

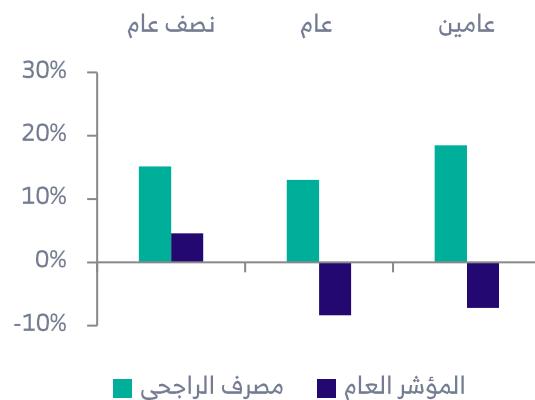
29 يناير، 2026

## اتساع الهوامش رباعياً، مع ضغط من المصاريف التشغيلية

بيانات السوق	
87.80/113.00	أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
433,000	القيمة السوقية (مليون ريال)
4,000	الأسهم المتداولة (مليون سهم)
%97.81	الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)
3,447,536	متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)
RJHI AB	رمز بلومبيرغ

مصرف الراجحي	السعر المستهدف خلال 12 شهر	آخر سعر إغلاق	التوصية					
			إجمالي العوائد المتوقعة			عائد الأرباح الموزعة		
			%6.1	%2.6	%8.7	التغير	الربح الرابع 2024	الربح الرابع 2025
صافي دخل التمويل والاستثمار	108.40 ريال	آخر سعر إغلاق	عائد الأرباح الموزعة	عائد الأرباح الموزعة	إجمالي العوائد المتوقعة	حياد	108.40 ريال	115.00 ريال
الدخل التشغيلي الإجمالي	10,409	آخر سعر إغلاق	7,294	9,882	6,360	التغير السنوي	8,750	10,409
صافي الدخل	6,375	آخر سعر إغلاق	%17	%19	%16	الربح الثالث 2025	6,941	8,150
المحفظة الإقراضية	752,760	آخر سعر إغلاق	7,287	10,005	6,353	توقعات الرياض المالية	755,985	758,998
الودائع	667,288	آخر سعر إغلاق	%12	%5	%0	التغير الربعي	690,286	670,180

(جميع الأرقام بالمليون ريال)



نمت محفظة مصرف الراجحي الإقراضية بنسبة 9% على أساس سنوي لتصل يصل إلى 753 مليار ريال، مدفوعة بنمو قوي في محفظة التمويل المؤسسي، حيث سجل تمويل الشركات الكبرى نمواً بنسبة 19% وتمويل المنشآت الصغيرة والمتوسطة 51%. في المقابل، ظل نمو تمويل الأفراد محدوداً عند 4% على أساس سنوي، وذلك رغم ارتفاع محفظة التمويل العقاري بنسبة 3.2%. وبعزى ذلك جزئياً إلى تنفيذ عدة عمليات توريق خلال عام 2025، قام البنك بموجتها ما يقارب 14 مليار ريال، تشمل نحو 10 مليار ريال من التمويل العقاري و4 مليارات ريال من تمويل الأفراد. ارتفعت ودائع العملاء بنسبة 2% على أساس سنوي، إلا أنها تراجعت بنسبة 0.4% على أساس رباعي لتصل إلى 667 مليار ريال، وجاءت أقل قليلاً من توقعاتنا البالغة 690 مليار ريال. ونتيجة لذلك، بلغ معدل القروض إلى الودائع نحو 113%، مستقراً بشكل عام مقارنة بالربع السابق.

سجل صافي دخل التمويل والاستثمار نمواً قوياً بنسبة 17% على أساس سنوي و12% على أساس سنوي 3.5% في الربع الرابع 2025، بزيادة 36 نقطة أساس على أساس رباعي و8 نقاط أساس على أساس سنوي، وبمستوى أعلى من تحسن ملحوظ في الهوامش، حيث ارتفع هامش صافي الفائدة إلى 3.3% في الربع الرابع 2025، مدعوماً بارتفاع توجه البنك الاستراتيجي نحو تعظيم الربحية على حساب نمو الميزانية، مدعوماً بإعادة تسعير انتقائية للأصول.

ارتفع الدخل التشغيلي بنسبة 5% على أساس رباعي و19% على أساس سنوي ليصل إلى 10.4 مليار ريال، مدعوماً بالنمو القوي في صافي دخل التمويل والاستثمار، وجاء متماشياً مع توقعاتنا. في المقابل، ارتفعت المصاريف التشغيلية بشكل ملحوظ بنسبة 21% على أساس رباعي و31% على أساس سنوي نتيجة زيادة مصاريف الموظفين وارتفاع المصاريف العمومية والإدارية. وارتفعت نسبة التكاليف إلى الدخل إلى 25.7% في الربع السابق، بلغ معدل تكلفة المخاطر نحو 33 نقطة مقارنة بـ 22.4% مقارنة بـ 25.7% في الربع الثاني، بارتفاع 3 نقاط أساس على أساس رباعي واستقرار على أساس سنوي، وبعزى ذلك إلى زيادة مخصصات الانخفاض في القيمة بنسبة 10% رباعياً لتصل إلى 626 مليون ريال، وهو مستوى قريب من توقعاتنا البالغة 646 مليون ريال.

سجل مصرف الراجحي صافي ربح للربع الرابع بلغ 6.37 مليار ريال، محققاً نمواً بنسبة 16% على أساس سنوي، ليأتي متماشياً مع توقعاتنا البالغة 6.35 مليار ريال. وعلى الأساس الرباعي، ظل الأداء مستقراً إلى حد كبير، حيث حد ارتفاع المصاريف التشغيلية أثر التحسن في الدخل التشغيلي. كما أعلن البنك عن توزيع نقدى بقيمة 1.75 ريال للسهم عن النصف الثاني من عام 2025.

يواصل المصرف تقديم أداء قوي، حيث بلغت إجمالي الأصول 1.04 تريليون ريال، مرتفعة بنسبة 7% على أساس سنوي. كما حافظ البنك على رياضته في مؤشرات العائد، حيث بلغ العائد على حقوق المساهمين 23.4% والعائد على الأصول 2.4% خلال عام 2025. ورغم م坦ة الزخم التشغيلي واستمرار قوة الهوامش، إلا أن الأداء السعري القوي للسهم يعكس إلى حد كبير هذه العوامل الإيجابية، مما يحد من فرض الارتفاع على المدى القريب. وبناءً عليه، نُبقي على السعر المستهدف والتوصية بالحياد.

## تصنيف السهم

غير مصنف	بيع	حياد	شراء
تحت المراجعة/ مقيد	إجمالي العوائد المتوقعة أقل 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](mailto: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: واحة غربناطة 2414  
حي الشهداء، الوحدة رقم 69 الرياض 13241-7279، المملكة العربية السعودية. الهاتف: 920012299.

تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير بحسن نية من مصادر عامة مختلفة يعتقد بأنها موثوقة بها. في حين اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الواقع الوارد 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، 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، ولن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من منسوبي الرياض المالية من مدراء، ومسؤولين، وموظفي مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو أحد أو أكثر من الشركات التابعة أو عملياتها 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 هناك أي ضمان بأن النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متسقة مع آية آراء أو تنبؤات أو توقعات واردة في هذا التقرير وما ورد في التقرير يمثل نتيجة متحملة فقط. كما أن هذه الآراء، والتنبؤات والتوقعات تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكيد 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 بالضوره 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 وأو الأهداف الاستثمارية الخاصة وأو الاحتياجات الخاصة بالقارئ. قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الاستثمار يجب على القارئ الحصول على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والقانونية وأو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة 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.