

## البنوك السعودية

### أبرز النقاط من أرباح الربع الرابع والتطلعات لعام 2025

1. **نمو صحي للقروض:** شهدت البنوك السعودية نموًا قويًا في القروض بنسبة 14.4% على أساس سنوي في عام 2024، مدفوعًا بدعم من هيكلية الاقتصاد وانخفاض أسعار الفائدة. وقاد الإقراض للشركات، وخاصة في القطاعات غير النفطية (بزيادة 18.6% على أساس سنوي وفقًا لبيانات البنك المركزي السعودي)، هذا التوسع، مما يعكس أهداف التنوع في رؤية 2030. كما ساهمت قروض الأفراد بشكل كبير، حيث نما بنسبة 9.9% على أساس سنوي (المصدر: البنك المركزي السعودي). وفي قطاع الأفراد، ظلت قروض الرهن العقاري قوية، حيث زادت بنسبة 10.4% على أساس سنوي، بينما نمت قروض الأفراد الأخرى (باستثناء الرهن العقاري) بنسبة 9.4% على أساس سنوي. يشير مسار نمو إجمالي القروض إلى قطاع مالي سليم يستجيب لكل من الظروف الكلية والتوجه الاستراتيجي للاقتصاد السعودي.

2. **نمت الودائع بشكل أبطأ من القروض، مما يشير إلى انكماش السيولة:** في حين بلغ نمو القروض في القطاع المصرفي السعودي 14.4% في عام 2024، كان نمو الودائع أبطأ وجاء عند 7.9%. وقد دفع هذا التفاوت متوسط معدل القروض إلى الودائع في القطاع إلى 100.9%، وهي زيادة ملحوظة من 96% في عام 2023، مما يشير إلى تشديد ظروف السيولة. وفي مواجهة هذا النقص في الودائع، اضطرت البنوك إلى البحث بنشاط عن مصادر تمويل بديلة لدعم توسع القروض. وقد أدى سوق الإقراض بين البنوك المقيد، والذي يتجلى في الفارق المتزايد بين معدل السوفر ومعدل السايبور لمدة 3 أشهر، إلى تفاقم تحديات السيولة. ونتيجة لذلك، لجأت العديد من البنوك إلى أسواق رأس المال لتعزيز مراكز السيولة لديها، وإصدار صكوك رأس مال إضافي من الشريحة الأولى وأدوات دين أخرى.

3. **ارتفاع عوائد الأصول:** أعلن بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي عن خفض أسعار الفائدة بنسبة 1% في النصف الثاني من عام 2024. وقد أدى هذا إلى جانب مزيج القروض ومدة استحقاقات القروض للبنوك إلى حركة متباينة في عوائد الأصول عبر بنوك المملكة العربية السعودية. بلغ متوسط العوائد على الأصول 6.1% للقطاع في عام 2024 مقارنة بـ 5.9% في عام 2023، مما يشير إلى توسع بنحو 23 نقطة أساس. حيث شهد كل من بنك الجزيرة والبنك السعودي الفرنسي أكبر توسع في عوائد الأصول بمقدار 56 نقطة أساس و 40 نقطة أساس في عام 2024. وفي الوقت نفسه، شهد البنك الأهلي ومصرف الراجحي، وهما من البنوك ذات الأوزان الثقيلة، توسعًا في عوائد الأصول بمقدار 38 نقطة أساس و 9 نقاط أساس على التوالي.

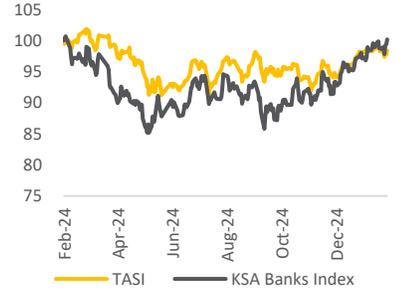
4. **تجاوزت تكلفة التمويل عوائد الأصول للقطاع المصرفي:** ظل متوسط معدل السايبور لـ 3 شهور ثابتًا نسبيًا عند 6.0% في عام 2024 مقابل 5.9% في عام 2023. وارتفع متوسط تكلفة الأموال للقطاع إلى 4.2% في عام 2024، مقارنة بـ 3.4% في عام 2023. وتجاوزت تكلفة التمويل عائد الأصول لجميع البنوك في القطاع حيث أدت أسعار الفائدة القياسية المرتفعة وظروف انكماش السيولة إلى ضغوط على التمويل.

5. **استقرار هامش صافي الفوائد:** في عام 2024، انكمش متوسط هامش صافي الفوائد بمقدار 21 نقطة أساس إلى 3.0%، مقابل 3.2% في عام 2023. وشهدت جميع البنوك السعودية ضغطًا على هامش صافي الفائدة في عام 2024، حيث شهد بنك الاستثمار (-49 نقطة أساس)، والبنك السعودي الفرنسي (-45 نقطة أساس)، وبنك الرياض (-43 نقطة أساس) أكبر ضغط، في حين شهد بنك البلاد (-1 نقطة أساس)، ومصرف الراجحي (-6 نقاط أساس)، ومصرف الإنماء (-8 نقاط أساس) ضغطًا أقل.

6. **نمو صافي الدخل مدفوعًا بارتفاع الدخل التشغيلي وانخفاض المخصصات:** بلغ نمو صافي الدخل للقطاع 13.8% على أساس سنوي في عام 2024. وكان هذا مدفوعًا بارتفاع بارتحاف بنسبة 9.3% على أساس سنوي في الدخل التشغيلي إلى جانب انخفاض بنسبة 7.5% على أساس سنوي في المخصصات. وشهد البنك العربي الوطني (+22.0% على أساس سنوي) والجزيرة (+20.7% على أساس سنوي) والإنماء (+20.5% على أساس سنوي) أعلى نمو، في حين شهد البنك الأهلي (+5.9% على أساس سنوي) والبنك السعودي الفرنسي (+7.6% على أساس سنوي) وبنك الاستثمار (+11.1% على أساس سنوي) نموًا أقل.

7. **برز الأهلي كرائد في السوق في لعام 2024:** يتصدر البنك الأهلي الربحية في المملكة، حيث أعلن عن صافي دخل قدره 21 مليار ريال لعام 2024 (حصه تبلغ 27%)، بينما يحتل مصرف الراجحي المركز الأول في كل من حصه سوق القروض (25%) وحصه الودائع (23%)، متجاوزًا البنك الأهلي في كلتا الفئتين.

تحرك مؤشر البنوك السعودية مقارنة بتاسي



المصدر: بلومبيرغ

البنك	مكرر الربحية	مضاعف القيمة الدفترية	عائد توزيع الأرباح
الراجحي	18.2x	4.0x	3.1%
الأهلي	9.6x	1.2x	5.8%
الرياض	9.3x	1.5x	5.7%
الإنماء	12.8x	2.4x	3.4%
الجزيرة	12.6x	1.4x	1.9%
البلاد	15.9x	2.9x	2.1%
الفرنسي	9.2x	1.1x	7.0%
العربي	8.9x	1.1x	5.9%
الاستثمار	9.9x	1.2x	5.4%
الأول	9.4x	1.3x	5.7%

المصدر: بلومبيرغ، \* بناء على متوسط التوقعات في بلومبيرغ للاثني عشر شهرًا القادمة، كما في 20 فبراير 2025

Kunal Doshi

+966-11-834 8372

[Kunal.doshi@gibcapital.com](mailto:Kunal.doshi@gibcapital.com)

**8. التطلعات:** اعتبارًا من تاريخ التقرير، تقدم البنوك التي أصدرت إرشاداتها لعام 2025 توقعات بنمو صحي للقروض مدفوعة ببينة أسعار الفائدة المترجمة وتوقعات الاقتصاد الكلي الإيجابية. ويتوقع أكبر بنكان، البنك الأهلي ومصرف الراجحي، نموًا منخفضًا من خانتين ونموًا عاليًا من خانة واحدة، على التوالي. في حين تتوقع البنوك التجارية (مصرف الإنماء وبنك ساب) نموًا بمستويات تقع وسط مستوى الـ10-20%. علاوة على ذلك، تظل إرشادات البنوك لهامش صافي الفائدة متباينة بين التوسع والانكماش والاستقرار في عام 2025 اعتمادًا على توقعات خفض أسعار الفائدة من قبل بنك الاحتياطي الفيدرالي ومزيج المركز المالي. وفي الوقت نفسه، من المتوقع أن تظل تكلفة المخاطر عند مستويات عام 2024.

جدول 1: توجيهات البنوك لعام 2025

البنك	نمو القروض		هامش صافي الفوائد		التكلفة إلى الدخل		تكلفة المخاطر		معدل صكوك الشريحة الأولى		العائد على حقوق الملكية	
	2024	2025م	2024	2025م	2024	2025م	2024	2025م	2024	2025م	2024	2025م
الأهلي	منخفض من خانتين	9%	مستقر نسبيًا <sup>1</sup>	3.02%	أقل من 28 <sup>3</sup>	28.3%	0.16%	0.20-0.10%	20-19%	16.5-16%	16.2%	16.2%
الراجحي	مرتفع من خانة واحدة	16.7%	3.28-3.18%	3.13%	أقل من 24.5%	24.9%	0.32%	0.40-0.30%	19.5<	21<	21.1%	21.1%
الرياض	منخفض من خانتين	17.0%	غ/م	3.40%	أقل من 30.5%	30.6%	0.53%	0.40-0.30%	16<	17<	16.6%	16.6%
الإنماء	وسط بمستوى 10-20%	16.5%	3.75-3.65%	3.70%	أقل من 30%	30.9%	0.55%	0.55-0.45%	18-17%	19<	18.8%	18.8%
الفرنسي	منخفض بمستوى 10-20%	13.8%	3.15-3.05%	3.05%	أقل من 33%	35.3%	0.58%	0.60-0.50%	15<	12-11	10.4%	10.4%
الاستثمار	أعلى من 15%	23.0%	2.55-2.45%	2.68%	أقل من 41.5%	41.5%	0.32%	0.35-0.30%	18.75<	13.25<	13.1%	13.1%
الجزيرة	منخفض بمستوى 10-20%	20.0%	2.09-2.04%	1.99%	أقل من 55%	56.0%	0.32%	0.40-0.35%	16>	8<	7.32%	7.32%
الأول	وسط بمستوى 10-20%	20.0%	2.80-2.70%	2.85%	أقل من 30.5%	30.6%	0.23%	0.35-0.25%	ن/م	16-15	16.0%	16.0%

المصدر: عروض الشركات، جي آي بي كابيتال. \*العائد على حقوق الملكية الملموسة بعد تكلفة صكوك الشريحة الأولى. <sup>1</sup> معدل كفاية رأس المال، الركيزة الأولى. # نسبة رأس المال، المستوى الأول. <sup>2</sup> العائد على متوسط حقوق الملكية قبل الزكاة والضرائب. <sup>3</sup> باستثناء اطفاء الأصول غير الملموسة، مستقر نسبيًا من 2024 إلى 2027.

## إخلاء مسؤولية

أعدت وثيقة البحث هذه من قبل جي آي بي كابيتال، الرياض ، المملكة العربية السعودية للاستخدام العام من عملاء جي آي بي كابيتال ولا يجوز إعادة توزيعها أو إعادة إرسالها أو الإفصاح عنها ، كلياً أو جزئياً ، أو بأي شكل أو طريقة ، دون موافقة كتابية صريحة من جي آي بي كابيتال. إن استلام هذه الوثيقة والإفصاح عليها يعتبر بمثابة موافقة من جانبكم على عدم إعادة توزيع أو إعادة إرسال أو الإفصاح للآخرين عما تتضمنه من محتويات وآراء ، واستنتاجات أو معلومات قبل نشر تلك المعلومات للعموم من جانب جي آي بي كابيتال. وقد تم الحصول على المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من مصادر عامة مختلفة يعتقد أنها معلومات موثوقة لكننا لا نضمن دقتها. وحي آي بي كابيتال لا تقدم أية إقرارات أو ضمانات (صريحة أو ضمنية) بشأن البيانات والمعلومات المقدمة كما أنها لا تقر بأن المعلومات التي تتضمنها هذه الوثيقة هي معلومات كاملة أو خالية من أي خطأ أو غير مضللة أو أنها تصلح لأي غرض محدد. فوثيقة البحث هذه إنما تقدم معلومات عامة فقط. كما أنه لا المعلومات ولا أي رأي وارد في هذه الوثيقة يشكل عرضاً أو دعوة لتقديم عرض لشراء أو بيع أي أوراق مالية أو غيرها من المنتجات الاستثمارية ذات الصلة بتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات. وليس الغرض من هذه الوثيقة تقديم مشورة شخصية في مجال الاستثمار كما أنها لا تأخذ في الاعتبار الأهداف الاستثمارية أو الوضع المالي أو الاحتياجات المحددة لأي شخص معين قد يستلم هذه الوثيقة.

ينبغي للمستثمرين السعي للحصول على المشورة المالية أو القانونية أو الضريبية بشأن مدى ملاءمة الاستثمار في أي أوراق مالية ، أو استثمار آخر أو أية استراتيجيات استثمار جرت مناقشتها أو التوصية بها في هذه الوثيقة ، وينبغي للمستثمرين تفهم أن البيانات المتعلقة بالتوقعات المستقبلية الواردة في هذه الوثيقة قد لا تتحقق. كذلك ينبغي للمستثمرين ملاحظة أن الدخل من أوراق مالية من هذا النوع أو غيرها من الاستثمارات ، إن وجد ، قد يتعرض للتقلبات وبأن سعر أو قيمة تلك الأوراق المالية والاستثمارات يكون عرضة للارتفاع أو الانخفاض. كما أن التقلبات في أسعار الصرف قد يكون لها آثار سلبية على قيمة أو ثمن ، أو الدخل المتأتي من استثمارات معينة. وبناء عليه ، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على عائد يكون أقل من مبلغ رأسمالهم المستثمر أساساً. ويجوز أن يكون لحي آي بي كابيتال أو المسؤولين فيها أو واحد أو أكثر من الشركات الفرعية التابعة لها (بما في ذلك محلي البحث) مصلحة مالية في الأوراق المالية للجهة أو الجهات المصدرة لتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات ذات العلاقة ، بما في ذلك المراكز طويلة أو قصيرة الأجل في الأوراق المالية ، وخيارات شراء الأسهم أو العقود الآجلة أو الخيارات الأخرى أو المشتقات ، أو غيرها من الأدوات المالية. كما يجوز لشركة جي آي بي كابيتال أو الشركات التابعة لها أن تقوم من وقت لآخر بأداء الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الخدمات أو السعي لتأمين الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الأعمال من أي شركة من الشركات المذكورة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. وشركة جي آي بي كابيتال ، بما في ذلك الشركات التابعة لها وموظفيها ، لا تكون مسؤولة عن أي أضرار مباشرة أو غير مباشرة أو أي خسارة أو أضرار أخرى قد تنشأ ، بصورة مباشرة أو غير مباشرة ، من أي استخدام للمعلومات الواردة في هذه الوثيقة من وثائق البحث.

تخضع هذه الوثيقة من وثائق البحث وأية توصيات واردة فيها للتغيير دون إشعار مسبق. وحي آي بي كابيتال لا تتحمل أي مسؤولية عن تحديث المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. ولا يجوز تغيير أو استنساخ أو إرسال أو توزيع هذه الوثيقة من وثائق البحث كلياً أو جزئياً بأي شكل أو بأي وسيلة. كما يراعى أن هذه الوثيقة من وثائق البحث ليست موجهة إلى أو معدة للتوزيع أو لاستخدامها من قبل أي شخص أو كيان سواء كان مواطناً أو مقيماً في أي مكان أو دولة أو بلد أو أية ولاية قضائية أخرى ، حيثما يكون مثل هذا التوزيع أو النشر أو توافر أو استخدام هذه الوثيقة مخالفاً للقانون أو يتطلب من جي آي بي كابيتال أو أي من فروعها القيام بأي تسجيل أو استيفاء أي شرط من شروط الترخيص ضمن ذلك البلد أو تلك الولاية القضائية.

الأنشطة الرئيسية لشركة جي آي بي كابيتال هي التعامل والحفظ والإدارة والترتيب وتقديم المشورة بموجب ترخيص هيئة السوق المالية رقم 37-07078.

نستخدم نظام تصنيف يعتمد على الاتجاه السعودي المحتمل ، بعد عام واحد من اليوم ، بناءً على نماذج التقييم الخاصة بنا. بالنسبة لتصنيفات "زيادة المراكز" ، فإن سعرنا المستهدف هو أعلى من 10% من السعر الحالي، أما بالنسبة إلى "تخفيض المراكز" ، فإن الإنخفاض المقدر هو أقل من 10%. وبالنسبة للعائدات التي تتراوح بين +/ - 10% ، لدينا تصنيف محايد.

تواصلوا معنا لأي استفسارات

إدارة أبحاث الأسهم

جي آي بي كابيتال

B1 ، غرناطة بزنس

الطريق الدائري الشرقي، صندوق بريد 89589 ، الرياض 11692

[www.gibcapital.com](http://www.gibcapital.com)