7	صافي التمويل (مليار ريال)
13.2%	312.4	353.6	15.6%	298.8	345.3	ودائع العملاء (مليار ريال)

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

## شرح منهجية التصنيف لدى فالكوم للخدمات المالية

تعتمد شركة "فالكوم للخدمات المالية" على منهجية للتقييم المالي يختص بها، كما تستند توصياتها الاستثمارية إلى البيانات الكمية والنوعية التي يجمعها المحللون الماليين. وعلاوةً على ذلك، يضع نظام التقييم المتبع الأسهم التي تغطها بحثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناءً على سعر إقفال 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 إدارة الأبحاث.

## 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 تتعهد 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 التأكيد 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 تتقلب 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.