ملخص

- أكبر مصرف إسلامي وثاني أكبر مصرف في المملكة من حيث الودائع، محفظة القروض والرسملة السوقية.
- ارتفعت محفظة القروض بنسب متباطئة، مما سيؤثر على حصة مصرف الراجحي السوقية.
- تظهر محفظة القروض ركودا في النمو مما نجم عنه انخفاض نسبة القروض إلى الودائع.
- تركز محفظة القروض بشكل كبير على قروض التجزئة الأمر الذي قد يؤدي إلى زيادة مخاطر التركيز.
- يسبب تراجع نسبة القروض إلى الودائع وانخفاض أسعار الفائدة تعرض هامش صافي الفائدة إلى الضغط.
- كان مصرف الراجحي المصرف الوحيد الذي أظهر تراجعا في الأرباح خلال الربع الأول ٢٠١٥.
- شهد المصرف مؤخرا تغيرات في ادارته، حيث حل السيد ستيف بيرتاميني (عمل سابقا كعضو مجلس الإدارة ورئيس تنفيذي لقطاع الأفراد في بنك ستاندرد تشارترد) محل السيد سليمان بن عبد العزيز الزبن الذي استقال من منصبه كرئيسي تنفيذي لأسباب شخصية.

التقييم

إن مصرف الراجحي هو أكبر مصرف متوافق مع الشريعة في المملكة. بجانب اعتماد المصرف الكبير على قروض التجزئة، فهو يحقق أحد أعلى هوامش صافي الفائدة في قطاع المصارف. شهد المصرف تراجعا في أرباحه خلال الربعين الماضيين الأخيرين، مما أثر على سعر السهم السوقي. واجه المصرف عددا من التحديات مثل تراجع هامش صافي الفائدة، انخفاض نسبة القروض إلى الودائع وتراجع حصته السوقية. من خلال تطبيق منهجية التقييم باستخدام الدخل المتبقي، توصلنا إلى سعر مستهدف لسهم مصرف الراجحي للاثني عشر شهرا القادمة يبلغ ٦١,٥ ريال سعودي، مما يشير إلى أن السهم بمستوى السعر الحالي يتم تداوله بعلاوة ٧,٩٪ وبمكرر ربحية ومكرر قيمة دفترية متوقعة لعام ٢٠١٥ يبلغ ١٥,٢ مرة و٢,٣ مرة على التوالي، لذلك فإننا نبقي على تقيمنا للسهم على اساس "**محايد**".

نمو محفظة الودائع، إلا أن حصة المصرف السوقية تتراجع.

يعد مصرف الراجحي أكبر مصرف إسلامي وثاني أكبر في المملكة العربية السعودية، حيث بلغت محفظة الودائع ٢٦٥,٦ مليار ريال سعودي في الربع الأول ٢٠١٥ لترتفع بنسبة ١١,٤٪ عن الربع المماثل من العام الماضي وبنسبة ٣,٧٪ عن الربع السابق. بالرغم من نمو محفظة الودائع، خسر المصرف جزءا من حصته السوقية، فمن ١٧,٦٪ في عام ٢٠١٢ إلى ١٦,٣٪ في ٢٠١٤، إلا أنه لا زال يتمتع بمركزه القيادي في السوق، حيث يعزى هذا التراجع في حصته السوقية إي الظروف المقيدة للسوق التي أصبح معها جذب عملاء جدد يشكل تحديات

التقييم	محايد
السعر المستهدف السابق خلال (١٢ شهراً)	٦٣,٥ ريال سعودي
السعر الحالي*	٦٦,٧ ريال سعودي
السعر المستهدف الجديد خلال (١٢ شهراً)	٦١,٥ ريال سعودي
التغير المتوقع في السعر	٪٧,٩-

*السعر كما في ٢١ مايو

أهم البيانات المالية

المبالغ بالمليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك	السنة المالية ٢٠١٤	السنة المالية ٢٠١٥ (متوقع)	السنة المالية ٢٠١٦ (متوقع)
الإيرادات	١٠,٢١٣	١٠,٢٤٤	١٠,٧٩١
النمو ٪	٪١	٪٠	٪٥
صافي الربح	٦,٨٣٦	٦,٧٣٩	٧,١١٩
النمو ٪	٪٨-	٪١-	٪٦
ربح السهم (ريال سعودي)	٤,٢١	٤,١٥	٤,٣٨

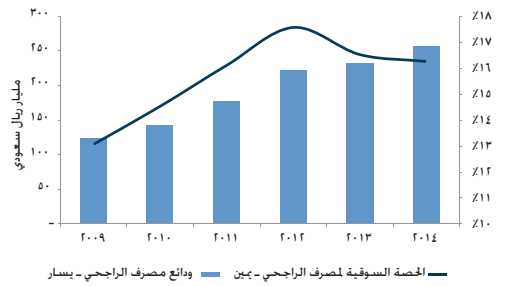
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

المبالغ بالمليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك	السنة المالية ٢٠١٤	السنة المالية ٢٠١٥ (متوقع)	السنة المالية ٢٠١٦ (متوقع)
هامش صافي الفائدة	٪٢,٩٧	٪٢,٧٧	٪٢,٨٣
هامش التشغيل	٪٦٦,٩٤	٪٦٥,٧٨	٪٦٥,٩٧
هامش الربح الصافي	٪٦٦,٩٤	٪٦٥,٧٨	٪٦٥,٩٧
مكرر الربحية (مرة)	١٢,٢	١٦,١	١٥,٢
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٢,٠	٢,٥	٢,٤
عائد توزيع الربح الى سعر السهم	٪٢,٤	٪١,٨	٪١,٩
العائد على الأصول	٪٢	٪٢	٪٢
العائد على حقوق الملكية	٪١٦	٪١٥	٪١٦
إجمالي القروض	٪١٠,١	٪١,٧	٪٠,٣-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

الحصة السوقية لودائع مصرف الراجحي



المصدر: تقارير الشركة، ساما[1]

[1] مؤسسة النقد العربي السعودي(البنك المركزي)

محلل أول
طلحة نزر
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١١٥
t.nazar@aljaziracapital.com.sa

جميع حقوق الطبع محفوظة ©

ركود النمو في محفظة القروض:

بلغت محفظة قروض مصرف الراجحي في الربع الاول ٢٠١٥ حدود ٢٠٥,١ مليار ريال سعودي، بارتفاع نسبته ٦,٢٥٪ عن الربع المماثل من العام السابق وتراجع بمعدل ٠,٤٪ عن الربع السابق، على عكس معدل النمو في محفظة الودائع مما أدى إلى انخفاض نسبة القروض إلى الودائع التي بلغت في نهاية الربع الاول ٢٠١٥ ما يقارب ٧٧٪، لتكون دون الحد المقرر البالغ ٨٥٪. إن عدم قدرة المصرف على منح قروض جديدة يعود إلى عامل شدة المنافسة، حيث ان البنوك قادرة على خفض معدلات الاقراض كنتيجة الى انخفاض معدلات الفائدة يعد التراجع في منح القروض الجديدة مقارنة مع الربع السابق مصدرا للقلق، الامر الذي سيؤدي الى انخفاض هامش صافي الفوائد خاصة في ظل تراجع معدلات الفوائد.

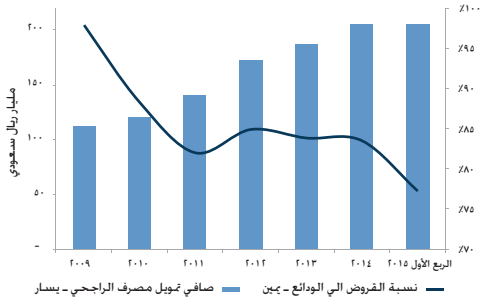
هوامش صافي الربح تتعرض للضغط

يعمل مصرف الراجحي بنسبة إقراض مرتفعة نتيجة لكبر نسبة قروض الأفراد في محفظة التمويل، نظرا لأن ان ما يقارب ٧٠٪ من قروض المصرف هي قروض افراد. حقق المصرف نموا بمعدل ٤,٧٪ في اجمالي قروض العام ٢٠١٤ بتراجع من ٥,٢٪ للعام ٢٠١٣. بالإضافة لما تقدم، تراجع معدل نمو ودائع العملاء الى ١,٧٦٪ في العام ٢٠١٤ من نمو بمعدل ٢,٢٪ في العام ٢٠١٣، ليتراجع هامش صافي ربح المصرف إلى ٢,٩٧٪ في العام ٢٠١٤، مقارنة بمتوسط هامش صافي ربح بنسبة خلال الفترة من العام ٢٠٠٩ الى ٢٠١٢ بحدود ٤,٤٪ وهو متوسط منخفض بشكل عام. من هنا، في ضوء معدل نمو الودائع الحالي مقابل القروض، من المحتمل أن ترتفع التكلفة النهائية للحصول على الودائع لدى المصرف حتى لو استمرت معدلات الفائدة دون تغيير.

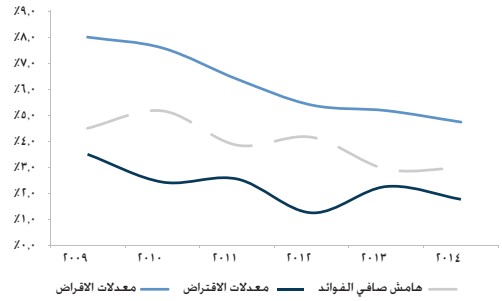
تراجع نسبة القروض المتعثرة إشارة للتعافي

يشهد مصرف الراجحي تراجعا في القروض المتعثرة منذ العام ٢٠١٢، حيث انخفضت نسبة القروض المتعثرة الى إجمالي القروض من ٢٪ في العام ٢٠١٢ الى ١,٢٪ في العام ٢٠١٤، كما تراجعت قيمة القروض المتعثرة من ٣,٥ مليار ريال سعودي الى ٢,٦٦ مليار ريال سعودي خلال نفس الفترة. في المقابل، ارتفعت القروض العاملة من ١٧٦,٨ مليار ريال سعودي إلى ٢١١,١ مليار سعودي محققة نموا بمعدل سنوي مركب ٩,٣٪، كما بلغ معدل تغطية القروض العاملة (الإطفاء الممكن للقروض غير العاملة) خلال العام ٢٠١٤ ما يقارب ١٩٦٪ في تحسن كبير عن السنوات السابقة.

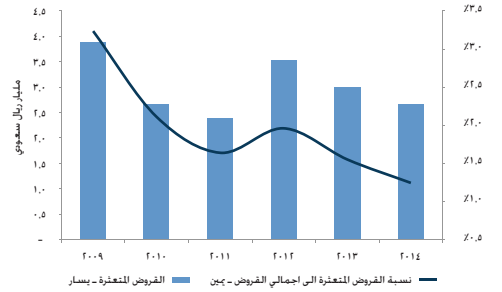
نسبة القروض الى الودائع لمصرف الراجحي



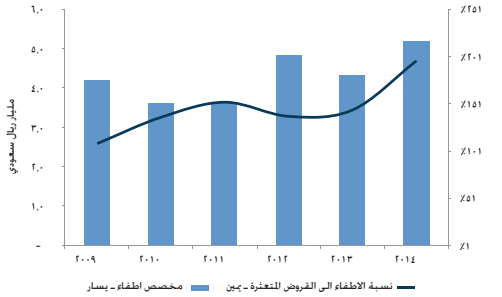
هوامش صافي الفائدة لمصرف الراجحي



القروض المتعثرة في مصرف الراجحي



معدل تغطية القروض المتعثرة لمصرف الراجحي



المصدر: البيانات المالية للشركة

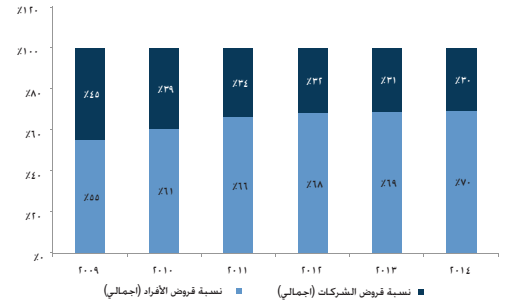
جميع حقوق الطبع محفوظة ©

ارتفاع نسبة قروض الأفراد قد يؤدي إلى مخاطر التركيز

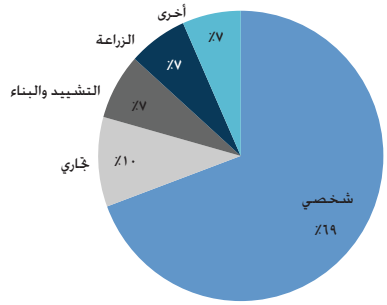
كانت محفظة القروض لدى مصرف الراجحي موزعة بشكل متكافئ في العام ٢٠٠٩ بين قروض الأفراد (٥٥٪) وقروض الشركات (٤٥٪)، ثم اعتمد المصرف بشكل كبير على قروض الأفراد التي عادة ما تتيح هوامش أعلى بسبب انخفاض المخاطر، لترتفع نسبة قروض الأفراد في العام ٢٠١٤ إلى ما يقارب ٧٠٪، الأمر الذي يستوجب السؤال حيال احتمال تعرض المصرف لمخاطر التركيز في القروض. نحن نرى أنه بسبب صغر قيمة قروض الأفراد المقدمة بأعداد كبيرة مقارنة بكبر قيمة قروض الشركات إلى أعداد قليلة، فإن أثر تعثر فرد عن السداد أقل بكثير من أثر تعثر شركة عن السداد.

يشير الجدول التالي بوضوح إلى أن هامش صافي المرابحة لقروض الأفراد أعلى من هامش صافي المرابحة لقروض الشركات، لكنها أيضا أكبر قيمة من قروض الشركات. أيضا، نسبة القروض المتعثرة للأفراد هي بحدود ١,١٪ مقابل القروض المتعثرة للشركات بحدود ١,٦٪، مما يدعم وجهة نظرنا بأن أثر تعثر القروض الكبيرة أعلى من أثر تعثر القروض الصغيرة. بالنظر إلى مكانة مصرف الراجحي كمصرف تجزئة، نحن نعتقد أن محفظة القروض تعزز من مكانته بشكل يمكنه الاستفادة من محفظة القروض.

انواع الودائع



نسبة هامش صافي الفائدة



المصدر: البيانات المالية للشركة

نوع القرض	عامل	متعثر	مخصصات	صافي التمويل	اجمالي القروض	نسبة القروض المتعثرة الى اجمالي القروض
شخصي	١٤٤,٨٤٨	١,٥٤٧	(١,٢٦٣)	١٤٥,١٣٢	١٤٦,٣٩٥	٪١,١
الشركات	٦٠,٥٢٧	١,٠٠٩	٤١٥-	٦١,١٢١	٦١,٥٣٦	٪١,٦
- تجاري	٢١,٠٥١	٤٩	(٢٣)	٢١,٠٧٦	٢١,٠٩٩	٪٠,٢
- التشييد والبناء	١٥,٢٤٩	٢٠٧	(٢٧)	١٥,٤٣٠	١٥,٤٥٧	٪١,٣
- زراعي	١٣,٨١٤	٣٦٩	-	١٤,١٨٢	١٤,١٨٢	٪٢,٦
- صناعي	٥,٩٠٩	٣٥٨	(٣٥٨)	٥,٩٠٩	٦,٢٦٦	٪٥,٧
- خدمات	٤,٥٠٤	٢٧	(٧)	٤,٥٢٤	٤,٥٣٢	٪٠,٦
اخرى	٣,١٠٤	٩٩	(٩٩)	٣,١٠٤	٣,٢٠٣	٪٣,١
اجمالي	٢٠٨,٤٧٩	٢,٦٥٦	(١,٧٧٨)	٢٠٩,٣٥٦	٢١١,١٣٤	٪١,٣

المصدر: البيانات المالية للشركة، الجزيرة كابيتال

جميع حقوق الطبع محفوظة ©

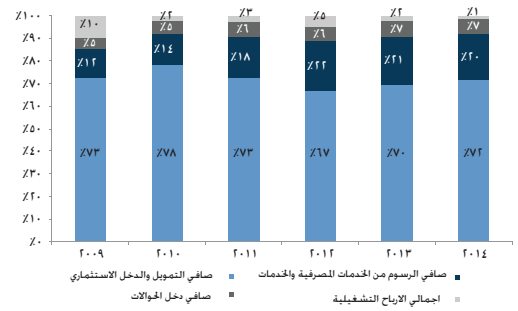
مصادر الدخل الأخرى ساكنة

استمرت مصادر الدخل الأخرى لدى مصرف الراجحي حول مستواها خلال العامين الماضيين. منذ العام ٢٠١٢، تراجع الدخل من الخدمات المصرفية بمعدل سنوي مركب ٥,٨٪، بينما ارتفع الدخل من تحويل العملات بمعدل سنوي مركب ٣,٠٪. هذه النسب لا تخدم عملية تحسين هوامش صافي الربح المنخفضة لدى المصرف، والتي تؤدي إلى انخفاض صافي الربح.

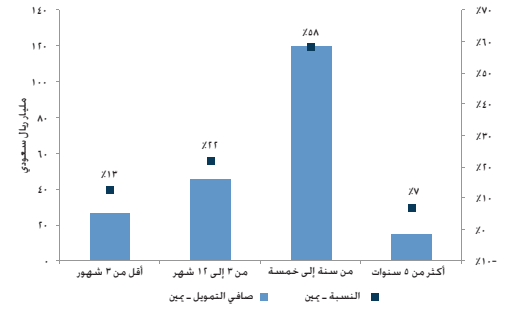
تغيير معدلات الفائدة

من المقرر أن يقوم بنك الاحتياطي الفيدرالي الامريكي (البنك المركزي) بالإعلان عن رفع معدلات الفائدة في النصف الثاني من العام الحالي، حيث من المتوقع ان تكون الزيادة في معدلات الفائدة كحد أدنى بحدود ٠,٢٥٪ للعام ٢٠١٥. نحن نعتقد ان يكون تأثير رفع معدلات الفائدة على محفظة قروض الراجحي محدود حيث ان قروض الافراد عادة ما تكون بمعدلات فائدة ثابتة، بينما تكون قروض الشركات بمعدل فائدة معوم (مستوى الاقتراض الداخلي بين البنوك السعودية لفترة ثلاثة أشهر/ سعر الإقراض ما بين البنوك في لندن زائد الهامش). ان تغيير معدلات الفائدة لن يؤثر بشكل فوري على قائمة دخل المصرف نظرا الى اتساع محفظة قروض الافراد، بالإضافة الى ان ما يقارب ٦٥٪ من قروض الراجحي بفترة استحقاق تتراوح من عام الى سبعة اعوام. نحن نعتقد، نظرا لاعتماد المصرف على قروض الافراد بالإضافة الى ان نسبة كبيرة من القروض ذات فترة استحقاق طويلة، أن أثر تغيير معدلات الفائدة سيكون محدودا بالقروض ذات معدلات الفائدة المعومة.

توزيع ايرادات مصرف الراجحي



استحقاق محفظة قروض مصرف الراجحي



المصدر: البيانات المالية للشركة

جميع حقوق الطبع محفوظة ©

القوائم المالية

قائمة الدخل بالمليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك	٢٠١٢ فعلي	٢٠١٣ فعلي	٢٠١٤ فعلي	٢٠١٥ متوقع	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
الدخل						
إجمالي الدخل من الاستثمار والتمويل	٩,٦٨٦	١٠,١١٥	١٠,٢١٣	١٠,٢٤٤	١٠,٧٩١	١١,٦١٩
معدل النمو (٪)	**٪٣,٩**	**٪٤,٤**	**٪١,٠**	**٪٠,٣**	**٪٥,٣**	**٪٧,٧**
العائد للعملاء من الاستثمار لأجل	(٣٤٦)	(٤٦٦)	(٣٩٥)	(٤٣٨)	(٤٩٦)	(٥٦٣)
صافي الدخل من الاستثمار والتمويل	**٩,٣٤١**	**٩,٦٤٩**	**٩,٨١٧**	**٩,٨٠٧**	**١٠,٢٩٥**	**١١,٠٥٦**
معدل النمو (٪)	**٪٣,٠**	**٪٣,٣**	**٪١,٧**	**٪٠,١-**	**٪٥,٠**	**٪٧,٤**
صافي رسوم الخدمات المصرفية	٣,٠٨٦	٢,٩٣٧	٢,٧٣٨	٢,٧٠٠	٢,٨٥٧	٢,٨٩٥
صافي الدخل من تحويل العملات	٨٩٨	٩٥٥	٩٥٢	١,٠٣٠	١,٠٥١	١,٠٨٢
دخل تشغيلي - أخرى	٦٥٨	٣٠٤	١٥٩	٣١١	٢٥٨	٢٤٣
الدخل التشغيلي الاجمالي	**١٣,٩٨٣**	**١٣,٨٤٥**	**١٣,٦٦٧**	**١٣,٨٤٨**	**١٤,٤٦١**	**١٥,٢٧٥**
معدل النمو (٪)	**٪١١,٨**	**٪١,٠-**	**٪١,٣-**	**٪١,٣**	**٪٤,٤**	**٪٥,٦**
التكاليف						
الرواتب والعلاوات للموظفين	٢,١٠٠	٢,٣٠١	٢,٥١٤	٢,٦٥١	٢,٨٣٨	٢,٩٩٤
الايجارات ومصاريف المواقع	٢١٦	٢٣٦	٢٥٧	٢٧٣	٢٧٩	٢٨٨
تكاليف إطفاء تمويل واخرى	٢,٣١٩	٢,٣٥٠	٢,٣١٢	٢,٣٣٥	٢,٢٤٩	٢,٣٣٢
مصروفات عمومية وادارية أخرى	١,٠٥٨	١,١١١	١,٣٣٠	١,٣٨٧	١,٤١٨	١,٣٢١
الاستهلاك والإطفاء	٤٠٢	٤٠٥	٤١٣	٤٥٩	٥٥٣	٥٩٣
مكافئة أعضاء مجلس الإدارة	٣	٤	٤	٥	٥	٥
اجمالي تكاليف التشغيل	**٦,٠٩٨**	**٦,٤٠٧**	**٦,٨٣١**	**٧,١٠٩**	**٧,٣٤٢**	**٧,٥٣٣**
معدل النمو (٪)	**٪١٩,٠**	**٪٥,١**	**٪٦,٦**	**٪٤,١**	**٪٣,٣**	**٪٢,٦**
صافي الربح للسنة	**٧,٨٨٥**	**٧,٤٣٨**	**٦,٨٣٦**	**٦,٧٣٩**	**٧,١١٩**	**٧,٧٤٣**
معدل النمو (٪)	**٪٦,٩**	**٪٥,٧-**	**٪٨,١-**	**٪١,٤-**	**٪٥,٧**	**٪٨,٨**
ربح السهم	**٥,٢٦**	**٤,٩٦**	**٤,٢١**	**٤,١٥**	**٤,٣٨**	**٤,٧٦**

قائمة المركز المالي بالمليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك						
الاصول						
أرصدة الحسابات لدى مؤسسة النقد العربي السعودي	٣١,٢٦٦	٢٩,٩٧٠	٣٣,٥٨٥	٤٣,٩٠١	٥١,٧٢٢	٥٦,٥٠٥
صافي المستحقات من بنوك ومؤسسات مالية اخرى	١٦,٠٩٥	١٥,٤٦٣	١٦,٥١٦	١٧,٩٤٥	١٨,٠٧٦	١٨,٣٧٤
صافي التمويل	١٧١,٩٤١	١٨٦,٨١٣	٢٠٥,٩٤٠	٢٠٩,٢٥٠	٢٠٨,٢٨٤	٢١٢,٢٢٤
معدل النمو (٪)	٪٢٢,٥	٪٨,٦	٪١٠,٢	٪١,٦	٪٠,٥-	٪١,٩
صافي الاستثمارات	٤٠,٥٤٣	٣٩,٥٧٣	٤٢,٥٥٠	٤٥,١٧٨	٤٦,٢٠٧	٤٧,٧٠٤
صافي الخصم للحسابات الجارية للعملاء	٢٩٢	٢٧٥	-	-	-	-
صافي الممتلكات والاجهزة والمعدات	٣,٨١٨	٤,٣٢٠	٤,٨١٤	٥,٢٨٢	٥,٧٣٧	٦,٢٨٢
صافي الاصول الاخرى	٣,٤٢٧	٣,٤٥٦	٤,٣٠٦	٤,٢٤٢	٤,٣٤٠	٤,٥٤١
اجمالي الاصول	**٢٦٧,٣٨٣**	**٢٧٩,٨٧١**	**٣٠٧,٧١٢**	**٣٢٥,٧٩٩**	**٣٣٤,٣٦٦**	**٣٤٥,٦٣١**
معدل النمو (٪)	**٪٢١,١**	**٪٤,٧**	**٪٩,٩**	**٪٥,٩**	**٪٢,٦**	**٪٣,٤**
المطلوبات وحقوق الملكية						
المطلوبات						
المطلوبات الى بنوك ومؤسسات مالية اخرى	٢,٢٣٤	٣,٦٤٠	٢,١٣٥	٣,١٣٣	٣,٢٩٨	٣,٠٣٦
ودائع العملاء	**٢٢١,٣٩٥**	**٢٣١,٥٨٩**	**٢٥٦,٠٧٧**	**٢٧١,٨٩٥**	**٢٧٨,٠٩١**	**٢٨٧,٠٩٧**
معدل النمو (٪)	**٪٢٤,٦**	**٪٤,٦**	**٪١٠,٦**	**٪٦,٢**	**٪٢,٣**	**٪٣,٢**
مطلوبات اخرى	٧,٢٨٤	٦,٢٣٧	٧,٦٠٣	٧,٠١٥	٧,١١٩	٧,٢٩٢
اجمالي المطلوبات	**٢٣٠,٩١٣**	**٢٤١,٤٦٦**	**٢٦٥,٨١٥**	**٢٨٢,٠٤٤**	**٢٨٨,٥٠٨**	**٢٩٧,٤٢٥**
معدل النمو (٪)	**٪٢٣,٣**	**٪٤,٦**	**٪١٠,١**	**٪٦,١**	**٪٢,٣**	**٪٣,١**
حقوق الملكية						
رأس المال	١٥,٠٠٠	١٥,٠٠٠	١٦,٢٥٠	١٦,٢٥٠	١٦,٢٥٠	١٦,٢٥٠
احتياطي نظامي	١٥,٠٠٠	١٥,٠٠٠	١٦,٢٥٠	١٦,٢٥٠	١٦,٢٥٠	١٦,٢٥٠
احتياطات اخرى	١,٤٧٠	٢,٠٦٨	٢,٥٩٩	٢,٥٩٩	٢,٥٩٩	٢,٥٩٩
أرباح مبقاة	١,١٤٨	٤,٠٨٦	٤,٨٢٩	٦,٧١٦	٨,٧٠٩	١٠,٨٧٧
اجمالي توزيعات الأرباح المقترحة والزكاة	٣,٨٥٠	٢,٢٥٠	١,٩٦٩	١,٩٤١	٢,٠٥٠	٢,٢٣٠
اجمالي حقوق الملكية	**٣٦,٤٦٩**	**٣٨,٤٠٥**	**٤١,٨٩٦**	**٤٣,٧٥٥**	**٤٥,٨٥٨**	**٤٨,٢٠٥**
معدل النمو (٪)	**٪٨,٩**	**٪٥,٣**	**٪٩,١**	**٪٤,٤**	**٪٤,٨**	**٪٥,١**
اجمالي المطلوبات وحقوق الملكية	**٢٦٧,٣٨٢**	**٢٧٩,٨٧١**	**٣٠٧,٧١٢**	**٣٢٥,٧٩٩**	**٣٣٤,٣٦٦**	**٣٤٥,٦٣١**

المصدر: البيانات المالية للشركة، الجزيرة كابيتال

جميع حقوق الطبع محفوظة ©

القوائم المالية

قائمة التدفق النقدي بالمليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك	٢٠١٢ فعلي	٢٠١٣ فعلي	٢٠١٤ فعلي	٢٠١٥ متوقع	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
نسبة جودة الاصول						
نمو اجمالي الديون	٪٢٣	٪٨	٪١٠	٪٢	٪٠	٪٢
القروض المتعثرة/اجمالي القروض	٪٢	٪٢	٪١	٪١	٪١	٪١
احتياطات القروض المتعثرة/ اجمالي الديون	٪٣	٪٢	٪٢	٪٣	٪٣	٪٣
احتياطات القروض المتعثرة/ القروض المتعثرة	٪١٣٧	٪١٤٤	٪١٩٦	٪٢١٧	٪٢٣١	٪٢٣٣
قروض متعثرة احتياطات للقروض المتعثرة/ الاصول	٪٤-	٪٣-	٪٦-	٪٧-	٪٧-	٪٧-
نسبة القروض المتعثرة الى اجمالي القروض	٪١,٣	٪١,١	٪١,٢	٪١,٢	٪١,٢	٪١,٢
نسبة القروض المتعثرة الى متوسط اجمالي القروض	٪١,٣	٪١,٠	٪١,١	٪١,١	٪١,٠	٪١,١
نسب الربحية						
دخل الفوائد/ ايرادات الاصول	٪٤,٢	٪٤,٢	٪٣,٩	٪٣,٨	٪٤,٠	٪٤,٢
مصروفات فوائد/ مطلوبات تحمل أسعار فائدة	٪١,١	٪١,٨	٪١,٤	٪١,٥	٪١,٧	٪١,٨
صافي دخل الفوائد الى ايرادات الاصول	٪٤,١	٪٤,٠	٪٣,٧	٪٣,٦	٪٣,٨	٪٤,٠
ربح من غير الفوائد الى اجمالي الايرادات	٪٣٤	٪٣٠	٪٢٨	٪٢٩	٪٢٨	٪٢٧
مصاريف من غير الفوائد الى اجمالي الايرادات	٪٥١	٪٥٢	٪٥٦	٪٥٨	٪٥٧	٪٥٥
تكاليف إطفاء قروض وأوراق مالية / أرباح تشغيلية ما قبل الاطفاء	٪٢٣	٪٢٤	٪٢٥	٪٢٦	٪٢٤	٪٢٣
العائد على الاصول	٪٣	٪٣	٪٢	٪٢	٪٢	٪٢
العائد على حقوق الملكية	٪٢٢	٪١٩	٪١٦	٪١٥	٪١٦	٪١٦
العائد على حقوق الملكية الى العائد على الاصول (نسب الرفع المالي) (مرة)	٧,٣	٧,٣	٧,٣	٧,٤	٧,٣	٧,٢
نسب رأس المال						
حقوق الملكية الى اجمالي الاصول	٪١٤	٪١٤	٪١٤	٪١٣	٪١٤	٪١٤
دفع توزيعات الارباح المعلن عنها الى صافي الربح	٪٤٩	٪٣٠	٪٢٩	٪٢٩	٪٢٩	٪٢٩
صافي الربح - الربح الموزع الى اجمالي حقوق الملكية	٪١١	٪١٤	٪١٢	٪١١	٪١١	٪١١
نسب التمويل						
القروض الى ودائع العملاء	٪٨٥	٪٨٤	٪٨٣	٪٨٠	٪٧٨	٪٧٧
الاصول السائلة الى اجمالي الاصول	٪٩٧	٪٩٧	٪٩٧	٪٩٧	٪٩٧	٪٩٧
صافي القروض الى اجمالي الاصول	٪٦٤	٪٦٧	٪٦٧	٪٦٤	٪٦٢	٪٦١
نسب التقييم						
عائد الربح الموزع الى سعر السهم	٪٥	٪٢	٪٢	٪٢	٪٢	٪٢
القيمة الدفترية لكل سهم	٢٤	٢٦	٢٦	٢٧	٢٨	٣٠
القيمة السوقية (مليون ريال سعودي)	٨٤,٤٥٠	٩٩,٦٩٠	٨٣,٢٨١	١٠٨,٣٧١	١٠٨,٣٧١	١٠٨,٣٧١
مكرر الربحية (مرة)	١٠,٧	١٣,٤	١٢,٢	١٦,١	١٥,٢	١٤,٠
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٢,٣	٢,٦	٢,٠	٢,٥	٢,٤	٢,٢
ربحية السهم	٥,٣	٥,٠	٤,٢	٤,١	٤,٤	٤,٨
السعر	٥٦	٦٦	٥١	٦٧	٦٧	٦٧
عدد الأسهم	١٥٠٠	١٥٠٠	١٦٢٥	١٦٢٥	١٦٢٥	١٦٢٥

المصدر: الجزيرة كابيتال

جميع حقوق الطبع محفوظة ©

الجزيرة كابيتال
ALJAZIRA CAPITAL الجزيرة للأسواق المالية

إدارة الأبحاث

مساعد المدير العام - الأبحاث
عبد الله علاوي
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٥٠
a.alawi@aljaziracapital.com.sa

محلل أول
طلحة نزر
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١١٥
t.nazar@aljaziracapital.com.sa

محلل
سلطان القاضي
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٧٤
s.alkadi@aljaziracapital.com.sa

محلل
جاسم الجبران
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨
j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

إدارة الوساطة والمراكز الاستثمارية

المدير العام لخدمات الوساطة والمبيعات
علاء اليوسف
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٠٠٠
a.yousef@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد-
رئيس الوساطة الدولية والمؤسساتية
لؤي جواد المطوع
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٧٧
lalmutawa@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - المنطقة الشرقية ومنطقة القصيم
عبد الله الرهيط
+٩٦٦ ١٦ ٣٦١٧٥٤٧
aalrahit@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - مجموعة خدمات الوساطة والمبيعات بالمنطقة الوسطى
سلطان ابراهيم المطوع
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٦٤
s.almutawa@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - رئيس المراكز الاستثمارية للمنطقة الغربية والجنوبية والخدمات المساندة البديلة
عبد الله قايد المصباحي
+٩٦٦ ١٢ ٦٦١٨٤٠٠
a.almisbahi@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - رئيس الوساطة المؤسساتية وساطة المؤسسات
سامر الجاعوني
+٩٦٦ ١٢٢٥٦٣٥٢
s.alJoauni@aljaziracapital.com.sa

نبذة عن الجزيرة كابيتال

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مقفلة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملتزمة بأحكام الشريعة الاسلامية في جميع تعاملاتها. تعمل الجزيرة كابيتال تحت اشراف هيئة سوق المال السعودية. لقد تم ترخيص الشركة من قبل هيئة سوق المال لتقديم خدمات التعامل في أعمال الأوراق المالية بصفة اصيل و وكيل والتعهد بالتغطية وخدمات الادارة والحفظ والترتيب وتقديم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استمرارية 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.

شرح مصطلحات التصنيف

١. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حاليا بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدّة ١٢ شهرا. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من ١٠ ٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الاثني عشر المقبلة.

٢. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حاليا بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدّة ١٢ شهرا. و الأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من ١٠ ٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الاثني عشر المقبلة.

٣. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدّة ١٢ شهرا. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الاثني عشر المقبلة.

٤. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معلّق 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 الغايـة مـن إعـداد هذا التقرير هي تقديم صورة عامة عن الشركة أو القطاع الاقتصادي أو الموضوع الاقتصادي محل البحث، وليـس الهدف تقديم توصية ببيع أو شراء أو الاحتفاظ بأية أوراق مالية أو أصـول أخـرى. بناءً على ما سـبق، لا يأخذ هذا التقرير بعين الاعتبار الظروف المالية الخاصة بكل مسـتثمر ومـدى قابليته/ رغبته بتحمل المخاطر المتعلقة بالاسـتثمار في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى، وبالتـالي قـد لا يكون مناسـباً لجميع العملاء باختلاف أوضاعهم المالية وقدرتهم ورغبتهم في تحمل المخاطر. يفضل عموماً أن يقوم المسـتثمر بأخذ المشـورة من عدة جهـات ومصادر متعددة عندما يتعلق الأمر بالقرارات الاسـتثمارية وأن يدرس تأثير هذه القرارات على وضعه المالي والقانوني والضريبي وغيره قبل الدخول بهذه الاسـتثمارات او تصفيتها جزئياً أو كلياً. إن أسـواق الأسهم والسندات والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكلية ذات طبيعة متغيرة وقد تشـهد تقلبات مفاجئة بدون سـابق إنذار، لذلك قد يتعرض المسـتثمر في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى لمخاطر وتقلبات غير متوقعة. جميع المعلومات والآراء والتوقعات والقيم العادلة أو الأسـعار المسـتهدفة الواردة في التقرير مسـتقاة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسـواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسـواق المالية بتفنيد 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 المبنية عليها الواردة في التقرير ولا تتحمل أية مسـؤولية عن أية خسـارة مادية أو معنوية قد تحدث بسـبب اسـتخدام هذا التقرير أو أجزاء منه. لا تقدم شركة الجزيرة للأسواق المالية أية ضمانات بخصوص التوقعات أو الأسـعار العادلة أو الأسـعار المسـتهدفة أو الأرقام الواردة بالتقرير وجميع التوقعات والبيانات والأرقام والقيم العادلة والأسعار المستهدفة قابلة للتغيير أو التعديل بدون إشعار مسبق. الأداء السابق لأي اسـتثمار لا يعتبر مؤشراً للأداء المسـتقبلي. تقديرات السعر العادل أو السعر المستهدف والتوقعات والتصريحات بخصوص الآفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعليا. 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 رسـوم على الاسـتثمارات في الأسـهم. تم إعداد هذا التقرير من قبل موظفين متخصصين في شركة الجزيرة للأسـواق المالية، وهم يتعهدون بأنهم وزوجاتهم وأولادهم لا يمتلكون أسـهماً أو أوراق مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/او 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 بشـكل منفصل ومسـتقل من قبل إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة للأسـواق المالية ولم يتـم إطـلاع أي أطـراف داخليـة أو خارجية قد يكون لها مصلحة مباشرة أو غير مباشرة في محتويات هذا التقرير قبل النشر، ما عدا اولئك الذين يسـمح لهم مركزهم الوظيفي بذلك، و/أو الأطراف الرابعة الذيـن التزمـوا باتفاقيـة الحفاظ على سريـة المعلومات مع الجزيرة كابيتال. قد تملك الجزيرة كابيتال و/أو الشركات التابعة لها حصصا في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير بشـكل مباشر، أو بشـكل غير مباشر عن طريق صناديق اسـتثمارية تديرها و/أو ضمن صناديق اسـتثمارية تدار من قبل أطراف ثالثة. قد تكون إدارة المصرفية الاسـتثمارية 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 مدرائها 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 يسـمح بنسـخ هذا التقرير أو أي جزء منه للتوزيع لأي جهة سـواءً 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.