



التوصية	محايد
السعر المستهدف (ريال سعودي)	٩٢٣,٠
التغير في السعر*	-٢,٨%

المصدر: تداول، الأسعار كما في ١٣ أغسطس ٢٠٢٤

أهم البيانات المالية				
	٢٠٢٢	٢٠٢٣	٢٠٢٤ متوقع	٢٠٢٥ متوقع
الإيرادات	٤,٦٠٦	٥,٨٨٨	٧,٢١٨	٨,٢٢٦
النمو %	٢٠,٣	٢٢,٨	٢٢,٤	٢٠,٩
صافي الربح	٩٣٠,٢	١,٣٤٧,١	١,٧٢١,٣	١,٩٩٩,٠٨
النمو %	٦٤,١	٤٤,٨	٢٧,٨	١٦,١
ربح السهم	١١,٦٣	١٦,٨٤	٢١,٥٢	٢٤,٩٩
التوزيعات للسهم	٤,٨٥	٧,٠٠	٩,٧٠	١١,٢٥

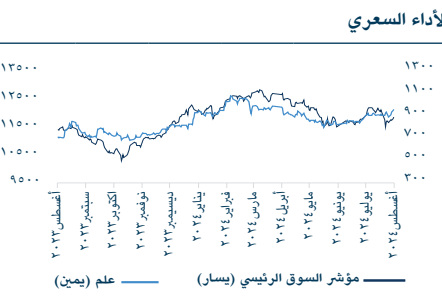
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب				
	٢٠٢٢	٢٠٢٣	٢٠٢٤ متوقع	٢٠٢٥ متوقع
هامش إجمالي الربح	٤٠,٩	٢٩,٩	٤٠,٠	٢٩,٦
هامش ربح التشغيل	٢١,١	٢٢,٩	٢٣,٤	٢٣,٥
هامش صافي الربح	٢٠,٢	٢٢,٨	٢٣,٨	٢٢,٩
هامش EBITDA	٢٣,٧	٢٥,٤	٢٥,٩	٢٥,٦
العائد على حقوق المساهمين	٣٠,٥	٣٣,٧	٣٤,١	٣٢,٤
مكرر الربحية	م/غ	٤٨,٤	٤٤,٢	٣٨,٠
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	م/غ	١٦,٣	١٥,١	١٢,٣
مكرر قيمة المنشأة إلى EBITDA (مرة)	م/غ	٤٣,٣	٣٩,٣	٣٢,٧
عائد توزيع الأرباح	م/غ	٠,٩	١,٠	١,٢

المصدر: بيانات الشركة، أبحاث الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية	
القيمة السوقية (مليار)	٧٦,٠
منذ بداية العام حتى تاريخه %	١٦,٦
٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)	١,١٢٥ / ٦٧٢
عدد الأسهم القائمة (مليون)	٨٠,٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

محلل مالي

ابراهيم عليوات

٩٦١١ ١١ ٢٢٥١١١٥

i.elaiwat@Aljaziracapital.com.sa

نمو صافي الربح إلى مستويات قياسية في الربع الثاني ٢٠٢٤ بدعم من نمو قطاعي الأعمال الرقمية وإسناد الأعمال؛ توقيع عقود مشاريع بقيمة ٤,٢ مليار ريال سعودي ونمو المنتجات تدعم توقعاتنا خلال المرحلة القادمة

حققت شركة علم نتائج قياسية خلال الربع الثاني ٢٠٢٤ حيث ارتفع صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣٠,٤% و ٤١,٠% عن الربع السابق ليصل إلى ٤٨٦,٢ مليون ريال سعودي كما ارتفعت الإيرادات بنسبة ٢٥,٩% عن الربع المماثل من العام السابق و ٧,٨% عن الربع السابق إلى ١,٧٦٧,٠ مليون ريال سعودي. ارتفعت إيرادات الشركة بدعم من نمو قطاع الأعمال الرقمية وقطاع اسناد الأعمال عن الربع المماثل من العام السابق بنسب ٢٣,٨% و ٣٤,٦% على التوالي. انخفض هامش إجمالي الربح في النصف الأول ٢٠٢٤ عن الفترة المماثلة من العام السابق بمقدار ٢٦٠ نقطة أساس إلى ٤٠,٠% نتيجة زيادة مساهمة قطاع اسناد الأعمال ومزيج الإيرادات من قطاع الأعمال الرقمية. قامت الإدارة بمراجعة توجيهات نمو الإيرادات لعام ٢٠٢٤ من ١٦-١٨% إلى ٢٢-٢٤% نتيجة نمو الإيرادات خلال النصف الأول ٢٠٢٤ عن الفترة المماثلة من العام السابق بنسبة ٢٧%. من المتوقع أن يكون النمو بدعم من منتجات ومشاريع قطاع الأعمال الرقمية وكذلك قطاع اسناد الأعمال حيث تعمل الشركة على مجموعة من المشاريع بقيمة ٤,٢ مليار ريال سعودي في جميع القطاعات. يتوقع أن يؤدي التركيز الاستراتيجي للشركة على قطاع الأعمال B2B ذو التنافسية العالية خلال المرحلة القادمة وزيادة أعمال قطاع اسناد الأعمال، إلى الضغط على الهوامش على المدى القريب لتصل إلى ٣٩,٦% في ٢٠٢٥ (من ٣٩,٩% في ٢٠٢٣ و ٤٠,٠% في النصف الأول ٢٠٢٤) قبل أن تعود للتحسن تدريجياً. في المقابل، نتوقع نمو الإيرادات بمعدل سنوي مركب للفترة ٢٠٢٣-٢٠٢٨ عند ١٩,٦% ونمو صافي الربح بمعدل سنوي مركب ٢٢,٩% خلال نفس الفترة، كما توجد فرص لزيادة النمو نتيجة عمليات الاستحواذ المحتملة مما يدعم استراتيجية الشركة في التوسع الخارجي أو الداخلي في ٦ قطاعات جديدة بالإضافة إلى الاستحواذ على شركة ثقة والذي يتوقع الإعلان عنه خلال العام الجاري. قمنا بتعديل السعر المستهدف لسهم الشركة إلى ٩٢٣,٠ ريال سعودي مع التوصية "محايد".

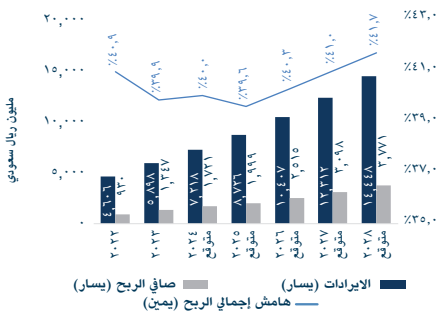
شركة علم تحقق أعلى صافي ربح خلال الربع الثاني ٢٠٢٤ بقيمة ٤٨٦,٢ مليون ريال سعودي، وتسجل أعلى إيرادات ربع سنوية؛ حققت شركة علم أعلى صافي ربح ربع سنوي خلال الربع الثاني ٢٠٢٤ بقيمة ٤٨٦,٢ مليون ريال سعودي (ارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣٠,٤% و ٤١,٠% عن الربع السابق) بدعم من ارتفاع الإيرادات إلى أعلى مستوى عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٥,٩% و ٧,٨% عن الربع السابق إلى ١,٧٦٧,٠ مليون ريال سعودي. جاء نمو الإيرادات بدعم من نمو قطاع الأعمال الرقمية بنسبة ٢٣,٨% عن الربع المماثل من العام السابق والذي يشكل ٧١,٢% من إيرادات النصف الأول ٢٠٢٤؛ يليه نمو قطاع اسناد الأعمال بنسبة ٣٤,٦% والذي اكتسب حصة أكبر من إيرادات علم في النصف الأول ٢٠٢٣ من ٢٣,٦% إلى ٢٦,٩% في النصف الأول ٢٠٢٤ نتيجة استكمال علم لبعض المشاريع وتحقيق مستهدفات بعض المشاريع الأخرى. تراجعت الخدمات المهنية عن الفترة المماثلة من العام السابق فيما لا تزال مساهمتها متواضعة في أداء شركة علم بنسبة ١,٩% من إيرادات النصف الأول ٢٠٢٤. انخفضت هامش إجمالي الربح في النصف الأول ٢٠٢٤ بمقدار ٢٦٠ نقطة أساس لتصل إلى ٤٠,٠% عن ٤٢,٦% في النصف الأول ٢٠٢٣ نتيجة لارتفاع مساهمة مشاريع إسناد الأعمال ومساهمة مزيج منتجات قطاع الأعمال الرقمية. في حين ارتفعت مصاريف البيع والمصاريف العمومية والإدارية عن الفترة المماثلة من العام السابق بنسبة ٢٦,٣% نتيجة زيادة التوظيف في قطاعات الأعمال الرقمية وإسناد الأعمال، انخفض معدل المصاريف التشغيلية إلى الإيرادات خلال الربع عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٧٠ نقطة أساس و ٢٥٠ نقطة أساس عن الربع السابق بدعم من عكس مخصصات خسائر الائتمان المتوقعة. أدى إعادة التقييم الإيجابي للأصول المالية بقيمة ١٩,١ مليون ريال سعودي بالإضافة إلى الدخل من مصادر أخرى بقيمة ١٩,٦ مليون ريال سعودي من صندوق الاستثمار والحسابات النقدية الأخرى إلى دعم صافي الربح كذلك.

تعديلات توقعات نمو الإيرادات إلى ٢٢,٠% - ٢٤,٠% في ٢٠٢٤ حيث سجل النصف الأول من ٢٠٢٤ نمواً أسرع من المتوقع عن الفترة المماثلة من العام السابق بنسبة ٢٧,٠%؛ من المتوقع أن تكون هوامش إجمالي الربح تحت الضغط على المدى القريب بسبب التركيز على قطاع الأعمال B2B: تتوقع إدارة الشركة أن يكون النمو في الفترة المتبقية من ٢٠٢٤ من منتجات ومشاريع الأعمال الرقمية بالإضافة إلى قطاع اسناد الأعمال، نظراً لنمو الإيرادات بوتيرة أسرع من المتوقع بعد انتهاء مشاريع إسناد الأعمال وتحقيق مستهدفات مشاريع أخرى. أيضاً، وقعت الشركة اتفاقية مع وزارة الداخلية والهيئة السعودية للبيانات والذكاء الاصطناعي (سدايا) في النصف الأول ٢٠٢٤ لمدة ١٠ أعوام لتنظيم شروط وأحكام الشركة مع وزارة الداخلية والهيئة؛ كانت المرحلة التعاقدية لإتمام الأعمال مع وزارة الداخلية والهيئة السعودية للبيانات والذكاء الاصطناعي تستغرق وقتاً طويلاً في السابق، إلا أن هذه اتفاقية تسعى إلى تبسيط التطوير وبدء المنتجات والخدمات بشكل أسرع، حيث جاء ٤٢% من إيرادات الشركة في عام ٢٠٢٣ من هذه الاتفاقية. نتوقع نمو الإيرادات بمعدل سنوي مركب ١٩,٦% للفترة ٢٠٢٣-٢٠٢٨ بدعم من سهولة تنفيذ الأعمال والمشاريع المتعاقد عليها بقيمة ٤,٢ مليار ريال سعودي (٢,٩ مليار ريال سعودي في إسناد الأعمال، ومليار و ٣٠٠ مليون ريال سعودي في الخدمات المهنية)، والمبادرات المتعلقة بالخدمات ذات القيمة المضافة لمنتجاتها الستة الأولى ودور الشركة في التحول الرقمي والاقتصادي للمملكة. مع ذلك، نعتقد أن التركيز المتزايد على قطاع الأعمال B2B بين الشركات وعودة هوامش قطاع إسناد الأعمال إلى مستوياتها الطبيعية بين ٢٠% و ٢٤% بالإضافة إلى التوسعات في القطاع يضغط قليلاً على هوامش إجمالي الربح على المدى القريب لتصل إلى ٣٩,٦% في ٢٠٢٥ من ٣٩,٩% في ٢٠٢٣ (٤٠,٠% في النصف الأول ٢٠٢٤). نتوقع أن يدعم تركيز الشركة على التحول الرقمي الهوامش على المدى الطويل، حيث نتوقع أن تتحسن هوامش إجمالي الربح تدريجياً لتصل إلى متوسط الفترة ٢٠٢٦-٢٠٢٨ عند ٤١,٠%. نتوقع نمو صافي الربح خلال الفترة ٢٠٢٣-٢٠٢٨ بمعدل سنوي مركب ٢٢,٩% بدعم من تحسن المصاريف التشغيلية والدخل من الأرصدة النقدية.



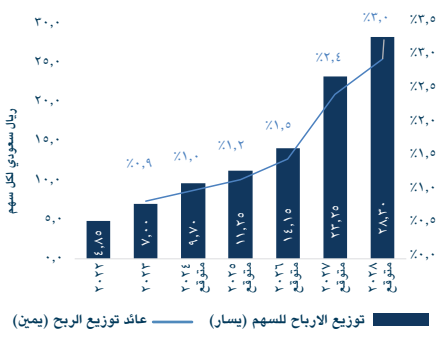


شكل ١. نمو قريب المدى بدعم من تنفيذ مشاريع قطاعي الأعمال الرقمية واسناد الأعمال



المصدر: أبحاث الجزيرة كابيتال، بيانات الشركة

شكل ٢. قوة المركز المالي ذو النقد المرتفع تدعم توزيعات الأرباح



المصدر: أبحاث الجزيرة كابيتال، بيانات الشركة

فرص ارتفاع إيرادات الشركة بدعم من استراتيجية الاندماجات والاستحواذات بما في ذلك شركة ثقة بالإضافة إلى إمكانات النجاح للمنتجات خارج قائمة الست الكبرى: تهدف إدارة الشركة بالتركيز على عمليات الاندماجات والاستحواذات إلى دعم مبادراتها للتنوع الرأسي في ستة من قطاعات الأعمال بما في ذلك الخدمات اللوجستية والسياحة والتقنية المالية مع إعطاء الأولوية تدريجياً لهذه القطاعات. أيضاً، هناك فرص أكثر لارتفاع السهم من الاستحواذ على شركة ثقة والذي تتوقع الإدارة أن يتم الإعلان عنه في ٢٠٢٤. من بين فرص الارتفاع الناتجة عن عمليات الاندماجات والاستحواذات، يمكن أن يتم دعم الإيرادات من قبل نجاح منتجات خارج قائمة الست الكبرى المدرجة ضمن أفضل ١٠ منتجات أعمال رقمية والتي تشكل ١٩,٠٪ من إيرادات منتجات الأعمال الرقمية في النصف الأول ٢٠٢٤ أو إنشاء منتجات جديدة واسعة الاستخدام في المستقبل. أيضاً، يعد الحصول على عقود حكومية مهمة قبل مبادرات عام ٢٠٢٠ فرصة أخرى لارتفاع إيرادات السهم المتوقعة.

قد تدعم قوة المركز المالي المزيد من عمليات الاستحواذ الكبرى دون الضغط على المركز المالي، من المتوقع أن تدعم قوة المركز المالي صافي الربح عبر إيرادات المراجعة: تمتلك علم رصيد نقدي وحيازات مرابحة بقيمة ٢,٢٢ مليار ريال سعودي بالإضافة إلى ٧٢٥ مليون ريال سعودي في صناديق الاستثمار العامة، مع خلو مركزها المالي من الديون. يشكل النقد وما في حكمه بما في ذلك صناديق الاستثمار العامة نحو ٤٣٪ من أصول علم مما يمكنها من الاستمرار في الاستحواذ من خلال المصادر الداخلية أو مزيج المصادر الداخلية والديون لتقليل تكلفة رأس المال. ارتفعت قيمة استثمارات الشركة في مجال رأس المال الجريء خلال النصف الأول ٢٠٢٤ عن نهاية عام ٢٠٢٣ بنسبة ٥٤٪، حيث تحتفظ بحفظة من استثمارات رأس المال الجريء بما يتماشى مع نموذج أعمالها الذي يركز على الرقمنة مع إمكانية استخدام تطبيقات واسعة النطاق عبر العديد من القطاعات. تدعم المحفظة صافي الربح بشكل طفيف، لكن النمو المحتمل في أي من الشركات المدرجة في المحفظة قد يمنح الشركة فرص ارتفاع تقييم نجاح استثماراتها. أيضاً، بلغ التدفق النقدي من العمليات نحو ١٢٠٪ من صافي رأس المال العامل. انخفضت أيام الذمم الدائنة في النصف الأول ٢٠٢٤ إلى ٧٧ يوم من ٩٠ يوم في ٢٠٢٣، إلا أن الإدارة تتوقع العودة إلى الارتفاع في النصف الثاني من ٢٠٢٤ مما يدعم توليد التدفق النقدي. ارتفع الدخل من ودائع المراجعة وصناديق الاستثمار خلال النصف الأول ٢٠٢٤ عن الفترة المماثلة من العام السابق بنسبة ٤٢٪، وبلغ ربح السهم ١,٢٢ ريال سعودي. نتوقع استمرار الرصيد النقدي والحسابات النقدية من المكونات الرئيسية لنموذج الأعمال في أوقات الفائض النقدي وأسعار الفائدة المرتفعة، مما يدعم توزيعات الأرباح والمحافظة عليها عند ٤٥٪ للعامين ٢٠٢٤ و٢٠٢٥، بتوزيعات أرباح للسهم ٩,٧ ريال سعودي و١١,٢٥ ريال سعودي على التوالي.

النظرة العامة والتقييم: من المتوقع أن تستفيد الشركة من اقتصاد المملكة بشكل مباشر بدعم من المبادرات الرقمية والاقتصادية الحالية في المملكة؛ حيث ستستفيد من الأنشطة الخدمية الحكومية والهجرة والأنشطة السياحية التي يأتي في مقدمتها أنشطة الحج والرياضة وفعاليات مثل معرض اكسبو ٢٠٣٠. مع توقعات نمو الناتج المحلي السعودي بنحو ١,٧٪ في ٢٠٢٤ وبنحو ٤,٧٪ في السنة التالية، فإن نمو قطاعات مثل الخدمات المالية والتجارة وبعض القطاعات الأخرى سيشكل دعماً للطلب في قطاع الأعمال الرقمية للشركة. مع ذلك، قد يكون التركيز الاستراتيجي على قطاعي إسناد الأعمال وقطاع الأعمال بين الشركات على حساب التركيز على تراجع هامش إجمالي الربح والاهتمام بقطاع الأعمال الرقمية. نتوقع الإدارة عودة هامش إجمالي الربح إلى مستوياته الطبيعية بين ٢٠-٢٤٪، وذلك أدنى من متوسط قطاع إسناد الأعمال لمدة عامين عند ٢٨٪، مع احتمال تغير هذه النسب بسبب تنوع المشاريع. بناء عليه، نتوقع نمو الإيرادات للفترة بين ٢٠٢٣-٢٠٢٨ بمعدل نمو سنوي مركب عند ١٩,٦٪، فيما قد تنخفض هوامش إجمالي الربح قليلاً في النصف الأول ٢٠٢٤ بمقدار ٢٠٢٤ نقطة أساس لتصل إلى ٣٩,٦٪ بحلول عام ٢٠٢٥ بسبب المنافسة بين هوامش قطاع الأعمال بين الشركات وهوامش قطاع إسناد الأعمال. نتوقع أيضاً نمو صافي الربح بمعدل سنوي مركب ٢٢,٩٪. تعتمد فرص ارتفاع تقييم السهم على (١) الحفاظ على ارتفاع هامش إجمالي الربح من خلال المشاريع الداعمة لهامش إجمالي الربح ومزيج الإيرادات (٢) عمليات الاستحواذ الرئيسية ذات القيمة المضافة، بما في ذلك شركة ثقة (٣) ترسية عقود أكبر من التوقعات لخدمة المبادرات الحكومية (٤) زيادة مساهمة قطاع الخدمات المهنية وسط مبادرات جديدة لتوسيع نطاق القطاع عالمياً. تأتي مخاطر انخفاض تقييم السهم من: (١) انخفاض الهوامش عن المتوقع بسبب تنوع مصادر الإيرادات (٢) تباطؤ الطلب الحكومي. قمنا بتقييم السهم باستخدام منهج خصم التدفقات النقدية بوزن ترجيحي ٥٠٪ (المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال = ١٠,٤٪، النمو المستدام = ٣,٥٪) ومكرر ربحية بوزن ترجيحي ٥٠٪ (٣٨ مرة وفقاً لتوقعات ٢٠٢٥) للتوصل إلى سعر مستهدف عند ٩٢٣ ريال سعودي للسهم، مع التوصية على أساس "محايد".





البيانات المالية الرئيسية

٢٠٢٨ متوقع	٢٠٢٧ متوقع	٢٠٢٦ متوقع	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٤ متوقع	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	بالمليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك
قائمة الدخل									
١٤,٤٤٨	١٢,٣١٢	١٠,٤٠٧	٨,٧٢٦	٧,٢١٨	٥,٨٩٨	٤,٦٠٦	٣,٨٢٨	٢,٤٦٦	الإيرادات
%١٧,٤	%١٨,٣	%١٩,٣	%٢٠,٩	%٢٢,٤	%٢٨,١	%٢٠,٣	%٥٥,٢	%١٧,٣	النمو السنوي
(٨,٤٢٥)	(٧,٢٦٥)	(٦,٢١٤)	(٥,٢٧١)	(٤,٣٢٠)	(٣,٥٤٧)	(٢,٧٢٠)	(٢,٥٠٥)	(١,٦٣٩)	تكلفة الإيرادات
٦,٠٢٤	٥,٠٤٧	٤,١٩٣	٣,٤٥٥	٢,٨٨٧,٨	٢,٣٥١,١	١,٨٨٦	١,٣٢٣	٨٢٧	إجمالي الربح
(٦١٩)	(٥٣٧)	(٤٦٤)	(٣٩٨)	(٣٣٣)	(٢٧٧)	(٢٣٥)	(١٩٧)	(٨٧)	مصاريف البيع والتوزيع
(١٣٩)	(١٣١)	(١٢١)	(١١٠)	(٨٢)	(٩٢)	(١٤٩)	(٩٠)	(٣٥)	خسائر الائتمان المتوقعة
(١٧٦)	(١٧٨)	(١٨٠)	(١٨٢)	(١٨١)	(١٥٠)	(١٢٠)	(١١٦)	(١١٢)	الاستهلاك والاطفاء
(١,١٢٢)	(٩٦٤)	(٨٢٥)	(٧٠١)	(٥٩١)	(٤٧٦)	(٣٧٣)	(٢٠٦)	(٢٤٧)	المصرفيات العمومية والإدارية
٣,٩٥٠	٣,٢٢١	٢,٥٩١	٢,٠٤٩	١,٦٩٢	١,٣٥١	٩٧٢	٦١٥	٣٤٥	الربح التشغيلي
(٣٣٦)	(٢٧٦)	(٢٢٤)	(١٧٨)	(١٥١)	(١٢٦)	(٩٣)	(٨٢)	(٦٦)	الزكاة
٣,٧٧١	٣,٠٩٨	٢,٥١٥	١,٩٩٩	١,٧٢١,٣	١,٣٤٧,١	٩٣٠	٥٦٧	٢٩٦	صافي الدخل
%٢١,٧	%٢٣,٢	%٢٥,٨	%١٦,١	%٢٧,٨	%٤٤,٨	%٦٤,١	%٩١,٤	%٣,٢-	النمو السنوي
٤٧,١٣	٣٨,٧٣	٣١,٤٤	٢٤,٩٩	٢١,٥٢	١٦,٨٤	١١,٦٣	٧,٠٩	٣,٧٠	ربح السهم (ريال سعودي)
٢٨,٣٠	٢٣,٢٥	١٤,١٥	١١,٣٥	٩,٧٠	٧,٠٠	٤,٨٥	٣,٠٠	٠,٠٠	توزيعات الأرباح (ريال)
قائمة المركز المالي									
الأصول									
٩,٠٦٥	٦,٧٩٧	٤,٨٤٨	٣,٢٩٢	٢,٦٥٤	٣٨٤	٥٨٩	١,٣٦٢	١,٠١٣	النقد وما في حكمه
٤,٣٦٤	٣,٧٥٣	٣,٢٠١	٢,٧٠٩	٢,٥٤١	٢,٣٢٢	١,٤٦٥	١,٦٥٥	١,٣٧٠	ذمم مدينة
٦,٩٩٠	٦,٣٣٣	٥,٧٢٠	٥,٠٥٥	٣,٦٣٠	٤,٢٦٠	٣,١٠١	١,٣٧٥	٨٩٨	أصول أخرى متداولة
٣٤٠	٣٣٣	٣٢٦	٣٢١	٣٣٠	٣٧٥	٣٥٣	٣٤٧	٣٧٤	الممتلكات والمعدات
(٢٧)	(٢)	٣٠	٧٣	١٢٢	١٧٥	١٨٠	١٦٥	٨٣	الأصول غير الملموسة
٢١,٥٨٢	١٧,٩٩٩	١٤,٨٥٦	١٢,١٣٦	٩,٩٣٦	٨,٠٩٧	٦,٠٣٦	٥,١٩٤	٤,٠١٣	إجمالي الأصول
المطلوبات وحقوق المساهمين									
٨,٨٨٤	٧,٦٢١	٦,٤٠٢	٥,٢٧٠	٤,٢٦٠	٣,٥٣٠	٢,٥٧٥	١,٩٨٤	١,٣٧٥	إجمالي المطلوبات المتداولة
٩٥٧	٨٥٥	٧٦٧	٦٩١	٦٢٦	٥٧٣	٤٠٤	٤٠١	٤٠٤	إجمالي المطلوبات غير المتداولة
٨٠٠	٨٠٠	٨٠٠	٨٠٠	٨٠٠	٨٠٠	٨٠٠	٨٠٠	٥٠	رأس المال المدفوع
٢٤٠	٢٤٠	٢٤٠	٢٤٠	٢٤٠	١٧٥	١٧٥	(٢٧)	٢٥	احتياطي نظامي
١٣	١٣	١٣	١٣	١٣	١٣	(٢٤)	-	-	احتياطيات أخرى
١٠,٩٨٢	٨,٧٦٦	٦,٩٢٩	٥,٤١٧	٤,٢٨٢	٣,٣٠٢	٢,٤٠٤	١,٩٥٥	١,٧٠٩	الأرباح المبقاة
١١,٧٤٠	٩,٥٢٤	٧,٦٨٧	٦,١٧٥	٥,٠٤٠	٣,٩٩٥	٣,٠٤٧	٢,٨١٠	٢,٢٣٤	إجمالي حقوق المساهمين
٢١,٥٨٢	١٧,٩٩٩	١٤,٨٥٦	١٢,١٣٦	٩,٩٣٦	٨,٠٩٧	٦,٠٣٦	٥,١٩٤	٤,٠١٣	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين
قائمة التدفقات النقدية									
٤,٥١٧	٣,٨٤٩	٣,٢٣٧	٢,٩٢٢	٢,٣٦٩	١,٥٥٩	١,٧٠٦	٥٩٨	٧٢٤	الأنشطة التشغيلية
(٦٧٨)	(٦١٨)	(٦٥٣)	(١,٣٩٠)	٦٠٨	(١,٢٣١)	(١,٧٣١)	(١٧٥)	٢٨٣	الأنشطة الاستثمارية
(١,٥٧١)	(١,٢٨١)	(١,٠٢٧)	(٨٩٤)	(٧٠٨)	(٥٣٤)	(٧٤٨)	(٧٥)	(٩٨)	الأنشطة التمويلية
٢,٢٦٨	١,٩٤٩	١,٥٥٦	٦٣٨	٢,٢٧٠	(٢٠٤)	(٧٧٤)	٣٤٩	٩٠٨	التغير في النقد
٩,٠٦٥	٦,٧٩٧	٤,٨٤٨	٣,٢٩٢	٢,٦٥٤	٣٨٤	٥٨٩	١,٣٦٢	١,٠١٣	النقد في نهاية الفترة
أهم النسب المالية									
نسب السيولة									
٢,٣	٢,٢	٢,٢	٢,١	٢,١	٢,٠	٢,٠	٢,٢	٢,٤	النسبة الحالية (مرة)
نسب الربحية									
%٤١,٧	%٤١,٠	%٤٠,٣	%٣٩,٦	%٤٠,٠	%٣٩,٩	%٤٠,٩	%٣٤,٦	%٣٣,٥	هامش إجمالي الربح
%٢٧,٣	%٢٦,٢	%٢٤,٩	%٢٣,٥	%٢٣,٤	%٢٢,٩	%٢١,١	%١٦,١	%١٤,٠	هامش الربح التشغيلي
%٢٨,٦	%٢٧,٦	%٢٦,٦	%٢٥,٦	%٢٥,٩	%٢٥,٤	%٢٣,٧	%١٩,١	%١٨,٥	هامش EBITDA
%٢٦,١	%٢٥,٢	%٢٤,٢	%٢٢,٩	%٢٣,٨	%٢٢,٨	%٢٠,٢	%١٤,٨	%١٢,٠	هامش صافي الربح
%١٧,٥	%١٧,٢	%١٦,٩	%١٦,٥	%١٧,٣	%١٦,٦	%١٥,٤	%١٠,٩	%٧,٤	العائد على الأصول
%٣٢,١	%٣٢,٥	%٣٢,٧	%٣٢,٤	%٣٤,٢	%٣٣,٧	%٣٠,٥	%٢٠,٢	%١٣,٣	العائد على حقوق المساهمين
نسب السوق والتقييم									
٤,٦	٥,٦	٦,٩	٨,٤	١٠,٢	١١,٠	م/غ	م/غ	م/غ	مكرر قيمة المنشأة إلى المبيعات (مرة)
١٦,٣	٢٠,٤	٢٥,٨	٣٢,٧	٣٩,٣	٤٣,٣	م/غ	م/غ	م/غ	مكرر قيمة المنشأة إلى EBITDA (مرة)
٤٧,١	٣٨,٧	٣١,٤	٢٥,٠	٢١,٥	١٦,٨	١١,٦	٧,١	٣,٧	ربح السهم (ريال سعودي)
١٤٦,٨	١١٩,٠	٩٦,١	٧٧,٢	٦٣,٠	٤٩,٩	٣٨,١	٣٥,١	٢٧,٩	القيمة الدفترية للسهم (ريال سعودي)
٩٥٠,٠	٩٥٠,٠	٩٥٠,٠	٩٥٠,٠	٩٥٠,٠	٨١٥,٠	م/غ	م/غ	م/غ	السعر في السوق (ريال سعودي)*
٧٦,٠٠٠	٧٦,٠٠٠	٧٦,٠٠٠	٧٦,٠٠٠	٧٦,٠٠٠	٦٥,٢٠٠	م/غ	م/غ	م/غ	قيمة المنشأة السوقية (مليون ريال سعودي)
%٣,٠	%٢,٤	%١,٥	%١,٢	%١,٠	%٠,٩	م/غ	م/غ	م/غ	عائد توزيع الربح إلى السعر
٢٠,٢	٢٤,٥	٣٠,٢	٣٨,٠	٤٤,٢	٤٨,٤	م/غ	م/غ	م/غ	مكرر الربحية (مرة)
٦,٥	٨,٠	٩,٩	١٢,٣	١٥,١	١٦,٣	م/غ	م/غ	م/غ	مكرر القيمة الدفترية (مرة)

المصدر: أبحاث الجزيرة كابيتال، البيانات المالية للشركة





رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، ملتزمة 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 استمرارية 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.

١. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٢. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٣. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٤. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معلق بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغيير 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 عموماً 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 أسواق الأسهم والسندات 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 مستمدة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتفنيدها 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 المبينة 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 والتوصيات بخصوص الآفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغيير في أسعار العملات قد يكون له أثر إيجابي أو سلبي على قيمة / عائد السهم أو الأوراق المالية الواردة في التقرير. قد يحصل المستثمر على مبلغ أقل من المبلغ الأصلي المستثمر في حالات معينة. بعض الأسهم أو 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. تم إعداد هذا التقرير من قبل موظفين متخصصين في شركة الجزيرة للأسواق المالية، وهم يتعهدون بأنهم وزوجاتهم وأولادهم لا يمتلكون أسهماً أو أوراق مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/ أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراق مالية / حصص في الصناديق المفتوحة للجمهور المستثمرة في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير كجزء من محفظة متنوعة والتي تدار من قبل طرف ثالث. 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، و/ أو الأطراف الرابعة الذين التزموا باتفاقيات الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. قد تمك الجزيرة كابيتال و/ أو الشركات التابعة لها حصصاً في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير بشكل مباشر، أو بشكل غير مباشر عن طريق صناديق استثمارية تديرها و/ أو ضمن صناديق استثمارية تدار من قبل أطراف ثالثة. قد تكون إدارة المصرفية الاستثمارية للجزيرة كابيتال في طور المباحثات للحصول أو حصلت فعلاً على صفقة أو صفقات من قبل الشركات موضوع هذا التقرير. قد يكون أحد أعضاء مجلس الإدارة في شركة الجزيرة للأسواق المالية أو أحد مدراءها التنفيذيين، أو أكثر من فرد واحد، عضو / أعضاء في مجلس إدارة أو الإدارة التنفيذية في إحدى الشركات المذكورة في هذا التقرير أو الشركات التابعة لها. 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 القيد، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيد السابقة.

إدارة الأصول | الوساطة | المصرفية الاستثمارية | خدمات الحفظ | المشورة

الإدارة العامة: طريق الملك فهد، ص.ب. ٢٠٤٢٨ الرياض ١١٤٥٥ المملكة العربية السعودية، هاتف: ٠١١-٢٢٥٦٠٠٠ فاكس: ٠١١-٢٢٥٦٠٦٨

شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) شركة مساهمة سعودية مغلقة مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩