

■ ضغوط على الهوامش، مع تماسك الأرباح

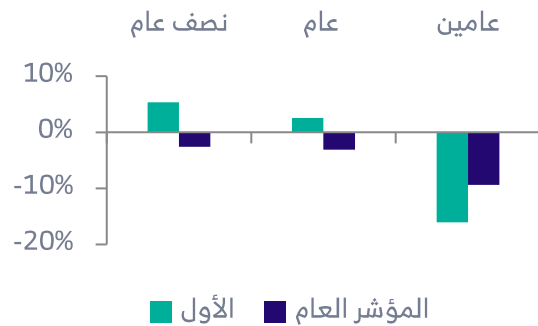
03 مايو، 2026

| | | | |
|----------------------------|------------|-------------------------|-------|
| التوصية | شراء | التغيير | 29.3% |
| آخر سعر إغلاق | 34.04 ريال | عائد الأرباح الموزعة | 6.0% |
| السعر المستهدف خلال 12 شهر | 44.00 ريال | إجمالي العوائد المتوقعة | 35.3% |

| بيانات السوق | |
|---------------------------------------|-------------|
| أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال) | 29.90/37.92 |
| القيمة السوقية (مليون ريال) | 69,94 |
| الأسهم المتداولة (مليون سهم) | 2,055 |
| الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة) | 48.38% |
| متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر) | 1,799,562 |
| رمز بلومبيرغ | SABB AB |

| البنك السعودي الأول | الربع الأول 2026 | الربع الأول 2025 | التغيير السنوي | الربع الرابع 2025 | التغيير الربعي | توقعات الرياض المالية |
|-------------------------|------------------|------------------|----------------|-------------------|----------------|-----------------------|
| صافي دخل العمليات | 2,870 | 2,900 | (%)1 | 2,976 | (%)4 | 3,017 |
| الدخل التشغيلي الإجمالي | 3,612 | 3,620 | (%)0 | 3,734 | (%)3 | 3,658 |
| صافي الدخل | 2,086 | 2,135 | (%)2 | 2,047 | %2 | 1,973 |
| محفظة القروض | 306,906 | 278,836 | %10 | 298,627 | %3 | 315,320 |
| الودائع | 331,411 | 290,440 | %14 | 323,274 | %3 | 327,797 |

(جميع الأرقام بالمليون ريال)



- نمت محفظة القروض بنسبة 10% على أساس سنوي و3% على أساس ربعي لتصل إلى 307 مليار ريال، لتأتي أقل بقليل من توقعاتنا البالغة 315 مليار ريال، مدعومة باستمرار النمو في قطاعي الشركات والأفراد (بنسبة 3% و2% على أساس ربعي على التوالي). في المقابل، سجلت الودائع أداءً قوياً، مرتفعة بنسبة 14% على أساس سنوي و3% لتصل إلى 331 مليار ريال، بما يتماشى مع توقعاتنا البالغة 328 مليار ريال. ونتيجة لذلك، ارتفعت نسبة القروض إلى الودائع إلى 93% مقارنة بـ 92% في الربع الرابع 2025. انخفض صافي دخل العمليات الخاصة بنسبة 1% على أساس سنوي و4% على أساس ربعي ليبلغ 2.9 مليار ريال، متأثراً بشكل رئيسي بانخفاض أسعار الفائدة وانعكاس ذلك على محفظة القروض ذات العائد المتغير. وقد تم تعويض ذلك جزئياً من خلال نمو الأحجام وانخفاض تكاليف التمويل. إلا أن الضغوط على الهوامش استمرت، حيث تراجع هامش صافي الفائدة إلى 2.53% في الربع الأول 2026، بانخفاض 30 نقطة أساس على أساس سنوي و6 نقاط أساس على أساس ربعي.
- استقر الدخل التشغيلي الإجمالي إلى حد كبير على أساس سنوي، إلا أنه انخفض بنسبة 3% على أساس ربعي، نتيجة تراجع صافي دخل العمليات الخاصة والدخل غير المرتبط بالفائدة، وذلك في أعقاب التغييرات التنظيمية على رسوم الخدمات. في المقابل، ارتفعت المصروفات التشغيلية بنسبة 3% على أساس سنوي، لكنها انخفضت بنسبة 8% على أساس ربعي، مدفوعة بانخفاض تكاليف الرواتب والمصروفات الإدارية والعمومية، مع الأخذ بالاعتبار الاستفادة من أثر المقارنة، حيث تضمن الربع السابق تكلفة استثنائية لمكافآت نهاية الخدمة. ونتيجة لذلك، تحسنت نسبة التكلفة إلى الدخل إلى 30.5% مقارنة بـ 31.9% في الربع الرابع 2025. تراجعت مخصصات خسائر الائتمان المتوقعة بشكل ملحوظ لتصل إلى 166 مليون ريال (بانخفاض نسبته 37% ربعياً)، وجاءت دون توقعاتنا البالغة 259 مليون ريال، مما أدى إلى تحسن تكلفة المخاطر إلى 21 نقطة أساس مقارنة بـ 35 نقطة أساس في الربع الرابع 2025. ويعزى ذلك بشكل رئيسي إلى ارتفاع معدلات الاسترداد، رغم تسجيل ارتفاع في المخصصات على كل من القروض داخل وخارج الميزانية.
- بلغ صافي الدخل 2.1 مليار ريال، متراجعاً بنسبة 2% على أساس سنوي، لكنه ارتفع بنسبة 2% على أساس ربعي، مدعوماً بانخفاض المخصصات والمصروفات التشغيلية، إلى جانب ارتفاع مساهمة الشركات الزميلة، وهو ما حد من تأثير تراجع الدخل التشغيلي وارتفاع مصروفات الزكاة والضريبة، وجاءت أعلى بقليل من توقعاتنا البالغة 2.0 مليار ريال.
- نُقي على توصيتنا بالشراء مع سعر مستهدف عند 44.00 ريال، رغم ضعف الأداء على مستوى الإيرادات خلال هذا الربع. ويعكس الضغط على الدخل التشغيلي—مدفوعاً بتراجع صافي دخل العمليات الخاصة وتباطؤ الدخل من غير العمليات عقب التغييرات التنظيمية—بيئة إيرادات أكثر تباطؤاً على المدى القريب. ونتوقع أن يظل نمو الإيرادات محدوداً خلال الفترة المقبلة، في ظل استمرار الضغوط على الهوامش نتيجة بيئة أسعار الفائدة الحالية وديناميكيات إعادة التسعير، إلى جانب استقرار دخل الرسوم عند مستويات أقل بعد التعديلات التنظيمية. في المقابل، من المتوقع أن يتم تعويض جزء من هذه الضغوط من خلال تحسن ظروف التمويل، بدعم من نمو الودائع، إلى جانب استمرار ضبط التكاليف وانخفاض تكلفة المخاطر. بشكل عام، وعلى الرغم من استمرار الضغوط على الإيرادات في المدى القريب، فإن قوة المركز المالي، ومستويات السيولة الجيدة، واستفادة البنك من المشاريع الوطنية الكبرى، تواصل دعم النظرة الإيجابية على المدى المتوسط.

تصنيف السهم

| غير مصنف | 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

الرياض المالية شركة مساهمة مغلقة. رأس المال المدفوع 500 مليون ريال سعودي. تعمل بموجب ترخيص من هيئة السوق المالية برقم (07070-37) وسجل تجاري رقم 1010239234. الإدارة العامة: 3128 البوليفارد المالي، 6671 حي العقيق، الرياض 13519، المملكة العربية السعودية.

تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير بحسن نية من مصادر عامة مختلفة يعتقد بأنها موثوق بها. في حين اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير هي دقيقة وأن التوقعات والآراء 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. وبناءً عليه، فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة، وأو 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، ولن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من منسوبي الرياض المالية من مدراء، ومسؤولين، وموظفين مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو أحد أو أكثر من الشركات التابعة أو عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى المشار إليها في هذا التقرير. الآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء 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 أو تنبؤات أو توقعات واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير يمثل نتيجة محتملة فقط. كما أن هذه الآراء، 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 مؤشراً للأداء المستقبلي. وفقاً 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 نظراً لأن الاستثمار 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 والتوقعات الواردة فيه محمية بموجب القواعد ولوائح حقوق الطبع والنشر.