

التوصية	محايد
السعر المستهدف (ريال سعودي)	71.3
التغير	+9.4%

المصدر: موقع تداول* الأسعار كما في 20 يوليو 2026

البيانات المالية الرئيسية	(مليون ريال سعودي، ما لم يحدد غير ذلك)	2025	2024	2023
صافي الدخل من التمويل والاستثمار		29,846	24,843	21,269
النمو %		20.1%	16.8%	-4.1%
الربح التشغيلي		39,094	32,055	27,531
النمو %		22.0%	16.4%	-3.7%
صافي الربح		24,792	19,731	16,621
صافي الربح (معدل للشريحة)		23,400	18,695	15,800
النمو %		25.2%	18.3%	-6.8%
ربح السهم (معدل للشريحة)		3.90	3.11	2.63
التوزيعات للسهم		1.67	1.67	1.50

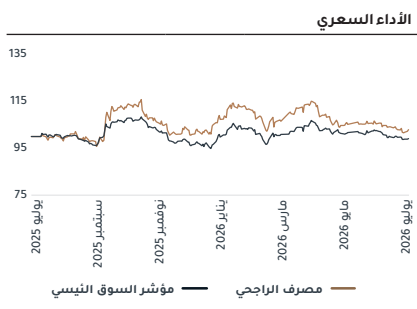
المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

النسب الرئيسية	2025	2024	2023
هامش صافي الفائدة	3.2%	3.1%	3.0%
مكرر الربحية (مرة)	16.7x	23.0x	21.9x
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	3.5x	4.3x	3.2x
عائد توزيع الأرباح	2.6%	2.3%	2.1%
العائد على الأصول	2.2%	2.1%	2.0%
العائد على حقوق المساهمين	21.1%	19.7%	18.2%
نمو القروض	8.6%	16.7%	4.6%
نمو الودائع	1.9%	9.6%	1.4%

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية	
القيمة السوقية (مليار)	391.2
منذ بداية العام حتى تاريخه %	+0.3%
السعر الأعلى - الأدنى خلال 52 أسبوع	60.1/75.3
عدد الأسهم القائمة (مليون)	6,000

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



محلل أول

فهد قريشي، CFA

+966 11 2256315

f.irfan@aljaziracapital.com.sa

انخفاض معدل الزكاة والضرائب الفعلية يعزز نمو صافي الربح؛ وتسجيل ارتفاع كبير في تكاليف القروض المتعثرة.

ارتفع صافي ربح مصرف الراجحي عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 14.0% و3.9% عن الربع السابق ليصل إلى 7,012 مليون ريال سعودي، بالتوافق مع التوقعات. جاء ارتفاع صافي الربح بدعم من انخفاض معدل الزكاة والضرائب الفعلية والذي بلغ 7.7% في الربع الثاني 206 مقابل 10.2% في الربع المماثل من العام السابق، وذلك نتيجة ارتفاع الربح قبل الزكاة والضرائب عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 10.9% و2.3% عن الربع السابق. ارتفع صافي الدخل من العمليات الخاصة في الربع الثاني 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 13.7%، لكنه انخفض بنسبة 1.2% عن الربع السابق، ليصل إلى 8,307 مليون ريال سعودي (أقل من توقعاتنا البالغة 8,605 مليون ريال سعودي بنسبة 3.5%). ارتفع الدخل من غير العمليات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 12.2% وبنسبة 21.4% عن الربع السابق ليصل إلى 2,577 مليون ريال سعودي، وذلك أعلى بنسبة 16.7% من توقعاتنا البالغة 2,209 مليون ريال سعودي. تراجع معدل التكلفة إلى الدخل في الربع الثاني 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار 31 نقطة أساس وبمقدار 133 نقطة أساس عن الربع السابق ليصل إلى 22.0% (مقابل توقعاتنا البالغة 23.5%). يستمر تعافي محفظة قروض مصرف الراجحي، حيث بلغ معدل القروض المتعثرة 0.74% ومعدل تغطية القروض المتعثرة 153%.

ارتفع صافي ربح مصرف الراجحي عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 14.0% و3.9% عن الربع السابق ليصل إلى 7,012 مليون ريال سعودي، أعلى قليلاً من توقعاتنا البالغة 6,830 مليون ريال سعودي بنسبة 2.7% ومن متوسط التوقعات البالغ 6,830 مليون ريال سعودي بنسبة 2.2%. جاء ارتفاع صافي الربح بدعم من انخفاض معدل الزكاة والضرائب الفعلية والذي بلغ 7.7% في الربع الثاني 2026 مقابل 10.2% في الربع المماثل من العام السابق، وذلك نتيجة ارتفاع الربح قبل الزكاة والضرائب عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 10.9% و2.3% عن الربع السابق. على الرغم من توافق صافي الربح مع توقعاتنا، كان كل من الدخل من غير التمويل ومصاريف المخصصات أعلى من توقعاتنا بنسب 16.7% و35.5% على التوالي.

ارتفع صافي الدخل من العمليات الخاصة في الربع الثاني 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 13.7%، لكنه انخفض بنسبة 1.2% عن الربع السابق، ليصل إلى 8,307 مليون ريال سعودي (أقل من توقعاتنا البالغة 8,605 مليون ريال سعودي بنسبة 3.5%). انخفض هامش صافي الفوائد بنحو 8 نقاط أساس عن الربع السابق (ارتفاع 33 نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق) إلى 3.46%. ارتفع الدخل من غير العمليات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 12.2% و21.4% عن الربع السابق ليصل إلى 2,577 مليون ريال سعودي، أعلى بنسبة 16.7% من توقعاتنا البالغة 2,209 مليون ريال سعودي. ارتفع إجمالي الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 13.3% و3.4% عن الربع السابق إلى 10,884 مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا بنسبة 0.7%.

ارتفعت المصاريف التشغيلية (باستثناء مخصصات القروض) عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 11.8% لكنها انخفضت عن الربع السابق بنسبة 2.5% لتصل إلى 2,395 مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة 2,538 مليون ريال سعودي. تراجع معدل التكلفة إلى الدخل في الربع الثاني 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار 31 نقطة أساس و133 نقطة أساس عن الربع السابق ليصل إلى 22.0% (مقابل توقعاتنا البالغة 23.5%).

ارتفعت مصاريف المخصصات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 46.9% و39.7% عن الربع السابق إلى 881 مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة 650 مليون ريال سعودي بنسبة 35.5%. بلغت تكلفة المخاطر 46 نقطة أساس في الربع الثاني 2026 مقابل 32 نقطة أساس في الربع الثاني 2025. يستمر تعافي محفظة قروض مصرف الراجحي، حيث بلغ معدل القروض المتعثرة 0.74% ومعدل تغطية القروض المتعثرة 153%.

ارتفعت محفظة القروض خلال الربع الثاني 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 2.7% و1.1% عن الربع السابق إلى 762 مليار ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة 766 مليار ريال سعودي بنسبة 0.5%. في المقابل، ارتفعت الودائع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 3.6% و1.4% عن الربع السابق إلى 688 مليار ريال سعودي مقابل توقعاتنا البالغة 689 مليار ريال سعودي. ارتفع معدل القروض إلى الودائع النظامي في الربع الثاني 2026 إلى 82.8% من 82.5% في الربع الثاني 2025 (82.6% في الربع الأول 2026).

تحسن معدل إصدار سندات من الشريحة الأولى ومعدل كفاية رأس المال الإجمالي عن الربع المماثل من العام السابق بنسب 2.4% و3.4% إلى 21.7% و23.5% على التوالي.

النظرة العامة والتقييم: جاء نمو صافي ربح مصرف الراجحي خلال الربع الثاني 2026 بدعم من انخفاض معدل الضريبة الفعلية. على الرغم من أن صافي الربح جاء بالتوافق مع التوقعات، لكن كان مدعوماً بارتفاع استثنائي في الدخل غير الممول. إضافة إلى ذلك، جاء دخل العوائد والمخصصات أقل من التوقعات. يتم تداول سهم الراجحي عند مكرر قيمة دفترية متوقع للعام 2026 بمقدار 3.2 مرة مقارنة بمكرر قيمة دفترية للقطاع عند 1.7 مرة حيث نتعتقد أن العوامل الإيجابية قد انعكست بالفعل في السعر؛ لذا نستمر في توصيتنا "محايد" دون تغيير السعر المستهدف عند 71.3 ريال سعودي للسهم.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الثاني 2025	الربع الأول 2026	الربع الثاني 2026	التغير السنوي	التغير الربع سنوي	الفارق عن توقعاتنا
صافي الدخل من التمويل والاستثمار	7,305	8,405	8,307	13.7%	-1.2%	-3.5%
الدخل من غير العمليات	2,298	2,124	2,577	12.2%	21.4%	16.7%
الدخل التشغيلي	9,603	10,528	10,884	13.3%	3.4%	0.7%
المخصصات	(600)	(631)	(881)	46.9%	39.7%	35.5%
صافي الربح	6,151	6,752	7,012	14.0%	3.9%	2.7%
ربح السهم	0.98	1.06	1.13	-	-	-
الودائع	664,687	678,734	688,359	3.6%	1.4%	-0.2%
القروض	741,715	753,730	762,096	2.7%	1.1%	-0.5%
الاستثمارات	182,543	174,304	176,269	-3.4%	1.1%	0.3%

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مقفلة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملتزمة بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع تعاملاتها. تعمل الجزيرة كابيتال تحت إشراف هيئة سوق المال السعودية. لقد تم ترخيص الشركة من قبل هيئة سوق المال لتقديم خدمات التعامل في أعمال الأوراق المالية بصفة أصيل و وكيل والتعهد بالتغطية وخدمات الإدارة والحفظ والترتيب وتقديم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استثمارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي نطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتنا، ومن خلال فتح آفاق تداول جديدة لعملائنا الكرام للوصول لأسواق الأوراق المالية الإقليمية والعالمية.

1. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدة 12 شهراً. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من 10% عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الاثني عشر المقبلة.
2. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة 12 شهراً. والأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من 10% عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الاثني عشر المقبلة.
3. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة 12 شهراً. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص 10% عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الاثني عشر المقبلة.
4. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معقّد بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بشركة الجزيرة للأسواق المالية.

إفصاحات وإقرارات وإخلاء المسؤولية

إن الغاية من إعداد هذا التقرير هي تقديم صورة عامة عن الشركة أو القطاع الاقتصادي أو الموضوع الاقتصادي محل البحث، وليس الهدف تقديم توصية ببيع أو شراء أو الاحتفاظ بأية أوراق مالية أو أصول أخرى. بناءً على ما سبق، لا يأخذ هذا التقرير بعين الاعتبار الظروف المالية الخاصة بكل مستثمر ومدى قابليته/ رغبته بتحمل المخاطر المتعلقة بالاستثمار في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى. وبالتالي قد لا يكون مناسباً لجميع العملاء باختلاف أوضاعهم المالية وقدرتهم ورغبتهم في تحمل المخاطر. يفضل عمومًا أن يقوم المستثمر بأخذ المشورة من عدة جهات ومصادر متعددة عندما يتعلق الأمر بالقرارات الاستثمارية وأن يدرس تأثير هذه القرارات على وضعه المالي والقانوني والضريبي وغيره قبل الدخول بهذه الاستثمارات أو تصفيتها جزئياً أو كلياً. إن الأوراق المالية والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكلية ذات طبيعة متغيرة وقد تشهد تقلبات مفاجئة بدون سابق إنذار، لذلك قد يتعرض المستثمر في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى لمخاطر وتقلبات غير متوقعة. جميع المعلومات والآراء والتوقعات والقيم العادلة أو الأسعار المستهدفة الواردة في التقرير مستقاة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة. لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتفنيذ هذه المعلومات بشكل مستقل، لذلك قد يحدث أن تكون هذه المعلومات مختصرة وغير كاملة، وبناءً عليه تعتبر شركة الجزيرة للأسواق المالية غير مسؤولة عن مدى دقة أو صحة المعلومات والتوقعات المبنية عليها الواردة في التقرير ولا تتحمل أية مسؤولية عن أية خسارة مادية أو معنوية قد تحدث بسبب استخدام هذا التقرير أو أجزاء منه. لا تقدم شركة الجزيرة للأسواق المالية أية ضمانات بخصوص التوقعات أو الأسعار العادلة أو الأسعار المستهدفة أو الأرقام الواردة بالتقرير وجميع التوقعات والبيانات والأرقام والقيم العادلة والأسعار المستهدفة قابلة للتغيير أو التعديل بدون إشعار مسبق. الأداء السابق لأي استثمار لا يعتبر مؤشراً للأداء المستقبلي. تقديرات السعر العادل أو السعر المستهدف والتوقعات والتصريحات بخصوص الاتفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغير في أسعار العملات قد يكون له أثر إيجابي أو سلبي على قيمة/عائد السهم أو الأوراق المالية الواردة في التقرير. بعض الأوراق المالية قد تكون بطبيعتها قليلة السيولة / التداول أو تصبح كذلك بشكل غير متوقع في ظروف معينة وهو ما قد يزيد المخاطرة على المستثمر. قد تطبق رسوم على الاستثمارات في الأسهم. الجزيرة كابيتال أو موظفيها أو أحد أعضاء مجلس إدارتها أو أكثر من الشركات التابعة أو عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول المشار إليها في هذا التقرير. تم إعداد هذا التقرير بشكل منفصل ومستقل من قبل إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة للأسواق المالية ولم يتم إطلاع أي أطراف داخلية أو خارجية قد يكون لها مصلحة مباشرة أو غير مباشرة في محتويات هذا التقرير قبل النشر. ما عدا أولئك الذين يسمح لهم مركزهم الوظيفي بذلك، وأطراف الذين التزموا باتفاقية الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. لا يسمح بنسخ هذا التقرير أو أي جزء منه للتوزيع لأي جهة سواء داخل أو خارج المملكة العربية السعودية بدون الحصول على إذن خطي مسبق من شركة الجزيرة للأسواق المالية. على الأفراد والجهات المتلقية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيود. والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود السابقة.