

نتائج متباينة في ظل ارتفاع تكاليف التمويل

22 أكتوبر، 2026

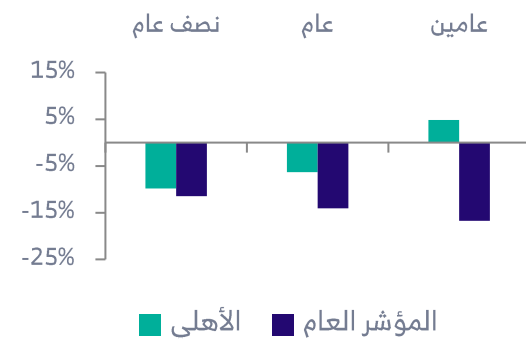
التوصية	شراء	التغير	
آخر سعر إغلاق	36.54 ريال	عائد الأرباح الموزعة	25.9%
السعر المستهدف خلال 12 شهر	46.00 ريال	إجمالي العوائد المتوقعة	32.2%

البنك الأهلي السعودي	الربع الثالث 2026	الربع الثالث 2025	التغير السنوي	الربع الثاني 2026	التغير الربعي	توقعات الرياض المالية
صافي دخل العمليات	8,048	7,304	10%	7,878	2%	8,133
الدخل التشغيلي الإجمالي	10,366	10,145	2%	10,583	(2%)	10,638
صافي الدخل	6,450	6,469	(0%)	6,606	(2%)	6,437
المحفظة الإقراضية	758,099	725,090	5%	739,563	3%	756,426
الودائع	669,863	639,488	5%	698,170	(4%)	705,152

(جميع الأرقام بالمليون ريال)

- انخفضت ودائع العملاء إلى 670 مليار ريال (بارتفاع 5% على أساس سنوي وانخفاض 4% على أساس ربعي)، لتأتي دون توقعاتنا البالغة 705 مليار ريال، لتعود إلى مستويات مقارنة للربع الأول من 2026، مما يشير إلى أن جزءاً من التدفقات القوية للودائع المسجلة في الربع الثاني من المحتمل أنها كانت مؤقتة. كما تراجعت نسبة الودائع تحت الطلب إلى 66.2% مقارنة بـ 68.0% في الربع السابق. ارتفع صافي محفظة التمويل إلى 758 مليار ريال (بارتفاع 5% على أساس سنوي و3% على أساس ربعي)، متمشياً مع توقعاتنا البالغة 756 مليار ريال. ونتيجة لذلك، ارتفعت نسبة التمويل إلى الودائع إلى 113% مقارنة بـ 106% في الربع الثاني من 2026. وسجل صافي دخل العمليات الخاصة مستوى قياسياً عند 8.05 مليار ريال (بارتفاع 10% على أساس سنوي و2% على أساس ربعي)، متمشياً مع توقعاتنا البالغة 8.13 مليار ريال. ومع ذلك، تراجع هامش صافي العمليات الخاصة إلى 2.93% (بارتفاع 13 نقطة أساس سنوي وانخفاض 9 نقاط أساس ربعي)، مقابل تقديرنا البالغ 2.98% متأثراً بالضغط الناتجة عن ارتفاع أسعار الفائدة المرجعية.
- انخفض الدخل التشغيلي الإجمالي إلى 10.37 مليار ريال (بارتفاع 2% على أساس سنوي وانخفاض 2% على أساس ربعي)، متمشياً بصورة مع توقعاتنا البالغة 10.64 مليار ريال. ويُعزى الانخفاض الربعي إلى تراجع دخل الرسوم والدخل الآخر (بانخفاض 18% على أساس سنوي و14% على أساس ربعي)، والذي جاء دون توقعاتنا، متأثراً بصورة رئيسة بضعف الدخل المرتبط بالاستثمارات ودخل الصرف الأجنبي، مع تعويض جزئي من ارتفاع رسوم الخدمات المصرفية. وانخفضت المصاريف التشغيلية، باستثناء المخصصات، إلى 2.72 مليار ريال (بارتفاع 9% على أساس سنوي وانخفاض 3% على أساس ربعي)، دون توقعاتنا البالغة 2.80 مليار ريال، بدعم من استمرار مبادرات تحسين الكفاءة التشغيلية. وبناء عليه، تحسنت نسبة التكلفة إلى الدخل إلى 24.2% (بارتفاع 170 نقطة أساس سنوي وانخفاض 270 نقطة أساس ربعي)، أفضل قليلاً من توقعاتنا البالغة 24.4%. في المقابل، ارتفعت مخصصات الانخفاض في القيمة إلى 323 مليون ريال (بارتفاع 40% على أساس سنوي و25% على أساس ربعي)، إلا أنها ظلت دون توقعاتنا البالغة 381 مليون ريال. وبلغت تكلفة المخاطر 0.17%، مقارنة بتوقعاتنا البالغة 0.20%.
- انخفض صافي الدخل إلى 6.45 مليار ريال (مستقراً على أساس سنوي وبنخفاض 2% على أساس ربعي)، مطابقاً لتوقعاتنا البالغة 6.44 مليار ريال. ويُعزى الانخفاض الربعي بصورة رئيسة إلى تراجع الدخل الغير مرتبط بالفائدة وارتفاع مخصصات الانخفاض في القيمة، مع تعويض جزئي من المستوى القياسي لصافي دخل العمليات الخاصة وانخفاض المصاريف التشغيلية.
- قمنا بمراجعة افتراضاتنا لتعكس بقاء أسعار الفائدة مرتفعة لفترة أطول، في ظل استمرار التضخم وما نتج عنه من تحول تصاعدي في المسار المتوقع للفائدة. وفي ظل هذه الظروف، تحدد قاعدة الأصول الكبيرة ذات العائد الثابت لدى البنك من سرعة إعادة تسعير عوائد الأصول، بينما تبقي النسبة المنخفضة للودائع تحت الطلب تكلفة التمويل عند مستويات مرتفعة، مما يؤدي إلى مسار أكثر اعتدالاً لهامش صافي العمليات الخاصة. كما تزيد عوائد السندات طويلة الأجل المرتفعة من حساسية الدخل الشامل الآخر والقيمة الاقتصادية لحقوق الملكية، مما يبطئ نمو القيمة الدفترية ويحد من مرونة رأس المال. وبناء عليه، خفضنا توقعاتنا للأرباح والقيمة الدفترية للسهم، كما خفضنا السعر المستهدف من 51 ريالاً إلى 46 ريالاً، مع الحفاظ على توصيتنا بالشراء.

بيانات السوق	
أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	36.00/45.24
القيمة السوقية (مليون ريال)	219,240
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	6,000
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	62.73%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	4,626,292
رمز بلومبيرغ	SNB AB



تصنيف السهم

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

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 (37-07070) وسجل تجاري رقم 1010239234. الإدارة العامة: 3128 البوليغارد 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، 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، 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.