



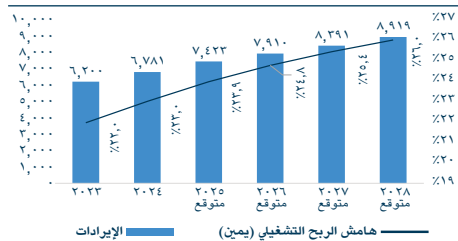
التوصية	زيادة مراكز
السعر المستهدف (ريال سعودي)	١٠٧,٤
التغير في السعر*	٢١,٤%

المصدر: تداول، الأسعار كما في ١٧ أغسطس ٢٠٢٥

أهم البيانات المالية	٢٠٢٤	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٦ متوقع	٢٠٢٧ متوقع
الإيرادات	٦,٧٨١	٧,٤٢٣	٧,٩١٠	٨,٣٩١
النمو %	٩,٤%	٩,٥%	٦,٦%	٦,١%
إجمالي الربح	١,٥٥٩	١,٧٧٨	١,٩٥٨	٢,١٢٣
الربح التشغيلي	٦٣٩	٦٥٢	٧٠١	٧٨٠
صافي الربح	٥٣٤	٥٤٩	٥٩٨	٦٦٨
النمو %	٣٧,٢%	٢,٦%	٩,٠%	١١,٦%
ربح السهم	٦,٧	٦,٩	٧,٥	٨,٣
التوزيعات للسهم	١٠,٠	٤,٨	٤,٨	٥,٠

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال * تتضمن نتائج العام ٢٠٢٤ بندا غير متكرر بقيمة ٢٣ مليون ريال سعودي، كما يشمل صافي الربح العائد للأقلية غير المسيطرة

شكل ١: الإيرادات وهامش إجمالي الربح (مليون ريال سعودي)



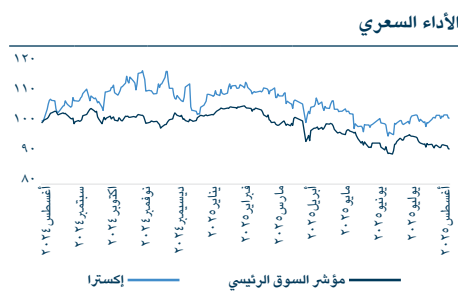
المصدر: دائرة الأبحاث في الجزيرة كابيتال، تقارير الشركة

أهم النسب	٢٠٢٤	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٦ متوقع	٢٠٢٧ متوقع
هامش إجمالي الربح	٢٣,٠%	٢٣,٩%	٢٤,٨%	٢٥,٤%
هامش الربح التشغيلي	٩,٤%	٨,٨%	٨,٩%	٩,٣%
هامش صافي الربح	٧,٦%	٦,٢%	٦,٢%	٦,٥%
العائد على الأصول	١٠,٩%	٩,٥%	٩,٣%	٩,٣%
العائد على حقوق المساهمين	٢٦,٢%	٢٥,٦%	٢٥,٦%	٢٦,٤%
مكرر الربحية (مرة)	١٣,٢	١٢,٩	١١,٨	١٠,٦
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٣,٥	٣,٣	٣,٠	٢,٨
مكرر EV/EBITDA (مرة)	١١,٢	١١,٦	١١,٢	١٠,٦
عائد توزيع الأرباح	١١,٣%	٥,٤%	٥,٤%	٥,٦%

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية	القيمة السوقية (مليار ريال سعودي)
منذ بداية العام حتى تاريخه %	٧,١
٢٠٢٥ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)	٨٣,٤ / ١٠٥
عدد الأسهم القائمة (مليون)	٨٠,٠

المصدر: تقارير الشركة، بلومبرغ، الجزيرة كابيتال



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

محلل أول

فهد قرشي، CFA

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٣١٥

f.iran@aljaziracapital.com.sa

إكسترا تظهر قدرة على مواجهة التحديات في بيئة غير مواتية؛ الشراكة مع "بنده" والتوسعات في المعارض والتحول نحو التجارة الإلكترونية يعزز الأداء

تعتمد فرص الاستثمار لدى إكسترا على ما يلي: (١) الشراكة مع شركة بنده - تم إنجاز ٩٠% من هذه الشراكة و(٢) توسعة المعارض التي تقدم الخدمات المباشرة و(٣) استمرار التحول نحو التجارة الإلكترونية - حيث تمتلك إكسترا إحدى أفضل المنصات و(٤) عودة الزخم إلى قطاع تمويل المستهلكين - بعد إطلاق منتجات جديدة ناجحة. أثبتت الشركة قدرتها على مواجهة التحديات في القطاع مثل تراجع القدرة الشرائية لدى المستهلكين وتغير تفضيلاتهم (حيث تحول الإنفاق على الكماليات من الإلكترونيات نحو قطاع الضيافة والمطاعم) وتزايد المنافسة في قنوات البيع عبر الإنترنت والمعارض التقليدية. ارتفع صافي ربح إكسترا في الربع الثاني ٢٠٢٥ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٦,٨% إلى ١٢٤,٥ مليون ريال سعودي، ليتجاوز التوقعات بسبب تحسن الهوامش. نتوقع أن تحقق الشركة نمو في الإيرادات وصافي الأرباح (المعدل) خلال عام ٢٠٢٥ بنسب ٩,٥% و ٩,٤% على التوالي (بمعدل نمو في الإيرادات وصافي الأرباح بمعدل سنوي مركب ٧,١% و ١٠,٣% على التوالي للفترة ٢٠٢٤-٢٠٢٨). نتوقع أن يكون المشروع المشترك مع "NowPay" بمثابة نقلة نوعية محتملة لشركة "تسهيل". يتم تداول سهم الشركة بمكرر ربحية متوقع لعام ٢٠٢٥ عند ١٢,٩ مرة وتوزيعات أرباح بنسبة ٥,٤%، لذا نستمر في توصيتنا على أساس "زيادة المراكز" بسعر مستهدف ١٠٧,٤ ريال سعودي للسهم.

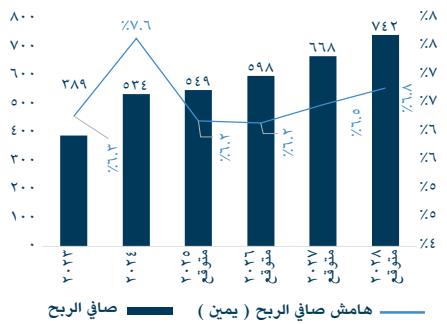
ارتفاع صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٦,٨% بسبب تحسن الهوامش في قطاع الإلكترونيات وتوسع محفظة القروض في قطاع التمويل: أعلنت شركة إكسترا عن صافي ربح للربع الثاني ٢٠٢٥ بقيمة ١٢٤,٥ مليون ريال سعودي، ارتفاع ١٦,٨% عن الربع المماثل من العام السابق (مقابل توقعاتنا: ١٠٠,٠ مليون ريال سعودي، أعلى بنسبة ٢٤,٥%). ارتفعت الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٠,٦% إلى ٢,١٢٤ مليون ريال سعودي (مقابل توقعاتنا: ١,٩٦١,٧ مليون ريال سعودي، أعلى بنسبة ٨,٣%) بدعم من تحسن جميع قنوات البيع الثلاث (المعارض والعلامة التجارية "كليكس" والتجارة الإلكترونية). بلغ إجمالي الربح للربع ٤٥٥,٢ مليون ريال سعودي، ارتفاع ١٦,٥% عن الربع المماثل من العام السابق (مقابل توقعاتنا: ٤٢٠,٣ مليون ريال سعودي، أعلى بنسبة ٨,٣%). كما ارتفع هامش إجمالي الربح بمقدار ١٠٩ نقاط أساس خلال نفس الفترة إلى ٢١,٤% (مقابل توقعاتنا: ٢١,٤%). جاء تحسن هامش إجمالي الربح نتيجة تحسن مزيج المبيعات ونمو التمويل الاستهلاكي. بلغ الربح التشغيلي للربع ١٤٨,٩ مليون ريال سعودي، ارتفاع ١٦,٧% عن الربع المماثل من العام السابق (مقابل توقعاتنا: ١٢٠,٠ مليون ريال سعودي، أعلى بنسبة ٢٤,١%). ارتفعت الإيرادات بدعم من زيادة مبيعات تجزئة الإلكترونيات بنسبة ٩,١% ونمو إيرادات التمويل الاستهلاكي بنسبة ٢٨,٤%. تحسنت مبيعات التجزئة بدعم من "حملة التخفيضات الكبرى" كما ارتفع التمويل الاستهلاكي بدعم من زيادة القروض بنسبة ٣٠%. يعود الفارق في الربح التشغيلي إلى تحسن إجمالي الربح وانخفاض المصاريف التشغيلية عن المتوقع. ارتفع صافي ربح شركة تسهيل في الربع الثاني ٢٠٢٥ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٧,٧% إلى ٥٩,٨ مليون ريال سعودي مقابل ٤٦,٨ مليون ريال سعودي في الفترة المماثلة من العام السابق.

توقعات بنمو قطاع الإلكترونيات بمعدل سنوي مركب عند ٥,٨% للفترة ٢٠٢٤-٢٠٢٨ بدعم من الشراكة مع بنده والتوسعات في المعارض التي تقدم الخدمات المباشرة والاستمرار في التحول نحو التجارة الإلكترونية. ارتفعت مبيعات الإلكترونيات لشركة إكسترا خلال فترة اثني عشر شهراً السابقة بنسبة ٨,٢% على الرغم من بيئة الأعمال المليئة بالتحديات مثل ارتفاع التضخم وتغير تفضيلات المستهلكين والمنافسة المتزايدة. نتوقع ارتفاع مبيعات الإلكترونيات بمعدل سنوي مركب ٥,٨% للفترة ٢٠٢٤-٢٠٢٨ بدعم من (١) شراكة إكسترا مع بنده التي نتج عنها افتتاح العلامة التجارية "كليكس" في ٥٠ هايبر ماركت و ١٣٠ سوپر ماركت (ما يمثل نحو ٩٠% من الافتتاحات المخطط لها). نجح المشروع المشترك، حيث ساهمت "كليكس" بنحو ٤% من نمو الإيرادات في النصف الأول ٢٠٢٥ البالغ ١٠,٤%. وتسعى الشركة لتحقيق "كليكس" مبيعات بقيمة ١ مليار ريال سعودي خلال ٣ سنوات (توقعاتنا لعام ٢٠٢٧ هي ٨٤٤ مليون ريال سعودي) وتتوقع انخفاضاً محدوداً في المبيعات نظراً لأن ٥٠% من مبيعات كليكس تأتي من منتجات غير موجودة في إكسترا، (٢) إضافة معرض واحد سنوياً في مواقع مختارة بعناية ومجهزة بأحدث التقنيات مثل الشاشات التفاعلية الكبيرة وتقنية طاولة الاكتشاف (لتجربة المنتجات غير المعروضة في المتاجر)، و(٣) استمرار التحول إلى التجارة الإلكترونية حيث تقدم إكسترا واحدة من أفضل المنصات إذ تُعد من أوائل الشركات التي أطلقت منصة للتسوق الإلكتروني في ٢٠١١. نتوقع أن تحقق إيرادات وأرباح قطاع الإلكترونيات نمواً طبيعياً بنسب ٧,٩% و ٣,٣% في عام ٢٠٢٥ وبمعدل نمو سنوي مركب متوسط المدى عند ٥,٨% و ٤,٧% على التوالي، بدعم من تنوع مجموعة منتجات إكسترا وعلاقاتها الواسعة والأسعار التنافسية وحلول تمويل المنتجات.



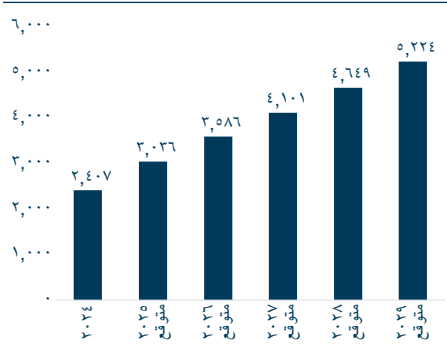


شكل ٢: صافي الربح (مليون ريال سعودي)



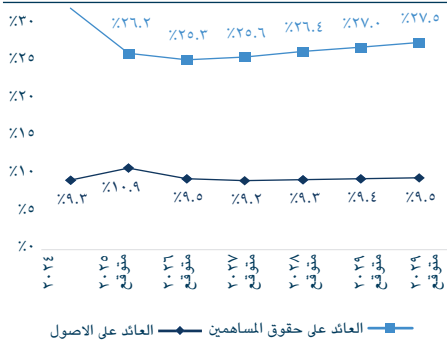
المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

شكل ٣: القروض لدى تسهيل (مليون ريال سعودي)



المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

شكل ٤: العائد على حقوق المساهمين وعلى الأصول



المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

تجاوز شركة تسهيل التابعة التوقعات في الربع الثاني ٢٠٢٥؛ حيث يتوقع نمو الأرباح نتيجة استمرار زخم نمو القروض؛ ويُعد مشروع التقنية المالية المشترك مع "NowPay" بمثابة نقلة نوعية؛ حققت تسهيل نتائج قوية في الربع الثاني ٢٠٢٥ حيث ارتفع صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٧,٧٪ و ٣,٤٪ عن الربع السابق إلى ٥٩٨ مليون ريال سعودي، ليتجاوز توقعاتنا ومتوسط التوقعات بنحو ٧,٤٪ و ٦,٨٪ على التوالي. وذلك نتيجة نمو محفظة القروض عن المتوقع بنسبة ٣٠٪ مقارنة بالربع المماثل من العام السابق إلى ٢,٧٢ مليار ريال سعودي بدعم من نجاح منتجها "بسيطة" الذي أطلقته مؤخراً. نتوقع نمو محفظة قروض شركة تسهيل في ٢٠٢٥ عن العام السابق بنسبة ٢٦٪ لتصل إلى ٣,٠٣٦ مليون ريال سعودي وبنسبة ١٨٪ إلى ٣,٥٨٦ مليون ريال سعودي لعام ٢٠٢٦. من المرجح عودة زخم نمو صافي الربح خلال ٢٠٢٥ و ٢٠٢٦، حيث يُتوقع ارتفاعه عن العام السابق بنسب ١٨,٧٪ و ٢٤,٨٪ إلى ٢٦٤,٦ مليون ريال سعودي و ٣٣٠,٢ مليون ريال سعودي على التوالي، بدعم من ارتفاع صافي الربح من عمليات التمويل بنسب ٢٦,٠٪ و ٢٠,١٪ على التوالي. نتوقع نمو إيرادات وصافي ربح تسهيل على المدى المتوسط بمعدل سنوي مركب ١٧,٨٪ و ١٦,٥٪ على التوالي. وقعت تسهيل مذكرة تفاهم مع شركة "NowPay" لمعالجة الأجور بهدف تأسيس شركة متخصصة في خدمات إدارة ومعالجة الأجور داخل السعودية. تشير الحسابات الأولية إلى أن المشروع الجديد يمتلك القدرة على إضافة ما بين ١٤,٥ إلى ١٨,٦ ريال سعودي للسهم إلى تقييم شركة تسهيل، وذلك بافتراض قدرة المشروع المشترك على تنمية محفظة القروض لتصل إلى ١,٣ مليار ريال سعودي خلال السنوات الخمس القادمة. تجدر الإشارة إلى أن شركة NowPay تخدم حالياً أكثر من ٣٥٠,٠٠٠ عميل وتتعاون مع ما يزيد عن ٢٥٠ شركة وتُعالج مدفوعات شهرية تتجاوز ١,٥ مليار.

من المتوقع أن تحقق الشركة أعلى عائد توزيعات أرباح لعام ٢٠٢٥ بنسبة ٥,٤٪ بين الشركات الواقعة ضمن تغطيتنا، وذلك بدعم من قوة التدفقات النقدية والمركز المالي الخالي من الديون وانخفاض النفقات الرأسمالية؛ تتميز إكسترا بمركز مالي خالي من الديون (حيث يتوقع أن يبلغ صافي القروض لعام ٢٠٢٥ نحو ٣٨٧,٩ مليون ريال سعودي) وانخفاض نفقاتها الرأسمالية بسبب طبيعة اتفاقيتها مع بنده (حيث تتحمل بنده النفقات الرأسمالية للعلامة التجارية "كليكس") بالإضافة إلى استراتيجيتها الحذرة لتوسيع شبكة معارضها (حيث تم إضافة معرض واحد فقط خلال فترة ١٢ شهراً الماضية). نتوقع أن يبلغ متوسط نسبة النفقات الرأسمالية من المبيعات حوالي ١,٠٦٪ خلال الفترة ٢٠٢٤-٢٠٢٨ (٩٦,٠٩ ريال سعودي للسهم في ٢٠٢٥ و ٩٥,٠٩ ريال سعودي للسهم في ٢٠٢٦). من المتوقع أن يحقق قطاع الإلكترونيات تدفقات نقدية تشغيلية قوية بنحو ٧,٦ ريال سعودي للسهم في ٢٠٢٥. أيضاً، من المتوقع أن يحقق دخل توزيعات أرباح بنحو ١,١٠ ريال سعودي للسهم من الاستثمار في شركة تسهيل. سيسمح هذا للشركة بأن تستمر بتحقيق عائد توزيع أرباح هو الأعلى ضمن تغطيتنا، حيث نتوقع تحقيق عائد توزيعات أرباح خلال ٢٠٢٥ و ٢٠٢٦ بنسبة ٥,٤٪ و ٥,٤٪ على التوالي، مما يشكل عاملاً رئيسياً للحد من مخاطر انخفاض التقييم لسعر السهم.

النظرة العامة: ارتفع صافي ربح إكسترا خلال الربع الثاني ٢٠٢٥ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٦,٨٪ إلى ١٢٤,٥ مليون ريال سعودي ليتجاوز التوقعات نتيجة تحسن أداء الهامش. نتوقع أن تحقق الشركة خلال العام ٢٠٢٥ نمواً طبيعياً في الإيرادات بنسبة ٩,٥٪ و ٩,٤٪ في الأرباح (نمو على المدى المتوسط بمعدل سنوي مركب ٧,١٪ و ١٠,٣٪ على التوالي). نتوقع أن يحقق قطاع الإلكترونيات خلال ٢٠٢٥ نمواً في الإيرادات بنسبة ٧,٩٪ و ٣,٣٪ نمواً في الأرباح (نمو على المدى المتوسط بمعدل سنوي مركب ٥,٨٪ و ٤,٧٪ على التوالي). نتوقع أن تحقق تسهيل نمو في كل من الإيرادات والأرباح على المدى المتوسط بمعدل سنوي مركب ١٧,٨٪ و ١٦,٥٪ على التوالي. يدعم فرص الاستثمار لدى إكسترا (١) الشراكة مع بنده و (٢) تزايد المعارض التي تقدم الخدمات المباشرة و (٣) استمرار التحول نحو التجارة الإلكترونية و (٤) تجدد الزخم في قطاع التمويل الاستهلاكي. يتم تداول السهم بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠٢٥ عند ١٢,٩ مرة وعائد توزيعات أرباح بنسبة ٥,٤٪، وبالتالي نرى أن هناك فرصة لإعادة تقييم السهم.

التقييم: نقيم إكسترا باستخدام منهجية مجموع وحدات الأعمال (SOTP)، حيث نقيم قطاع الإلكترونيات الأساسية باستخدام منهجية خصم التدفقات النقدية (نمو مستدام بنسبة ٢,٥٪ وتكلفة حقوق المساهمين بنسبة ٩,٦٪) للوصول إلى ٧٤,٤ ريال سعودي للسهم، كما نقيم تسهيل عند ٣٣,٠ ريال سعودي للسهم بعد تطبيق خصم مجمع بنسبة ١٠٪ من قيمتنا العادلة للسهم عند ١٧٠,٥ ريال سعودي للسهم. نقيم سهم تسهيل بوزن ترجيحي ٥٠٪ إلى نموذج خصم توزيع الربح (٢٠٪ معدل الاحتفاظ و ١٠,٥٪ تكلفة حقوق المساهمين) ويرجع تخفيض السعر المستهدف إلى زيادة المصاريف التشغيلية لشركة تسهيل، وبوزن ترجيحي ٥٠٪ إلى الدخل المتبقي (٢٠,٥٪ معدل خالي من المخاطر و ١٠,٥٪ المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال). نستمر في التوصية لسهم مجموعة إكسترا على أساس "زيادة المراكز" بسعر مستهدف ١٠٧,٤ ريال سعودي للسهم.

ملخص التقييم

تقييم نشاط الإلكترونيات باستخدام نموذج التدفقات النقدية المخصومة (أ)	٧٤,٤
حصة شركة إكسترا في تسهيل (مليون ريال سعودي)	٢,٩٣٠
الخصم المجمع (١٠٪)	٢,٦٣٧
قيمة شركة تسهيل (ب)	٣٣,٠
السعر المستهدف الموصى به (ريال سعودي للسهم) أ + ب	١٠٧,٤
الارتفاع / الانخفاض (%)	٢١,٤٪

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال، الأسعار كما في ١٧ أغسطس ٢٠٢٥



البيانات المالية الرئيسية

بالمليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك

٢٠٢٩ متوقع	٢٠٢٨ متوقع	٢٠٢٧ متوقع	٢٠٢٦ متوقع	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٤	٢٠٢٣
قائمة الدخل						
٩,٤٨٤	٨,٩١٩	٨,٣٩١	٧,٩١٠	٧,٤٢٣	٦,٧٨١	٦,٢٠٠
%٦,٣	%٦,٣	%٦,١	%٦,٦	%٩,٥	%٩,٤	%٢,٨
(٦,٩١١)	(٦,٦٠١)	(٦,٢٥٩)	(٥,٩٥٢)	(٥,٦٤٦)	(٥,٢٢٢)	(٤,٨٣٩)
٢,٥١٣	٢,٣١٨	٢,١٣٣	١,٩٥٨	١,٧٧٨	١,٥٥٩	١,٣٦١
%٢٦,٥	%٢٦,٠	%٢٥,٤	%٢٤,٨	%٢٣,٩	%٢٣,٠	%٢٢,٠
(٨٤٥)	(٨٠٩)	(٧٧٤)	(٧٤٠)	(٦٩٩)	(٦٣٥)	(٥٥٧)
(٤٧٩)	(٤٤٠)	(٤٠٣)	(٣٦٧)	(٢٩٤)	(٢٢٢)	(٢٥٤)
(٢٤٠)	(٢٠٨)	(١٧٩)	(١٥١)	(١٣٣)	(٩٣)	(٧٠)
(١)	(١)	(١)	(١)	(٣)	(٣)	(٦)
٦	٥	٣	٢	٣	٣٣	٦
١,٠٩٦	٩٩٨	٩٠٥	٨١٩	٧٦٢	٧٥٨	٥٩٥
%١١,٦	%١١,٢	%١٠,٨	%١٠,٤	%١٠,٣	%١١,٢	%٩,٦
٩٥٥	٨٦٥	٧٨٠	٧٠١	٦٥٣	٦٣٩	٤٨٠
%١٠,٤	%١٠,٩	%١١,٢	%٧,٦	%٢,٠	%٣٣,١	%٨,٠-
%١٠,١	%٩,٧	%٩,٣	%٨,٩	%٨,٨	%٩,٤	%٧,٧
(٥٠)	(٤٨)	(٤٦)	(٤٤)	(٥٢)	(٦٠)	(٦٢)
٩٠٥	٨١٧	٧٣٤	٦٥٧	٦٠٠	٥٧٩	٤١٨
(٨٣)	(٧٥)	(٦٧)	(٥٩)	(٥٢)	(٤٥)	(٢٩)
٨٣١	٧٤٢	٦٦٨	٥٩٨	٥٤٩	٥٣٤	٣٨٩
%١٠,٧	%١١,١	%١١,٦	%٩,٠	%٢,٦	%٣٧,٢	%١١,٥-
١٠,٣	٩,٣	٨,٣	٧,٥	٦,٩	٦,٧	٤,٩
٦,٣	٥,٥	٥,٠	٤,٨	٤,٨	١٠,٠	٣,٣
قائمة المركز المالي						
الأصول						
٨٩٨	٨٢٠	٧٣٨	٦٨٠	٦٦٨	٤٧٦	١٥٨
٤,٠٤٣	٣,٦٩٧	٣,٣٧٠	٣,٠٦٤	٢,٧٧٠	٢,٦٥٣	٢,٢٠٤
٥٠٠	٥٠٢	٥٠٥	٥٠٨	٥٠٤	٤٨٦	٤٨٦
٥٦٥	٥٤٤	٥٢٣	٥٠١	٤٨٣	٤٦٣	٤٥١
٢,٩٨٦	٢,٦٦٥	٢,٣٥٩	٢,٠٧١	١,٧٦٣	١,٣٢٤	١,١٤٢
٨,٩٩٣	٨,٢٢٩	٧,٤٩٥	٦,٨٢٤	٦,١٨٧	٥,٤٠٢	٤,٤٤٢
المطلوبات وحقوق المساهمين						
٢,٩٧٠	٢,٧٢٩	٢,٤٩٧	٢,٢٨٥	٢,٠٧٠	١,٦٦٢	١,٦٧٩
٣,٠٤١	٢,٧٤٨	٢,٤٦٥	٢,٢٠٥	١,٩٤٧	١,٦٩٧	١,٤٧٨
٨٠٠	٨٠٠	٨٠٠	٨٠٠	٨٠٠	٨٠٠	٨٠٠
٢,٩٨٢	٢,٧٥٢	٢,٥٣٢	٢,٣٣٣	٢,١٧٠	٢,٠٤٣	١,٢٨٤
٨,٩٩٣	٨,٢٢٩	٧,٤٩٥	٦,٨٢٤	٦,١٨٧	٥,٤٠٢	٤,٤٤٢
قائمة التدفقات النقدية						
٦٧١	٦١٠	٥٤٣	٤٩٤	٦٠٩	٦٠١	٣٠٠
(٨٢)	(٧٨)	(٧٢)	(٧٦)	(٧٦)	(٥٦)	(٥٩)
(٥٣٠)	(٤٦٩)	(٤٢٩)	(٤٢٥)	(٤٢٤)	(٢٢٦)	(٢٢٢)
٥٨	٦٣	٤١	(٧)	١٠٨	٣١٩	٨
٧١٩	٦٦١	٥٩٨	٥٥٧	٥٦٤	٤٥٥	١٣٦
أهم النسب المالية						
نسب السيولة						
١,٧	١,٧	١,٦	١,٦	١,٧	١,٩	١,٤
١,٢	١,١	١,١	١,١	١,١	١,١	٠,٧
نسب الربحية						
%٢٦,٥	%٢٦,٠	%٢٥,٤	%٢٤,٨	%٢٣,٩	%٢٣,٠	%٢٢,٠
%١٠,١	%٩,٧	%٩,٣	%٨,٩	%٨,٨	%٩,٤	%٧,٧
%١١,٦	%١١,٢	%١٠,٨	%١٠,٤	%١٠,٣	%١١,٢	%٩,٦
%٧,١	%٦,٨	%٦,٥	%٦,٢	%٦,٢	%٧,٦	%٦,٣
%٩,٥	%٩,٤	%٩,٣	%٩,٢	%٩,٥	%١٠,٩	%٩,٣
%٢٧,٥	%٢٧,٠	%٢٦,٤	%٢٥,٦	%٢٥,٣	%٢٦,٢	%٢٢,١
نسب السوق والتقييم						
١,١	١,١	١,١	١,٢	١,٢	١,٣	١,٤
٩,٤	١٠,٠	١٠,٦	١١,٣	١١,٦	١١,٢	١٥,٠
٣٧,٣	٣٤,٤	٣١,٧	٢٩,٢	٢٧,١	٢٥,٥	١٦,١
٨٨,٥	٨٨,٥	٨٨,٥	٨٨,٥	٨٨,٥	٨٨,٥	٨٨,٥
٧,٠٨٠	٧,٠٨٠	٧,٠٨٠	٧,٠٨٠	٧,٠٨٠	٧,٠٨٠	٧,٠٨٠
%٧,١	%٦,٢	%٥,٦	%٥,٤	%٥,٤	%١١,٣	%٣,٧
٨,٦	٩,٥	١٠,٦	١١,٨	١٢,٩	١٣,٢	١٨,٢
٢,٤	٢,٦	٢,٨	٣,٠	٣,٣	٣,٥	٥,٥

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة كابيتال، بتاريخ ١٧ أغسطس ٢٠٢٥، *مستقل





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 أفق 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 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 بأوراق 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 الأوراق المالية والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكليّة 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 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 والتصريحات بخصوص الآفاق 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، و/أو الأطراف 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.