

التوصية
السعر المستهدف خلال 12 شهراً
حياد
51.00 ريال

مصرف الراجحي
تقرير إحصائي - نتائج الربع الثالث 2016

ارتفاع التمويل والودائع

أنت نتائج مصرف الراجحي للربع الثالث من عام 2016 دون تقديراتنا، حيث بلغ صافي الدخل 2.0 مليار ريال مقارنة بتقديراتنا التي أشارت إلى بلوغه 2.1 مليار ريال. من النظرة الأولية يتضح أن الاختلاف أتى نتيجة للانخفاض الكبير الذي شهده الدخل غير التشغيلي. أنت النتائج الأخرى متمشية مع التقديرات بشكل عام. لم تشهد مصاريف المخصصات أي تغييرات جذرية خلال الربع الثالث، بعكس بعض المنافسين. من الجيد أن تشهد الودائع ارتفاعاً بالرغم من كونه طفيفاً بمقدار 1.6 مليار ريال مقارنة بالربع الماضي، في ظل فقدان الأسماء الكبرى لجزء من ودائعها. ارتفع صافي التمويل بمقدار 1.3 مليار ريال مقارنة بالربع الماضي مما سمح للمصرف أن يحافظ على مستويات معدل القروض إلى الودائع. لا يمكن استبعاد احتمالية ارتفاع المخصصات خلال الربع الماضي نظراً لتعرض المصرف لقطاع المستهلكين بشكل كبير. يتداول سهم مصرف الراجحي عند مكرر قيمة دفترية متوقع مرتفع لعام 2016 يبلغ 2.0 مرة، بذلك نوصي بالحياد عند سعر مستهدف يبلغ 51.00 ريال للسهم.

احتمالية توسع هامش صافي التمويل والاستثمار إلى 3.8%

شهد صافي دخل التمويل والاستثمار ارتفاعاً بنسبة 17% مقارنة بالعام الماضي وبنسبة 6% مقارنة بالربع الماضي ليصل إلى مستوى 2.9 مليار ريال على إثر ارتفاع العائد على الأصول، ليأتي بذلك مقارباً لتقديراتنا. على الرغم من ارتفاع تكلفة التمويل إلى مستوى 162 مليون ريال إلا أن المصرف يستفيد من قاعدة الودائع الجارية الكبيرة. نعتقد بأن الارتفاع الطفيف الذي شهدته الودائع بنسبة 0.6% مقارنة بالربع الماضي يعد أمراً جيداً في ظل شح السيولة التي أدت إلى فقدان أغلب المنافسين لودائعهم. نتوقع بلوغ هامش صافي التمويل والاستثمار مستوى 3.8% للربع الحالي مقابل 3.5% في الربع الماضي و 3.4% في العام الماضي في ظل ارتفاع معدل سايبور.

ثبات معدل القروض إلى الودائع عند 83%

نعتقد بأنه تم الحد من نمو صافي التمويل من قبل المصرف مقارنة بالربع الماضي نظراً لمحدودية نمو الودائع، حيث أنه من المحتمل أن يكون الطلب على الاقتراض من قبل الأفراد قد شهد ارتفاعاً كبيراً. ارتفع صافي التمويل بنسبة 0.6% مقارنة بالربع الماضي حيث أن هذا الارتفاع يأتي مماثلاً لارتفاع الودائع التي بلغت 226 مليار ريال. نتيجة لذلك، بلغ معدل القروض إلى الودائع مستوى 83% دون تغيير يذكر مقارنة بالربع الماضي. نظراً لكون هذا المستوى بعيداً بعض الشيء عن الحد المسموح به، فإن لدى مصرف الراجحي مساحة للتوسع في عملية الاقتراض خلال الربع الرابع.

تراجع الدخل غير التشغيلي

تراجع الدخل غير التشغيلي إلى مستوى 964 مليون ريال مقابل 1.14 مليار ريال العام الماضي، حيث أنه من المحتمل أن يكون ذلك نتيجة لتراجع دخل الرسوم ودخل تحويل العملات. كان ذلك السبب الرئيسي لاختلاف صافي الدخل عن توقعاتنا. ارتفعت المصاريف التشغيلية بنسبة 1% مقارنة بالربع الماضي لتصل إلى 1.9 مليار ريال، لتأتي قريبة من توقعاتنا، مما يشير إلى أنه لا يوجد ارتفاعاً في مصاريف المخصصات خلال الربع الثالث. أشارت تقديراتنا إلى بلوغ مصاريف مخصص خسائر الائتمان مستوى 589 مليون ريال، حيث أنه يجب أن يكون مقارباً للأرقام الفعلية.

ربع رابع أصعب

بلغ صافي الدخل مستوى 2.0 مليار ريال (بارتفاع بنسبة 17% مقارنة بالعام الماضي وانخفاض بنسبة 2% مقارنة بالربع الماضي) ليأتي بذلك دون تقديراتنا كما أشرنا سابقاً. بالنظر إلى التركيز الكبير للمصرف على قطاع الأفراد (موظفي الحكومة على وجه الخصوص) فإنه لا يمكن استبعاد أن يكون هناك توجه لزيادة المخصصات خلال الربع الرابع. نبقى على توصيتنا بالحياد عند سعر مستهدف يبلغ 51.00 ريال للسهم.

إجمالي العوائد المتوقعة

السعر في 17 أكتوبر 2016 (ريال)	51.48
العائد المتوقع لسعر السهم	(0.9%)
عائد الأرباح الموزعة	2.9%
إجمالي العوائد المتوقعة	2.0%

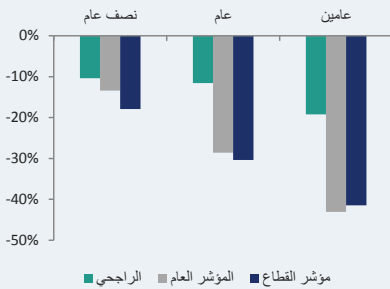
بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)	44.70/62.75
القيمة السوقية (مليون ريال)	83,655
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	1,625
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	72.59%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهراً)	2,330,475

أداء السهم السنوي



المصدر: بلومبيرغ



الربع الثالث لعام 2016 (مليون ريال)	المعلنة	المتوقعة
صافي دخل التمويل والاستثمار	2,913	2,894
الدخل التشغيلي الإجمالي	3,877	3,845
صافي الدخل	2,009	2,138
المحفظة التمويلية	225,863	227,891
الودائع	272,600	273,667

بيانات النسب الرئيسية

31 ديسمبر	2015	*2016	*2017
هامش صافي التمويل والاستثمار	3.3%	3.3%	3.4%
العائد على متوسط حقوق الملكية	16.1%	15.3%	15.2%
العائد على متوسط الأصول	2.3%	2.3%	2.3%
معدل كفاية رأس المال	20.8%	19.4%	19.2%
مكرر القيمة الدفترية	x2.1	x2.0	x1.9

* متوقعة

البيانات المالية الرئيسية

31 ديسمبر (مليون ريال)	2015	*2016	*2017
صافي دخل من التمويل والاستثمار	9,959	10,404	11,048
مخصصات لخسائر الائتمان	1,958	2,170	2,343
صافي الدخل	7,130	7,313	7,639
ربحية السهم (ريال)	4.39	4.50	4.70
التوزيعات النقدية للسهم (ريال)	1.50	1.50	1.75

* متوقعة

تصنيف السهم

غير مُصنّف	بيع	حياد	شراء
تحت المراجعة/ مقيد	إجمالي العوائد المتوقعة اقل من - 15%	إجمالي العوائد المتوقعة بين +15% و - 15%	إجمالي العوائد المتوقعة أكبر من +15%

*تعتبر نسب العوائد تقديرية، حيث تعتمد التوصيات على عوامل أخرى أيضاً

لإبداء أي ملحوظات على أي من تقاريرنا، نرجو التواصل من خلال research@riyadcapital.com

بيان إخلاء المسؤولية

تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير بحسن نية من مصادر عامة مختلفة يعتقد بأنه موثوق بها. في حين اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير هي دقيقة وأن التوقعات والأراء والتنبؤات الواردة في هذه الوثيقة هي عادلة ومعقولة، ومع ذلك فإن الرياض المالية لا تضمن دقة البيانات والمعلومات المقدمة ، وعلى وجه الخصوص، الرياض المالية لا تتعهد أن المعلومات الواردة في هذا التقرير هي كاملة أو خالية من أي خطأ. هذا التقرير ليس، وليس المقصود به أن يفسر على أنه، عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية. وبناء عليه، فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة، و/أو عدالة ، و/أو اكتمال المعلومات التي يحتوي عليها هذا التقرير. الرياض المالية تخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو محتوياته، و لن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من منسوبي الرياض المالية من مدراء ، ومسؤولين، و موظفين مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو احد أو أكثر من الشركات التابعة او عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى المشار إليها في هذا التقرير.

الأراء والتنبؤات والتوقعات الواردة في هذا التقرير تمثل الأراء الحالية لشركة الرياض المالية كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار. ليس هنالك أي ضمان بأن النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متسقة مع أية آراء او التنبؤات او التوقعات واردة في هذا التقرير، و ما ورد في التقرير يمثل نتيجة محتملة فقط. كما أن هذه الأراء، والتنبؤات والتوقعات تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي.

القيمة لأي، أو الدخل من أي، من الاستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و / أو تتأثر بالتغيرات. الأداء السابق ليس بالضرورة مؤشرا للأداء المستقبلي. وفقا لذلك، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على ناتج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل.

هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام ولا يعتبر ظروف ، وأهداف ، ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين. ولذلك، فإنه لا يقصد بهذا التقرير تقديم مشورة في مجال الاستثمار ولا يأخذ بعين الاعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الاستثمارية الخاصة و/أو الاحتياجات الخاصة بالقارئ . قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الاستثمار يجب على القارئ الحصول على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والقانونية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظرا لان الاستثمار في هذا النوع من الاوراق المالية قد لا يكون ملائما لجميع الاشخاص .

لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البحثي، كليا أو جزئيا، وجميع المعلومات و الأراء والتنبؤات والتوقعات الواردة فيه محمية بموجب القواعد ولوائح حقوق الطبع والنشر.