

استمرار زخم الأرباح رغم التحولات في مزيج التمويل

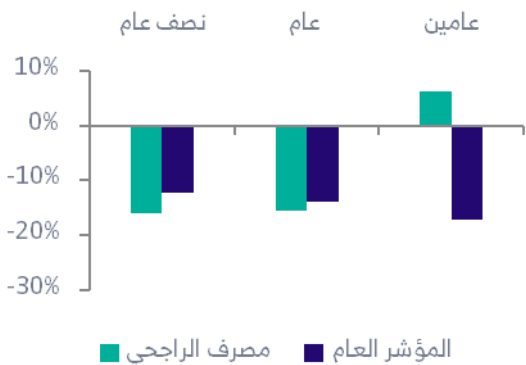
21 أكتوبر، 2026

التوصية	شراء	التغير
آخر سعر إغلاق	60.20 ريال	19.6%
السعر المستهدف خلال 12 شهر	72.00 ريال	3.2%
		22.8%
		إجمالي العوائد المتوقعة
		عائد الأرباح الموزعة

مصرف الراجحي	الربع الثالث 2026	الربع الثالث 2025	التغير السنوي	الربع الثاني 2026	التغير الربعي	توقعات الرياض المالية
صافي دخل التمويل والاستثمار	8,614	7,294	18%	8,307	4%	8,401
الدخل التشغيلي الإجمالي	11,115	9,882	12%	10,884	2%	10,982
صافي الدخل	7,106	6,360	12%	7,012	1%	6,905
المحفظة الإقراضية	774,859	755,985	2%	762,096	2%	777,602
الودائع	700,277	693,905	1%	688,359	2%	693,178

(جميع الأرقام بالمليون ريال)

- بلغت محفظة التمويل 775 مليار ريال (بارتفاع 2% على الأساسي السنوي والربعي)، بما يتماشى مع توقعاتنا البالغة 778 مليار ريال. وربعياً، ارتفعت محفظة التمويل بنحو 12.8 مليار ريال، رغم توريق تمويلات عقارية بقيمة 5.0 مليارات ريال وتمويلات استهلاكية بقيمة 1.9 مليار ريال خلال الربع. كما بلغت ودائع العملاء 700 مليار ريال (بارتفاع 1% سنوياً و2% ربعياً)، بما يتماشى إلى حد كبير مع توقعاتنا البالغة 693 مليار ريال. ومع ذلك، واصل مزيج التمويل تحوله نحو الودائع المدة للعائد، إذ انخفضت نسبة الحسابات الجارية وحسابات التوفير إلى 61%، مقارنة بـ 64% في الربع الثاني من عام 2026 و68% في الربع الأول، مما يشير إلى أن نمو الودائع ربعياً جاء مدفوعاً بشكل رئيسي بالودائع لأجل ذات التكلفة الأعلى. وقد يؤدي ذلك إلى ضغوط تصاعدية على تكلفة التمويل، مما قد يعوض جزئياً أثر ارتفاع عوائد الأصول. ونتيجة لذلك، ارتفعت نسبة التمويل إلى الودائع التنظيمية إلى 83.6%، مقارنة بـ 82.8% في الربع السابق.
- بلغ صافي دخل التمويل والاستثمار 8.6 مليارات ريال (بارتفاع 18% سنوياً و4% ربعياً)، متجاوزاً توقعاتنا البالغة 8.4 مليارات ريال بنسبة 3%. كما ارتفع هامش صافي دخل التمويل إلى 3.52% (بارتفاع 53 نقطة أساس سنوياً و6 نقاط أساس ربعياً)، ليأتي أعلى من توقعاتنا البالغة 3.42% بنحو 10 نقاط أساس.
- بلغ الدخل التشغيلي الإجمالي 11.1 مليار ريال (بارتفاع 12% سنوياً و2% ربعياً)، بما يتماشى إلى حد كبير مع توقعاتنا البالغة 11.0 مليار ريال. وجاء النمو الربعي مدفوعاً بارتفاع صافي دخل التمويل والاستثمار، فيما قابل ذلك جزئياً انخفاض دخل الأتعاب والإيرادات الأخرى (بنسبة 3% ربعياً). وبلغت المصاريف التشغيلية 2.4 مليار ريال (بارتفاع 6% سنوياً وانخفاض 2% ربعياً)، لتأتي أقل من توقعاتنا (بنسبة 4%). وبناء عليه، تحسنت نسبة التكلفة إلى الدخل إلى 21.2% في الربع الثالث من عام 2026، مقارنة بـ 22.0% في الربع السابق، متفوقة على توقعاتنا البالغة 22.4%. وبلغت تكلفة المخاطر 44 نقطة أساس (بارتفاع 14 نقطة أساس سنوياً وانخفاض نقطتي أساس ربعياً)، بما يتماشى إلى حد كبير مع توقعاتنا البالغة 43 نقطة أساس. كما بلغ إجمالي مخصصات انخفاض القيمة 852 مليون ريال (بارتفاع 49% سنوياً وانخفاض 3% ربعياً)، بما يتماشى مع توقعاتنا البالغة 845 مليون ريال، فيما ظلت جودة الأصول مستقرة، مع بلوغ نسبة القروض المتعثرة 0.76% ونسبة التغطية 152%.
- بلغ صافي ربح مصرف الراجحي 7.1 مليارات ريال في الربع الثالث من عام 2026 (بارتفاع 12% سنوياً و1% ربعياً)، بما يتماشى إلى حد كبير مع توقعاتنا البالغة 6.9 مليارات ريال. وجاء نمو الأرباح ربعياً مدعوماً بارتفاع الدخل التشغيلي، وانخفاض مخصصات انخفاض القيمة، إلى جانب تحسن الكفاءة التشغيلية.
- يتداول سهم مصرف الراجحي حالياً عند مكرر قيمة دفترية متوقعة لعام 2027 يبلغ نحو 2.5 مرة، مقارنةً بمتوسط القطاع البالغ نحو 1.2 مرة، مدعوماً بمستويات الربحية والكفاءة التشغيلية المتوقعة. ومع ذلك، تظل توقعات السياسة النقدية عاملاً رئيسياً يجب أخذه في الاعتبار، إذ قد تؤدي بيئة أسعار الفائدة المرتفعة لفترة أطول إلى زيادة الضغوط على تكاليف التمويل والحد من مرونة الميزانية، في ظل انكشاف المصرف على محفظة تمويل الأفراد ذات العائد الثابت. وقد تسهم عمليات التوريق بقيمة 14.8 مليار ريال خلال الأشهر التسعة الأولى من 2026، إلى جانب التوجه المتزايد نحو تمويل الشركات والمنشآت الصغيرة والمتوسطة، في إعادة توازن المحفظة التمويلية لصالح الأصول الأسرع استجابة لتغيرات أسعار الفائدة، مما قد يخفف جزئياً من هذه الضغوط. وبناء على ذلك، نخفض السعر المستهدف من 76.67 ريالاً إلى 72.00 ريالاً، مع الإبقاء على توصيتنا بالشراء.



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.