

مصرف الراجحي

أداء متماسك على الرغم من التحديات الاقتصادية الراهنة.

6 أغسطس 2020

أعلن الراجعي عن أداء قوي خلال الربع الثاني لعام 2020 على الرغم من انخفاض معدلات السايبوروالظروف الاقتصادية الصعبة وذلك بفضل محفظته المرتكزة على سعر فائدة ثابت للأفراد هذا بالإضافة الى النمو القوي بالرهون العقارية. ومع ذلك، أدى ارتفاع المخصصات على أساس سنوي إلى جانب انخفاض هامش صافي الفائدة إلى الضغط على صافي دخل الراجعي خلال هذا الربع.

انخفض صافي دخل تمويل الراجعي بنسبة 2.3% على أساس سنوي خلال الربع الثاني لعام 2020 على خلفية انخفاض معدلات السايبور وتأجيل سداد القروض للشركات الصغيرة والمتوسطة وموظفي الرعاية الصحية (كجزء من مبادرات مؤسسة النقد العربي السعودي). وقد انكمش هامش صافي الفائدة إلى 4.8% خلال النصف الأول لعام 2020 مقارنة بـ 5.2% خلال النصف الأول لعام 2019 متأثرا بالفوائد المنخفضة الخاصة بمحفظة المؤسسات بالإضافة الى تأجيل المدفوعات. لا تزال مخصصات انخفاض في قيمة التمويل والموجودات الأخرى في ارتفاع بسبب ظروف السوق الصعبة، حيث ارتفعت بنسبة 8.81% على أساس سنوي خلال الربع الثاني لعام 2020. وكنتيجة لانخفاض صافي دخل الراجعي بنسبة 5.6% على أساس سنوي خلال الربع الثاني لعام 2020 مسجلا 2,436 مليون ربال سعودي.

شهدت محفظة التمويل نمو بنسبة 15.3% على أساس سنوي مدعومة بالنمو القوي في محفظة الرهون العقارية بنسبة 88% على أساس سنوي، والتي تمثل حاليا 28% من إجمالي محفظة تمويل الراجعي. وقد ظلت نسبة القروض إلى الودائع مستقرة عند 78.8%.

تهيمن قروض الأفراد المخصصة للرواتب منخفضة المخاطر على محفظة تمويل الراجعي، حيث تمثل 76% من إجمالي تمويل المصرف. وقروض الأفراد هي في الغالب قروض بسعر ثابت (بما في ذلك قروض الرهن العقاري) والتي لا ترتبط مباشرة بانخفاض معدلات السايبور، مما يسمح للراجعي بمواصلة تسجيل دخل من التمويل قويا. واعتبارا من يوليو 2020، لا يزال الراجعي يسجل نموا جيدا في الرهون العقارية مماثلة لمعدلات النمو قبل الإغلاق، وفقا لإفصاح الإدارة. ومع ذلك، فمن المتوقع أن تتباطأ معدلات النمو خلال النصف الثاني لعام 2020 حيث يتم تخفيض الإعانات الحكومية والدعم لقطاع الإسكان نظرا لتدابير التقشف الحالية (خاصة أن هدف ملكية المنازل لعام 2020 البالغ 60% قد تحقق بالفعل)، بالإضافة إلى انخفاض الإنفاق الاستهلاكي.

ستساعد الجودة العالية لموجودات الراجعي وقوة رأس المال المصرف والسيولة النقدية في التغلب على تأثير ظروف السوق الحالية الصعبة. تبلغ نسبة تغطية السيولة 164%، والراجعي يمتلك أفضل موجودات قوية بالقطاع، حيث تمثل قروض المرحلة الأولى 96% (يبلغ متوسط القطاع: 89%) من إجمالي القروض، ونسبة كفاية رأس المال 19.0% مقارنة بـ 18.6% للقطاع بأكمله كما ورد ببيانات الربع الأول لعام 2020.

اعتبارا من تاريخ هذا التقرير، لم يعلن أي من البنوك السعودية (بما في ذلك مصرف الراجعي) عن توزيع الأرباح للنصف الأول لعام 2020. نعتقد أنه من المرجح أن يتم خفض توزيعات الأرباح بشكل كبير أو حتى إلغائها للعام المالي 2020 للقطاع المصرفي حيث تحاول البنوك الحفاظ على رأس مالها خصوصا في وجود بيئة مليئة بالتحديات. ولم يعلن الراجعي عن أي قرار رسمي حتى الآن بشأن توزيع الأرباح لعام 2020.

من المتوقع أن يستمر تأجيل المدفوعات والإعفاء من الرسوم (كجزء من مبادرات مؤسسة النقد العربي السعودي) خلال الربع الثالث لعام 2020 في الضغط على صافي الدخل القومي الخاص بمصرف الراجعي وصافي الدخل خلال الربع الثالث لعام 2020. ومع ذلك على المدى الطويل، فإن حصة الراجعي المتزايدة من الودائع التي لا تحمل ربحا مقترنة مع التركيز على محافظ الأفراد ذات الفائدة الثابتة والرهن العقاري، يجب أن تساعدا في التخفيف من انكماش هامش صافي الفائدة خلال السنوات القادمة وسط بيئة معدلات فائدة منخفضة. إن الراجعي في وضع جيد لمواجهة التحديات الاقتصادية الحالية، ولكننا نعتقد أن الإيجابيات منعكسة بالفعل بسعر السوق الحالي. ولقد قمنا برفع السعر المستهدف إلى 61.4 ربال سعودي للسهم الواحد حيث قمنا بتحديث معدل الخصم لدينا إلى 10.6 من 11.7% سابقا. ووفقا لذلك، ونحافظ على توصيتنا بالحياد مع تعديل سعر الى 61.4 ربال سعودي.

التوصية السابقة الحياد السعر السهم (2020-08-05) و 58.9 (بال سعودي السعر المسهدف (25 أسبوع) و 61.4 (علام المعودي التعار المسهدف (25 أسبوع) و 61.4 (علام التعار المسهدف (25 أسبوع) و 61.4 (علام التعار المسهد الثاني الأول الثاني التعويل مجمل دخل (علام و 61.7% (36.0% (30.0	202	ں 20	سطي	6 اغـ						
التوصية السابقة (2020-08-05) و 58.9 ربال سعودي السعر المستمدف (52 أسبوع) التغير المتوقع في السعر المستودي المتوافق الشرعي متوافق الشرعي الربع المالية الأول الثاني الأول الثاني الأول الثاني المتوافل مجمل دخل (2020 2020 2020 203 -3.6% -4.0% و 7.1% 96.7% 97.2% و 10.7% 96.7% 97.2% و 10.7% 56.0% 59.7% و 10.7% 56.0% 59.0% 50.0%	الحياد				التوصية					
التعرائية (2020-08-05) ربال سعودي السيم (50-08-05) (بال سعودي السعر المتهدف (52 أسبوع) (51.4 (
السعرالمستهدف (52 أسبوع) التغير المتوقع في السعر المتوافق الشرعي متو افق التوافق الشرعي الربع الربع الربع الثاني الأول الثاني النمويل مجمل دخل (1.7% \$6.0% \$97.2% \$97.1% \$96.7% \$97.2% \$1.000										
التغير المتوقع في السعر المتوافق الشرع متو افق الشرع المثالية الربع الربع الربع الربع الربع الناني الأول الثاني الأول الثاني الأول الثاني المتعودات التعودات التعودات التعودات التعودات التعودات التعودات التعودات الربع الثاني 2019 (2020 مامش صافي الدخل (1020 مامش صافي الدخل (1020 مامش صافي الدخل (1020 مامش صافي الدخل (2020 مامش صافي الدخل (1020 مامش صافي الدخل الإيرادات التعودات التعددات										
التو افق الشرعي منو افق السبب المالية الربع الناني الأول الثاني الأول الثاني المحمل مجمل دخل (4.0% 97.2% -3.6% -3.6% 97.2% 97.1% 96.7% 97.2% 97.2% التمويل التمويل المسبب المالية (الربع الثاني 2010 10.000 10.0		-								
الربع الربع الربع الربع الربع الربع الربع الربع الربع النبي المالية الثاني الأول الثاني الأول الثاني 1019 2020 2020 2020 2020 2030 2030 2030 203					التو افق الشرعي					
النبية النبية النبي الأول الثاني الأول الثاني النبية النبي النبية النبي المحمد مجمل دخل محمل دخل محمد على محمد على محمد على التمويل التمويل التمويل النبية (الربع الثاني 2020 \$61.7% \$6.0% \$59.7% \$1.7% \$6.0% \$59.7% \$1										
النسبة الثاني الأول الثاني 2019 2020 2020 2030 2030 2030 2030 2030 203						بة	المال	سب	أهم الن	
2019 2020 2020 2.3% -3.6% -4.0% التمويل التم	لربع	11	ريع	ال	يع	الر				
2.3% -3.6% -4.0% التمويل التمويل عامش صافي دخل 97.2% 97.2% 97.2% التمويل عامش صافي الدخل 97.2% 56.0% 59.7% الربع الثاني 2020 الربع الثاني 2010 الربع الثاني 2020 الربع الثاني 2010 و 2020 و	ثاني	11	ول	الأ	اني	الثا			النسبة	
التمويل هامش صافي دخل (1.7% 96.7% 97.2% 97.2% هامش صافي الدخل (2020 \$59.7% \$1.20 \$1.7% \$1.20 \$1.7% \$1.20 \$1.7% \$1.20 \$1.7% \$1.20 \$1	201	9	202	20	20	20				
97.1% 96.7% 97.2% التمويل التمويل الدخل 98.7% 56.0% 59.7% الربع الثاني 2020 أهم النسب المالية (الربع الثاني 2010 الربع الثاني 2010 المويل التمويل التمويل التمويل التمويل التمويل التمويل التمويل المستثمارات والاستثمارات والاستثمارات والاستثمارات عاسي الراجعي 10,000 9,000	2.3%	%	-3.6	5%	-4.	0%		ىل		
التمويل هامش صافي الدخل (2020 قامن 59.7% مامش صافي الدخل (الربع الثاني 2020 قامن مالية (الربع الثاني 2010 قامن مالية (الربع الثاني 2010 قامن مالية (الربع الثاني 2010 قامن مالية الدخل اجمالي صافي دخل مجمل دخل الإيرادات التمويل التمويل التمويل التمويل التمويل التمويل قامن قامن قامن قامن قامن قامن قامن قامن	97.1	%	96.	7%	97.	2%	ر	افی دخل		
الربع الثاني 2020 الربع الثاني 2010 الربع الثاني 2020 الربع الثاني 2010 الربع الثاني 2010 الربع الثاني 2010 3,000								**		
الربع الثاني 2020 الربع الثاني 2019 1,000 2,000										
المرادات التمويل التم	أهم النسب المالية (الربع الثاني 2020)									
5,000 4,000 3,000 1,000										
الدخل اجمالي صافي دخل مجمل دخل اجمالي صافي دخل مجمل دخل اجمالي صافي دخل التمويل الإيرادات التمويل الت										
الدخل اجمالي صافي دخل مجمل دخل اجمالي صافي دخل مجمل دخل اجمالي صافي دخل التمويل التمو					_					
الدخل اجمالي صافي دخل مجمل دخل الإيرادات التمويل الايرادات السيحم الداء سعر السيمم 10,000 تاسي الراجعي 10,000 9,000 60.00 9,000 60.00 6,000 6,000 6,000 6,000 50.00	3,000					ı				
مبافي الدخل اجمالي صافي دخل مجمل دخل التمويل الاستثمارات والاستثمارات والاستثمارات تاسي — الراجعي — 10,000	2,000		32		— œ	,	— 9	20	98	
الإيرادات التمويل التمويل التمويل التمويل التمويل التمويل التمويل المسهم والاستثمارات والاستثمارات والاستثمارات الراجعي 10,000 10,000 9,000 60.00 7,000 6,000 6,000 6,000 50.00 50.00 50.00 50.00 50.00 50.00 50.00 50.00 50.00 50.00 50.00 50.00 50.00 50.00 50.00	1,000		4,18		3.96	5	4,86	8,4	2,58	
والاستثمارات والاستثمارات والاستثمارات الداء سعر السهم 10,000 عامي 10,000 معر السهم 9,000 ماروجي 9,000 ماروجي 9,000 ماروبي ماروبي ماروبي 10,000 ماروبي ماروبي 10,000 ماروبي ماروبي 10,000 ماروبي 10,0	-	فل	مل د-	ے مخ	افي دخل	صا	نمالي	ی اج	صافي الدخا	
اًداء سعر السهم 80.00 تاسي — الراجعي — 10,000 70.00 9,000 60.00 8,000 7,000 40.00 6,000 30.00 5,000					-		رادات	الإي		
70.00 تاسي — الراجعي — 10,000 70.00		رات	استثما	ت والا	متثمارا	والاه		* 1	, ,	
70.00 9,000 60.00 8,000 7,000 40.00 6,000 30.00 5,000							مهم	عر اله		
60.00 8,000 50.00 7,000 40.00 6,000 30.00 5,000	80.00	,		بحي -	الراح	_	ىي _	تا،	10,000	
50.00 7,000 40.00 6,000 30.00 5,000	70.00	A			(h/N	١.			9,000	
40.00 6,000 30.00 5,000	60.00		WA	W^	/n	4		~~	8,000	
30.00 5,000	50.00					1		M	7,000	
20100 كيوليو 2019 20100 كيوليو 2010 7 يناير 2020 7 ياير 2020 7 مايو 2020 7 يوليو 2020 2020 كي 7 يوليو 2020	40.00					V	An		6,000	
7 reline (1012) 7 minory (2013) 7 reline (102)	30.00									
مر 2019 مبر 2019 2020 ي 2020 2020ء و2020ء	20.00	7 يولي	7 سبة	7 نوفر	7 يناي	7 2	7 مايو	7 يولي	2,000	
N 14		2019 ₉	مبر 190	مبر1999	20203	ى 2020	2020	20209		
			2	14		,				

دليل التقييمات والإفصاح

دليل التقييمات

زيادة متوقعة في السعر بنسبة تزيد عن %20 خلال فترة 52 أسبوعاً.	شراء
زيادة متوقعة في السعر بنسبة تزيد عن %10 خلال فترة 52 أسبوعاً.	زيادة المراكز
ستظل القيمة في نطاق (ارتفاع\انخفاض بنسبة %10) خلال فترة 52 أسبوعاً.	الحياد
انخفاض متوقع في السعر بنسبة تزيد عن %10 خلال فترة 52 أسبوعاً.	تخفيض المراكز
انخفاض متوقع في السعر بنسبة تزيد عن %20 خلال فترة 52 أسبوعاً.	بيع

إتقان كابيتال

برج ذا هيدكوارترز بزنس بارك، طريق الكورنيش، حي الشاطئ،

صندوق بربد 8021، جدة 21482،

المملكة العربية السعودية

هاتف: 6030 510 510 966

فاكس: 6033 510 510 966

info@itqancapital.com

www.itqancapital.com

الإفصاح وإخلاء المسئولية

أعدت شركة إتقان كابيتال هذا البحث ("إتقان كابيتال") السعودية. تم إعداد هذا التقرير للاستخدام العام من قبل عملاء إتقان كابيتال ولا يجوز إعادة توزيعه أو إرساله أو الإفصاح عنه، سواء بالكامل أو جزئياً، بأي شكل أو طريقة دون الموافقة الكتابية الصريحة من إتقان كابيتال. وبعد استلامك ومراجعتك لهذا البحث بمثابة موافقتك على عدم إعادة التوزيع أو النشر أو الإفصاح للأخرين عن المحتوى والذراء والمعلومات والاستنتاجات الواردة في هذا التقرير قبل إفصاح شركة إتقان عن هذه المعلومات للجمهور العام. وتم الحصول على المعلومات الواردة في هذا البحث من عدة مصادر عامة، من المفترض أن تكون موثوقة بها، ولكننا لا نضمن دقتها. لا تقدم شركة إتقان كابيتال أي تعهدات أو ضمانات (صراحة أو ضمنياً) بشأن البيانات والمعلومات المطروحة ولا تقدم شركة إتقان تلك المعلومات على أنها كاملة أو خالية من أي خطأ، أو على أنها غير مضللة أو على أنها صالحة لأي غرض خاص. فيوفر هذا البحث المعلومات العامة فقط. ولا تشكل المعلومات أو أي رأى مُعبر عنه بهذا التقرير عرضاً أو دعوة لتقديم عرض ببيع أو شراء أي أوراق مالية أو منتجات استثمارية أخرى متعلقة بتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات. وليس من المقصود بهذا البحث إعطاء أي نصائح استثمارية شخصية ولا يؤخذ في الاعتبار أي أهداف استثمارية معينة خاصة بأية مؤسسة مالية أو الاحتياجات الخاصة لأي شخص بعينه يستلم هذا التقرير. وعلى المستثمرين طلب المشورة المالية أو القانونية أو الضربيية بصدد ملائمة الاستثمار في أي أوراق مالية أو استثمارات أخرى أو استراتيجيات الاستثمار الواردة أو المُوصى بها في هذا التقربر وبجب عليهم معرفة أنه قد لا تتحقق أي توقعات مستقبلية أدلى بها ضمن هذا التقربر. ويجب على المستثمرين معرفة أنه قد تتقلب قيمة الدخل المحقق من تلك الأوراق المالية أو الاستثمارات الأخرى، إن وجد، وقد يرتفع أو ينخفض سعر أو قيمة تلك الأوراق المالية أو الاستثمارات. ومن المكن أن تؤثر تقلبات سعر الصرف سلبياً على قيمة أو سعر أو الدخل المحقق من بعض الاستثمارات. وبناءً على ذلك، يمكن أن يستلم المستثمرون عائداً استثماراً أقل من المبلغ المستثمر. قد يكون لشركة إتقان كابيتال أو مديريها أو واحدة أو أكثر من شركاتها التابعة (بما يشمل محللو البحث) منفعة مالية في الأوراق المالية الخاصة بالشركات المصدرة أو الاستثمارات المتعلقة بذلك، بما يشمل المراكز طوبلة أو قصير الأجل في الأوراق المالية أو الضمانات أو العقود المستقبلية أو الخيارات أو المشتقات المالية أو الأدوات المالية الأخرى. كما يجوز لشركة إتقان كابيتال أو أي من شركاتها التابعة من وقت لأخر أداء خدمات مصرفية استثمارية أو خدمات أخرى لأية شركة واردة في هذا التقرير. لن تكون إتقان كابيتال أو أي من شركاتها التابعة أو موظفيها مسئولين عن أي خسارة أو ضرر مباشر أو غير مباشر أو تبعي قد ينتج عن أي استخدام، مباشر أو غير مباشر، للمعلومات الواردة في هذا التقرير. كما قد يخضع هذا البحث وأي توصيات واردة فيه إلى التغيير دون إشعار مسبق. لا تتحمل إتقان كابيتال أية مسئولية بصدد تحديث المعلومات الواردة في هذا البحث. لا يجوز تغيير أو نسخ أو إرسال أو توزيع كل أو أي جزء من هذا البحث بأي شكل وبأية طربقة. هذا البحث ليس موجهاً إلى أو مخصصاً للتوزيع على أو الاستخدام من قبل أي شخص أو كيان يكون مواطناً أو مقيماً أو يقع في أي مكان أو ولاية أو بلد أو أية ولاية قضائية أخري يكون فها هذا التوزيع أو النشر أو التوفر أو الاستخدام مخالفاً للقانون أو سيعرض إتقان كابيتال أو أي من شركاتها التابعة إلى أي متطلبات تسجيل أو ترخيص ضمن تلك الولاية القضائية.

إتقان كابيتال هي شركة مرخصة من هيئة السوق المالية السعودية | رخصة رقم 37-07058 وسجل تجاري رقم 4030167335