

فالكم لبحوث الشركات

الملخص التنفيذي

ترجمة مختصرة

مصرف الراجحي

25 مارس 2009

التوصية

الشراء بقوة

السعر العادل

87 ريال

حسين ثاكر
محلل

سنهيدب فلزلي
مدير البحوث

+966 1 2118455

snehdeep.fulzele@falcom.com.sa

فالكم للخدمات المالية

صندوق بريد 884

الرياض 11421

المملكة العربية السعودية



FALCOM فالكوم

INTELLIGENT
INVESTMENT
IDEAS

مصرف الراجحي*

الملخص التنفيذي

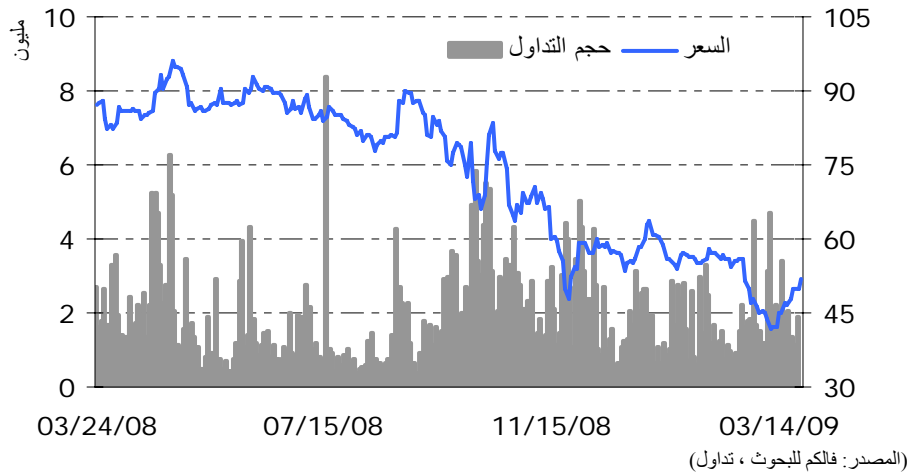
يصنف مصرف الراجحي أكبر البنوك الإسلامية من حيث حجم الأصول التي يمتلكها (165 مليار ريال) ، ورأس مال يبلغ 15 مليار ريال، وهو منتشر بجميع أرجاء المملكة. ويعتبر مصرف الراجحي من المصارف القيادية في المملكة ، حيث له حصة سوقية تعادل 13.8% من حجم الودائع البنكية في المملكة ، و14.1% من حجم الأئتمان ، و12.7% من حجم الأصول التي تمتلكها البنوك السعودية. كما تبلغ حصته من عدد أجهزة الصرف الآلي % 25.2 و 30.7% من مجمل الفروع البنكية في المملكة. بلغ صافي الدخل من الأستثمارات 8.5 مليار ريال بنهاية العام 2008، وصافي هامش فائدة بنسبة %6.6 لنفس العام. بلغ الدخل من العمليات التشغيلية 10.6 مليار ريال ، ونسبة الدين الى حقوق المساهمين بلغت 0.125 للعام 2008.

أداء السهم	
51.75	سعر السوق (24 مارس 2009)
97.50	الاعلى خلال 52 أسبوع
40.60	الادنى خلال 52 أسبوع
11.90	مكرر الربحية
2.87	السعر للقيمة الدفترية
%1.90	مردود الربح الموزع
%7.6-	منذ بداية 2008
%40.5-	العند خلال عام
%41.5-	العائد خلال 3 أعوام
10.9	بيتا
1,861,817	متوسط حجم التداول (30 يوم)

(المصدر: فالكم للبحوث)

يعتبر البنك نفسه الخيار الأول للعملاء، وهذا يبدو جليا عند رؤية الموظفين الجدد المنضمين للبنك خلال السنتين الأخيرتين. قام البنك بعمليات اصلاح داخلية لأدارة الرئيسة بدافع التحول من التركيز على العملاء الأفراد الى اعطاء قدر أكبر من الأهتمام لشريحة عملاء الأعمال و الشركات. كذلك قام البنك بدعم الاقسام الأخرى وتطوير كفاءتها التشغيلية لمواجهة تحديات الفترة المقبلة.

الرسم البياني للسعر - حجم التداول



* تقرير ملخص لمحتوى التقرير الاصل المعن بالغة الانجليزية بموقع فالكم للخدمات المالية .

نتائج الخطوات الإستباقية التي قام بها البنك إنعكست في الإرتفاعات بكل من محفظة القروض وحجم الودائع . وقد وضعت الإستراتيجيات الجديدة للبنك لمواكبة النمو الأقتصادي القادم . إن سياسة الدخول الى اسواق جديدة و زيادة الحصة السوقية للقروض والودائع والاصول وإطلاق منتجات جديدة ومبتكرة ستكون الهوية الجديدة للمصرف .

رغم أن المنافسة شديدة في القطاع المصرفي السعودي ، إلا أن مصرف الراجحي كان في طليعة البنوك في تلبية لأحتياجات عملائه . حيث أن البنك يتمتع بأكبر قاعدة انتشار على مستوى المملكة ، ومن المتوقع أن يستمر المصرف في سياسة التوسعية نظراً لوجود ميزة التكلفة المنخفضة للودائع لديه .

كان من المتوقع أن يواجه المصرف منافسة شديدة عند دخول بنوك إسلامية جديدة للسوق السعودي مما يؤدي الى انخفاض حجم ودائع وتحولها لتلك البنوك الإسلامية ، إلا أن عام 2008 كان صعباً بالنسبة للبنوك الجديدة . حيث شهد بنك البلاد انخفاض ودائع عملائه ، من ناحية أخرى لم يستطع بنك الإنماء رغم ضخامة رأس ماله من جذب أي ودائع حتى خمسة أشهر من بدء أعماله . هذه العوامل مجتمعة تظهر مدى قوة مصرف الراجحي كمصرف إسلامي ضمن القطاع المصرفي السعودي .

حملة الأسهم – يناير 2009	
سليمان الراجحي	24.6%
صالح الراجحي	13.6%
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية	9.9%
عبد الله الراجحي	5.9%
العامة	46.0%

(المصدر: تداول)

التوسع الجغرافي لمصرف الراجحي والدخول الى اسواق جديدة خارج المملكة العربية السعودية في ظل رغبة هذه الأسواق التوجه للمصرفية الإسلامية خصوصاً في أسواق منطقة الشرق الأوسط وأسواق جنوب شرق اسيا ، سوف تمكن المصرف من الإستفادة من التكلفة المنخفضة لودائعه لتقديم منتجات مصرفية بأسعار تنافسية لعملائه . قام المصرف بإفتتاح أول فرع له خارج السعودية (بماليزيا) ، ويتطلع المصرف لإفتتاح فرعة الثاني خارج السعودية في دولة الكويت خلال العام الحالي 2009 .

شهد عام 2006 أعلى صافي دخل حققة البنك، وبالرغم من تقديرنا المتحفظة ، فمن الممكن أن يحقق البنك أعلى صافي دخل له بنهاية العام 2010 بحيث يتجاوز ماحققة في العام 2006 . قام البنك منذ العام 2006 بتخفيض استثماراته الخارجية وعند بداية الازمة المالية العالمية لم يكن لدى المصرف أي استثمارات خارجية وبالتالي لم يتعرض البنك لتداعيات تلك الأزمة .

قام المصرف بتخصيص مبالغ ضخمة خلال العام 2008 وتقترب من 2.9 اضعاف ماتم تخصيصه للعام 2007، ونتيجة لذلك كان النمو في صافي الدخل بنهاية العام 1.2% فقط . ومع ذلك ، فإن نسبة الاصول غير العاملة لنسبة النمو بالإستثمارات كانت أكثر من 40% بقليل عن العام 2007. وعلى الرغم من الانخفاض في نمو العمليات التشغيلية ، فإن تدني الاحتياطات عن العام 2009 سوف يساعد على زيادة صافي دخل البنك بنسبة 6.9% .

يتمتع البنك بواحدة من أعلى نسب كفاية رأس المال في المجال البنكي . للبنك مسالة هامة تتعلق بإدارة هيكله الاصول والخصوم. كما للراجحي ثاني أعلى معدل لنسبة إنتمان للودائع في المجال البنكي ، وذلك اعلى من مؤشر ساما الارشادي بنسبة 85% . مصرف الراجحي مستمر في تعزيز موطئ قدمه على الصعيد المحلي والخارجي ، و تتوقع فالكلم للبحوث ان يحقق البنك نمو أكثر في أعماله . ان قاعدة التكلفة المنخفضة للودائع ستبقي على ربحية البنك متقدمة وسط نظرائه في المجال ، و بالتالي التمتع بأعلى التقييمات .

يقدم البنك فرصاً كبيرة للمستثمرين ليحققوا الربح من التعافي الأقتصادي القادم ، بينما يقوم بحمايتهم من الهبوط في الوقت الحالي المضطرب . يعتبر المصرف خياراً جذاباً للمستثمرين الذين يبحثون عن أسهم تعتبر ثروة نقدية من حيث ربحيتها وتوزيعاتها السنوية .

فالكم للأبحاث يدفع تقريره عن بنك الراجحي بتوصية (الشراء بقوة) للسهم . السعر العادل للسهم على أساس الدخل المتبقي ، ونموذج خصم التوزيعات ، وتقييم النظراء يكون 87.10 ريال للسهم. الجدول بالأسفل يلقي الضوء على مؤشرات الأستثمار القوية للسهم .

2011- تقديري	2010- تقديري	2009 - تقديري	2008	2007	(ألف ريال سعودي)
14,548,648	12,552,026	11,041,776	10,575,267	9,321,096	الدخل التشغيلي
9,796,832	8,192,538	6,974,583	6,524,604	6,449,657	صافي الدخل
6.53	5.46	4.65	4.35	4.30	العائد على السهم (ريال)
28.0%	25.45%	24.1%	25.8%	29.5%	العائد على حقوق المساهمين (%)
5.3%	5.1%	4.7%	5.4%	6.0%	العائد على الأصول (%)
7.9	9.5	11.1	12.8	27.3	مكرر الربحية
2.1	2.3	2.5	3.1	7.4	السعر/القيمة الدفترية
7.7%	6.8%	5.8%	5.4%	1.5%	مردود الربح الموزع (%)

(المصدر: فالكم للبحوث)

" جميع الحقوق محفوظة ". تم إعداد هذا البحث لاستخدامه من قبل عملاء شركة فالكم للخدمات المالية و لا يجوز إعادة توزيعه أو إعادة إرساله أو الإفصاح عنه ، كلياً أو جزئياً ، أو في أي صورة أو شكل ، بدون الحصول على الموافقة الخطية الصريحة من شركة فالكم للخدمات المالية. إن إستلامكم وإستعراضكم لهذا التقرير البحثي يعني موافقتكم على عدم إعادة توزيعه أو إعادة إرساله أو افشاء محتوياته أو الآراء المتضمنة فيه أو ملخص هذه الآراء أو المعلومات الواردة في هذا التقرير (بما في ذلك أي توصية أو تقديرات أو أسعار مستهدفة) إلى أطراف أخرى ، قبل ان يتم نشر هذه المعلومات للجميع بواسطة شركة فالكم للخدمات المالية. وقد تم الحصول على المعلومات المتضمنة في هذا التقرير من مصادر مختلفة يعتقد بأنها مصادر موثوقة غير أننا لا نضمن دقتها. ولا تضمن شركة فالكم للخدمات المالية أو تتعهد بأي شكل من الاشكال بضمان دقة البيانات و المعلومات المقدمة في هذا التقرير كما ان فالكم للخدمات المالية لا تضمن إكمال المعلومات الواردة في هذا التقرير أو خلوها من أية أخطاء.

إن الغرض من هذا التقرير هو توفير معلومات عامة فقط . ولا تشكل المعلومات أو أي آراء متضمنة في هذا التقرير عرضاً أو دعوة لاعداد عرض لشراء أو بيع أي أوراق مالية أو أي منتجات استثمارية أخرى مرتبطة بهذه الأوراق المالية أو الاستثمارات. وليس القصد من هذا التقرير أيضاً تقديم إستشارة استثمارية شخصية كما أنه لا يأخذ في الاعتبار الأهداف المحددة للاستثمار و الوضع المالي و الاحتياجات الخاصة لأي شخص محدد قد يحصل على هذا التقرير. وينبغي على المستثمر البحث عن الاستشارة المالية المتعلقة بملاءمة استثماره في أي أوراق مالية أو استثمار آخر أو استراتيجيات استثمارية تم التطرق إليها أو التوصية بها في هذا التقرير كما يجب عليه أن يفهم أن البيانات المتعلقة بالفرص المستقبلية ربما لا تتحقق. ويجب على المستثمر أيضاً ان يأخذ في الاعتبار أن الأرباح المتحققة من تلك الأوراق المالية أو الاستثمارات الاخرى ، إذا وجدت ، ربما تكون متذبذبة كما ان سعر أو قيمة تلك الأوراق المالية و الاستثمارات يمكن ان ترتفع أو تنخفض. وبناءً عليه ربما يحصل المستثمر على عائد أقل من مبلغه الأصلي المستثمر.

فالكم للخدمات المالية او موظفيها او تابعيها (ويشمل ذلك محلل البحوث) قد تكون لهم مصلحة مالية في تقاريرهم (تقريرهم) او بإستثمارات متعلقة بهم .

إن تقاريرنا البحثية و تقاريرنا الاخرى خاضعة للتغير دون إشعار مسبق.