

التوصية	زيادة المراكز
السعر المستهدف (ريال سعودي)	28.8
التغير	20.0+%

المصدر: تداول "الأسعار كما في 19 يوليو 2026

البيانات المالية الرئيسية (مليون ريال سعودي، ما لم يحدد غير ذلك)	2025	2024	2023
صافي الدخل من التمويل والاستثمار	4,752	4,434	4,110
النمو %	7.17%	7.88%	5.74%
الدخل التشغيلي	6,192	5,672	5,303
النمو %	9.17%	6.96%	2.14%
صافي الربح	3,049	2,807	2,369
النمو %	8.65%	18.47%	13.80%
ربح السهم	2.03	1.87	1.58
التوزيعات للسهم	1.00	0.42	0.33

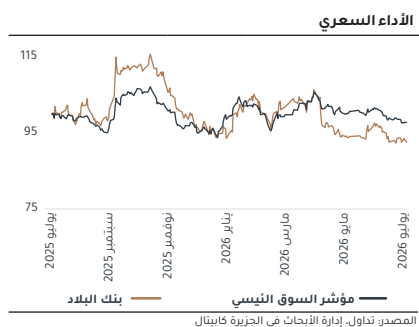
المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

النسب الرئيسية	2025	2024	2023
هامش صافي الدخل	3.09%	3.16%	3.23%
مكرر الربحية	12.22	17.37	19.19
مكرر القيمة الدفترية	2.25	2.61	2.85
عائد توزيع الأرباح	4.03%	1.28%	1.10%
العائد على الأصول	1.86%	1.88%	1.74%
العائد على حقوق المساهمين	17.1%	17.6%	16.5%
صافي نمو القروض	11.8%	7.1%	12.0%
نمو الودائع	9.1%	7.9%	19.0%

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية	القيمة السوقية (مليار)
منذ بداية العام حتى تاريخه %	36.3
السعر الأعلى - الأدنى خلال 52 أسبوع	23.7/30.2
عدد الأسهم القائمة (مليون)	1,500

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



محلل أول
فهد قريشي، CFA
+966 11 2256315
f.irfan@aljaziracapital.com.sa

استمرار نمو الأرباح؛ تصحيح سعر السهم يوفر فرصة جذابة؛ نرفع توصيتنا إلى "زيادة المراكز"

ارتفع صافي ربح بنك البلاد خلال الربع الثاني 2026 بنسبة 3.4% عن الربع المماثل من العام السابق و7.6% عن الربع السابق إلى 792 مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا ومع متوسط التوقعات. رغم توافق صافي الربح مع توقعاتنا، جاءت مصاريف المخصصات أقل من توقعاتنا بنسبة 30.3%؛ لكن قابل ذلك ارتفاع مصاريف التشغيل عن المتوقع. ارتفع صافي الدخل من التمويل والاستثمار في الربع الثاني 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 8.1% إلى 1,272 مليون ريال سعودي (أقل من توقعاتنا بنسبة 1.3%)، انخفض الدخل من غير العمليات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 6.3% ليصل إلى 341 مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا بنسبة 8.5%. ارتفعت مصاريف المخصصات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 14.3% إلى 56 مليون ريال سعودي. نتوقع أن يبلغ معدل النمو السنوي المركب للأرباح المعدلة 7.5% خلال الفترة 2025-2026. يتم تداول السهم بمكرر القيمة الدفترية للعام 2026 عند 1.8 مرة مقابل المتوسط خلال 5 سنوات عند 2.2 مرة وبعمائد على حقوق المساهمين عند 14.9%.

- حقق **بنك البلاد** صافي ربح خلال الربع الثاني 2026 بقيمة 792 مليون ريال سعودي، بارتفاع 3.4% عن الربع المماثل من العام السابق (ارتفاع 7.6% عن الربع السابق)، أعلى من توقعاتنا البالغة 786 مليون ريال سعودي بنسبة 0.8% ومن متوسط التوقعات البالغ 784 مليون ريال سعودي بنسبة 1.0%. رغم توافق صافي الربح مع توقعاتنا، جاءت مصاريف المخصصات أقل كثيراً من توقعاتنا؛ لكن قابل ذلك ارتفاع مصاريف التشغيل عن المتوقع.
- ارتفع **صافي الدخل من العمليات الخاصة** في الربع الثاني 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 8.1% و1.0% عن الربع السابق إلى 1,272 مليون ريال سعودي (أقل من توقعاتنا البالغة 1,289 مليون ريال سعودي بنسبة 1.3%). بلغ الدخل من غير العمليات 341 مليون ريال سعودي بانخفاض 6.3% عن الربع المماثل من العام السابق (ارتفاع 26.2% عن الربع السابق) وأعلى بنسبة 8.5% من توقعاتنا البالغة 315 مليون ريال سعودي. ارتفع إجمالي الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 4.7% وعن الربع السابق بنسبة 7.5% إلى 1,613 مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا بنسبة 0.6%.
- ارتفعت **المصاريف التشغيلية** (باستثناء مخصصات القروض) عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 5.8% وعن الربع السابق بنسبة 5.9% لتصل إلى 675 مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة 647 مليون ريال سعودي. ارتفع معدل التكلفة إلى الدخل في الربع الثاني 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار 41 نقطة أساس و15 نقطة أساس عن الربع السابق ليصل إلى 41.8% (مقابل توقعاتنا البالغة 40.4%).
- ارتفعت **مصاريف المخصصات** عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 14.3%، لكن انخفضت بنسبة 22% عن الربع السابق، إلى 56 مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة 80 مليون ريال سعودي بنسبة 30.3%. بلغت تكلفة المخاطر 17 نقطة أساس في الربع الثاني 2026 مقابل 22 نقطة أساس في الربع الأول 2026.
- ارتفعت **محفظة القروض** خلال الربع الثاني 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 15.3% و2.8% عن الربع السابق إلى 133.4 مليار ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة 131.6 مليار ريال سعودي بنسبة 1.4%. في المقابل، ارتفعت الودائع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 18.8% و4.9% عن الربع السابق إلى 147.2 مليار ريال سعودي مقابل توقعاتنا البالغة 142.2 مليار ريال سعودي. ارتفعت محفظة الاستثمارات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 12.1% و2.5% عن الربع السابق إلى 32.1 مليار ريال سعودي مقابل توقعاتنا البالغة 31.8 مليار ريال سعودي.

النظرة العامة والتقييم: ارتفع صافي ربح بنك البلاد خلال الربع الثاني 2026 بنسبة 3.4% عن الربع المماثل من العام السابق و7.6% عن الربع السابق إلى 792 مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا ومع متوسط التوقعات. نتوقع نمو الربح التشغيلي لبنك البلاد خلال الفترة 2025-2026 مقارنة بالفترة 2022-2025. مع ذلك، من غير المرجح أن تؤدي قوة زخم الربح التشغيلي بالكامل إلى نمو في صافي الربح، حيث ستعود المخصصات إلى مستوياتها الطبيعية بعد أن كانت عند مستويات منخفضة بشكل غير معتاد. بالتالي، نتوقع أن يبلغ معدل النمو السنوي المركب للأرباح المعدلة (بعد إصدار الصكوك) 7.5% خلال الفترة 2025-2026. يتم تداول السهم بمكرر القيمة الدفترية للعام 2026 عند 1.8 مرة مقابل المتوسط خلال 5 سنوات عند 2.2 مرة وبعمائد على حقوق المساهمين عند 14.9%. نرفع توصيتنا إلى "زيادة المراكز" بسعر مستهدف **28.8 ريال سعودي للسهم**، مع تحقيق إجمالي عائد بنسبة 24.4%.

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	1,177	1,259	1,272	8.1%	1.0%	-1.3%
الدخل من غير العمليات	364	270	341	-6.3%	26.2%	8.5%
الدخل التشغيلي	1,541	1,529	1,613	4.7%	5.5%	0.6%
صافي الربح	766	736	792	3.4%	7.6%	0.8%
ربح السهم	0.51	0.49	0.53			
الودائع	123,929	140,294	147,188	18.8%	4.9%	3.5%
القروض	115,689	129,803	133,419	15.3%	2.8%	1.4%
الاستثمارات	28,637	31,339	32,113	12.1%	2.5%	1.1%

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 استثمار 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.