



عوامل رئيسية لدفع عجلة النمو من خلال التوسع إلى قطاعات جديدة مرتبطة بالرعاية الصحية، وتسريع نمو خطوط الأعمال الجديدة وتعزيز التعاقدات، مما يُضيف مستويات قياسية من التوسع تضاف إلى العقود تحت التنفيذ البالغة ٢,٤ مليار ريال سعودي

حققت شركة العرض المتقن أداءً قوياً خلال الربع الأول ٢٠٢٥، حيث سجلت أعلى مستوى من العقود تحت التنفيذ منذ عام ٢٠٢٠ بقيمة ٢,٤ مليار ريال سعودي، كما ارتفعت الإيرادات خلال الربع إلى ٢٨٩,٤ مليون ريال سعودي بنمو ٣١,٩٪ عن الربع المماثل من العام السابق (انخفاض ٢,١٪ عن الربع السابق الذي يتميز عادة بقوة الأداء). سجلت الشركة صافي ربح للربع الأول ٢٠٢٥ بقيمة ٣٢,٢ مليون ريال سعودي، ارتفاع ٨,٨٪ عن الربع المماثل من العام السابق وأقل من الربع السابق بنسبة ٤,٩٪. كان أداء العرض المتقن مستقرًا في العام ٢٠٢٤ بصافي ربح عند ١٦٣,٣ مليون ريال سعودي، حيث ارتفع بنسبة ٢٦,٣٪ عن العام السابق بدعم من إيرادات غير متكررة بقيمة ٤٢,١ مليون ريال سعودي. نتوقع أداء قوي للعرض المتقن خلال ٢٠٢٥، حيث يُقدَّر صافي الربح بحوالي ١٦٦,٦ مليون ريال سعودي، مع نمو مُعدل (باستثناء الإيراد غير المتكرر) عن العام السابق عند ٣٧,٤٪. إلى جانب الاعتراف بإيرادات متوقعة خلال ٢٠٢٥ تتجاوز ١ مليار ريال سعودي، تمتلك العرض المتقن عوامل نمو قوية بدعم من إضافة خطّي أعمال جديدين وإطلاق خدمات لقطاع الرعاية الصحية خلال الفترة الربع الرابع ٢٠٢٥ والربع الأول ٢٠٢٦، إضافةً إلى تعاقد رئيسي تم في بداية العام ٢٠٢٥ مع مزود خدمات الاتصالات وتقنية المعلومات، إن الطلب الكبير المتوقع من المشاريع الضخمة والكبيرة، إلى جانب نمو مختلف القطاعات، يعزز توقعات النمو لشركة العرض المتقن، والتي تنعكس في معدل نمو سنوي مركب للإيرادات خلال الفترة ٢٠٢٤-٢٠٢٥ بنسبة ٨,٨٪ وصافي الربح بنسبة ١١,٠٪. قمنا برفع السعر المستهدف للسهم إلى ١٢,٣ ريال سعودي مع الاستمرار بالتوصية "زيادة المراكز"، حيث يتم تداول السهم عند متوسط ٢٠,١ مرة.

سيكون الأداء للعام ٢٠٢٤ مستقرًا عن العام السابق، لولا وجود دخل غير متكرر بقيمة ٤٢,١ مليون ريال سعودي. ارتفاع حجم المشاريع المتعاقد عليها إلى أعلى مستوى في نهاية العام (بقيمة ٢,٤ مليار ريال سعودي)؛ حيث انعكس بعض الأثر المالي لهذه المشاريع في نتائج الربع الأول ٢٠٢٥: ارتفع صافي ربح شركة العرض المتقن في نهاية ٢٠٢٤ عن العام السابق بنسبة ٢٦,٣٪ إلى ١٦٣,٣ مليون ريال سعودي. باستثناء الدخل غير المتكرر من أرباح رأسمالية نتيجة للتعويض عن مصادرة حكومية ومطالبة تأمينية ضد الحريق وخسائر إطفاء بقيمة ٢,١ مليون ريال سعودي في ٢٠٢٥، كانت الشركة ستسجل انخفاض في صافي الربح عن العام السابق بنسبة ٦,٢٪. تراجع إيرادات الشركة أيضًا خلال العام عن العام السابق بنسبة ٥,٢٪ لتصل إلى ١,١ مليار ريال سعودي. بالرغم من ذلك، ارتفع إجمالي الربح بنسبة ١٩,٣٪ ليصل إلى ٢٥٠,٩ مليون ريال سعودي متجاوزًا نسبة ارتفاع الإيرادات نتيجة مبيعات الوكلاء والتعاقدات اللاحقة مما أدى إلى ارتفاع هامش إجمالي الربح في قطاع البرمجيات والتطوير. في إشارة إلى قوة أداء الشركة في ٢٠٢٥، ارتفع حجم المشاريع المتعاقد عليها إلى أعلى مستوى حيث سجلت ٢,٤ مليار ريال سعودي ومن المتوقع الاعتراف بنحو ١ مليار ريال سعودي من هذه العقود في ٢٠٢٥. بالإضافة إلى ذلك، وقعت شركة العرض المتقن عقود جديدة بقيمة تتجاوز ٤٠٠ مليون ريال سعودي مع وزارة الصحة ووزارة التجارة والسياسة والرياح، وبتوقع أن يتم يظهر جزء من الأثر المالي لهذه التعاقدات في ٢٠٢٥ بالإضافة إلى ١ مليار ريال سعودي من العقود المتعاقد عليها في ٢٠٢٤ بتوقع أن يظهر أثرها المالي أيضًا. نتوقع أن تحقق العرض المتقن أداءً قوياً في ٢٠٢٥، بدعم من المشاريع الكبيرة المتعاقد عليها وزيادة الحصول على عقود كبيرة. يشير الربع الأول ٢٠٢٥ إلى دعم قوة أداء الشركة خلال العام حيث ارتفع صافي ربح الشركة عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٨,٨٪ ليصل إلى ٣٢,٣ مليون ريال سعودي لكنه انخفض عن الربع السابق بنسبة ٤,٩٪؛ باستثناء الدخل غير المتكرر الذي حققته في الربع الرابع ٢٠٢٤، كانت الشركة ستسجل نمواً في صافي الربح عن الربع السابق بنسبة ٩٪. جاءت النتائج بدعم من ارتفاع الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣١,٩٪ إلى ٢٨٩,٤ مليون ريال سعودي لكنها انخفضت عن الربع السابق بنسبة ٢,١٪ فقط مقارنة بالربع الرابع الذي يسجل عادة إيرادات قوية. نتوقع ارتفاع صافي الربح في ٢٠٢٥ عن العام السابق بنسبة ٣٧,٤٪ إلى ١٦٦,٦ مليون ريال سعودي، بعد استثناء الأرباح الغير متكررة والبالغة بقيمة ٤٢,١ مليون ريال سعودي في ٢٠٢٤ وارتفاع الإيرادات عن العام السابق بنسبة ٢٣,٤٪ إلى ١,٣ مليار ريال سعودي.

قسم إدارة التحصيل لقطاع الرعاية الصحية، كخط أعمال جديد، وإضافة قنوات نمو جديدة جنباً إلى جنب مع أحدث قطاعات الأمن السيبراني والبنية التحتية للشبكات: تسعى شركة العرض المتقن لإضافة قطاع جديد يسمى إدارة تحصيل الإيرادات بعد حصولها على الترخيص لهذا النشاط، ليخدم قطاع الرعاية الصحية في المملكة الذي يشهد تحولاً، ويهدف لإدارة وأتمتة عمليات الاعتراف بالإيرادات والتكاليف لمقدمي الرعاية الصحية. يتميز هذا القطاع بإمكانات كبيرة لمواجهة تحديات قطاع الرعاية الصحية مثل التغييرات التنظيمية المستمرة بشأن الاعتراف بالإيرادات وإدارة المعاملات، مثل التغيير المرتقب في نظام تسعير المجموعات التشخيصية الإلزامي بالإضافة إلى منصة مجلس الضمان الصحي الخاصة بمعاملات التأمين الصحي الإلزامية والتي لا تزال تشكل تحدياً لبعض مقدمي الرعاية الصحية غير المدرجين. تمتلك العرض المتقن نقاط قوة تمكنها من افتتاح هذا القطاع مثل الخبرة والعلاقة مع وزارة الصحة، ويتوقع مساهمة قطاع إدارة تحصيل الإيرادات في إيرادات الشركة مع نهاية ٢٠٢٥ وبداية ٢٠٢٦. إضافة إلى ذلك، لا تزال أحدث قطاعات الأمن السيبراني والبنية التحتية للشبكات في مرحلة النمو، حيث تتوقع الإدارة تحقيق مساهمات أكبر في المستقبل، خاصة وأنهما قد ساهما في إجمالي إيرادات العام ٢٠٢٤ بنسبة ٣٪ وصفر، على التوالي. نتوقع نمو الإيرادات خلال الفترة ٢٠٢٤-٢٠٢٥ بمعدل سنوي مركب عند ٨,٨٪ ونمو صافي الربح بمعدل سنوي مركب عند ١١,٠٪ خلال نفس الفترة، بدعم من مشاريع التحول في المملكة ومشاركة الشركة في المشاريع الحكومية الرئيسية، بالإضافة إلى التطورات في خطوط أعمالها.

زيادة مراكز

التوصية

السعر المستهدف (ريال سعودي) ١٣,٣

التغير في السعر* ١٩,٠٪

المصدر: تداول الأسعار كما في ١٩ مايو ٢٠٢٥

أهم البيانات المالية

٢٠٢٧ متوقع	٢٠٢٦ متوقع	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٤	مليون ريال سعودي (ما لم يحدد غير ذلك)
١,٥٦٢	١,٤٥٠	١,٣٢١	١,٠٧١	الإيرادات
٧٧,٧٪	٩٨,٨٪	٢٣,٤٪	٥,٢-	النمو٪
٣٥٩,٤	٣٣٢,٣	٣٠٠,١	٢٥٠,٩	إجمالي الربح
٢٧٦	٢٥١	٢٢٠,٢	٢١٢	الربح التشغيلي
٢٣١,٥	٢٠٢,٨	١٦٦,٦	١٦٣,٣	صافي الربح*
١٦,٦٪	٢١,٨٪	٢٠,٠٪	٢٦,٣٪	النمو٪
٠,٧٩	٠,٦٨	٠,٥٦	٠,٥٤	ربح السهم
٠,٢٠	٠,٠٠	٠,٠٠	٠,٠٠	التوزيعات للسهم

المصدر: تقارير الشركة، دائرة الأبحاث في الجزيرة كابيتال* تم تحقيق أرباح غير متكررة في عام ٢٠٢٤ بقيمة ٤٢,١ مليون ريال سعودي

أهم النسب

٢٠٢٧ متوقع	٢٠٢٦ متوقع	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٤	
٢٣,٠٪	٢٢,٩٪	٢٢,٧٪	٢٣,٤٪	هامش إجمالي الربح
١٧,٧٪	١٧,٣٪	١٦,٦٪	١٩,٩٪	هامش الربح التشغيلي
١٥,١٪	١٤,٠٪	١٢,٦٪	١٥,٣٪	هامش صافي الربح
١٨,١٪	١٧,٧٪	١٧,٠٪	٢٠,٦٪	هامش EBITDA
٢٣,٦٪	٢٤,٩٪	٢٦,٥٪	٣٥,٢٪	العائد على حقوق المساهمين
١٤,٢	١٦,٥	٢٠,١	٢٥,٨	مكرر الربحية (مرة)
٣,٢	٣,٩	٥,١	٧,٧	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
١٢,٢	١٤,٠	١٦,٤	٢٠,٦	EV/EBITDA (مرة)
١,٨٪	٠٪	٠٪	٠٪	عائد توزيع الأرباح

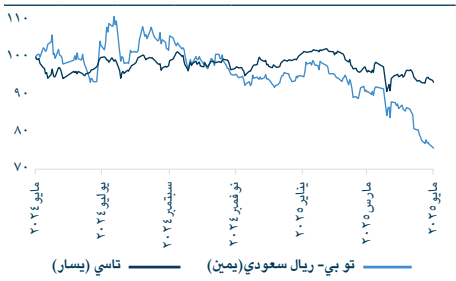
المصدر: تقارير الشركة، دائرة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية

٣,٤	القيمة السوقية (مليار)
-٢٠,٤٪	منذ بداية العام حتى تاريخه
١١,١٦/١٦,٧٨	السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع
٣٠٠	عدد الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

الأداء السعري



المصدر: تداول، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

محلل مالي

ابراهيم عليوات

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١١٥

i.elaiwat@Aljaziracapital.com.sa



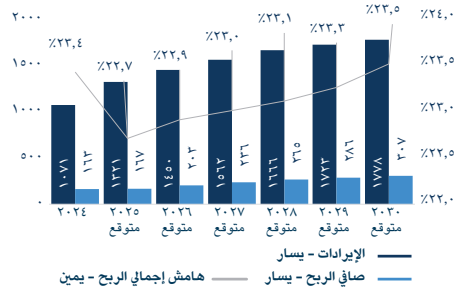


شكل ١: من المتوقع تحسن الأداء السنوي بدعم من الزخم في إعلانات أنشطة العقود الرئيسية منذ بداية ٢٠٢٥ حتى تاريخه

الوصف	القيمة	الأطراف المقابلة
رعاية العملاء	٨٧,٢ مليون ريال سعودي	وزارة التجارة
العمليات والصيانة على مدار الساعة	٢٠ مليون ريال سعودي	المسار الرياضي
البنية التحتية الرقمية لعدد ٤٨ مستشفى	٨٦ مليون ريال سعودي	وزارة الصحة
تقنية المعلومات الإدارية وإدارة الخادم	٢٨,٤ مليون ريال سعودي	وزارة الشؤون الإسلامية
تأسيس وإدارة مركز اتصال	٦٦,٦ مليون ريال سعودي	شركة المياه الوطنية
إدارة مركز الاتصال	٦٢,٧ مليون ريال سعودي	وزارة الاستثمارات
المعدات والبنية التحتية الرقمية	٦٠,٦ مليون ريال سعودي	الهلال الأحمر السعودي
عمليات وصيانة أنظمة الصحة الرقمية	١٢٢,٢ مليون ريال سعودي	تجمع الشارقة الصحي
الحفاظ للملفات الإلكترونية للمجمع الصحي	٦٢,٣ مليون ريال سعودي	وزارة الصحة

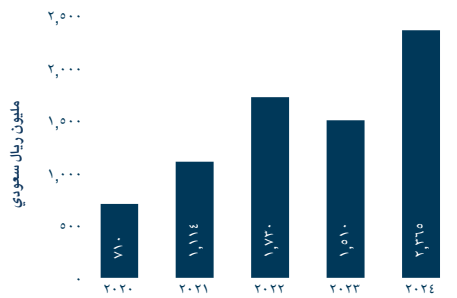
المصدر: أرقام، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال* من المتوقع يتم توقعه في ١ يونيو

شكل ٢: تحسن الأداء بدعم من خطوط الأعمال الجديدة إلى جانب نمو القطاع نتيجة المشاريع الكبرى والضخمة



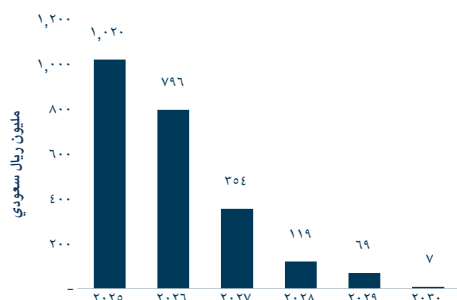
المصدر: العروض التقديمية للشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

شكل ٣: ارتفعت المشاريع المتعاقد عليها بمقدار ٣,٣ مرة خلال الفترة من ٢٠٢٠ إلى ٢٠٢٤



المصدر: العروض التقديمية للشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

شكل ٤: المشاريع المتعاقد عليها حالياً بقيمة ٢,٤ مليار ريال سعودي يوفر وضوحاً لرؤية الاعتراف بالإيرادات في المستقبل



المصدر: العروض التقديمية للشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

تواجه تكلفة المبيعات تحديات مثل تكاليف توظيف الموارد في التعاقدات الجديدة المتوقعة في قطاع تطوير البرمجيات وستعزز عقود وكالات الأمن السيبراني، والانتقال إلى قطاع الخدمات والمدارة وقطاع إدارة تحصيل الإيرادات، مما يضغط على هامش

إجمالي الربح على المدى المتوسط: ارتفع هامش إجمالي الربح خلال ٢٠٢٤ إلى أعلى مستوى له منذ ٢٠١٩ إلى ٢٣,٤% مدفوعاً بمبيعات الوكلاء التي تُعزز إجمالي الربح، أو قد يكون ذلك بسبب التعاقدات ذات هامش الربح المرتفع في قطاع تجربة المستهلك خلال المراحل المتأخرة من العقود. نتوقع أن يواجه هامش إجمالي الربح تحديات في ٢٠٢٥ بسبب التعاقدات الجديدة المتوقعة في قطاعي تجربة المستهلك وتطوير البرمجيات على الرغم من استمرار المستويات السابقة نظراً لأساسيات الشركة. نتوقع ارتفاعاً في المراحل المبكرة لتعاقدات قطاع تطوير البرمجيات إذ ارتفع إجمالي الاعترافات في ٢٠٢٥ إلى ٢٠% من ١٠% للاعترافات المقررة في ٢٠٢٥، اعتباراً من النصف الأول ٢٠٢٤. من المتوقع أن تضغط العقود الجديدة على الهوامش بمقدار ٧٠ نقطة أساس خلال ٢٠٢٥؛ إلا أن ديناميكيات قطاعات الشركة توفر مرونة للهوامش على المدى المتوسط. ومن العوامل الداعمة لنمو الهوامش على المدى الطويل: (١) انتقال عملاء قطاع التشغيل والصيانة إلى قطاع الخدمات المدارة الأكثر كفاءة من حيث التكلفة، (٢) قطاع الأمن السيبراني الذي يركز على البرمجيات، (٣) قطاع إدارة تحصيل الإيرادات الذي يتميز بالخدمات الرقمية مع نموذج تقاسم الإيرادات والاشتراك، (٤) دورات العقود ومبيعات الوكالات في قطاع تطوير البرمجيات. نتوقع انكماش هامش إجمالي الربح لعام ٢٠٢٥ بمقدار ٥٠ نقطة أساس إلى ٢٢,٩%، ليرتفع بعد ذلك إلى ٢٣,٥% بحلول ٢٠٣٠.

أتمتة دورة الفواتير وتحقيق وضوح أكبر في عمليات التحصيل من منصة "اعتماد" قد يساعد في تحسين إدارة فترة التحصيل، مما يقلل الحاجة إلى النفقات الرأسمالية لدعم الرصيد النقدي: ارتفعت أيام التحصيل لدى العرض المتقن لتصل إلى ذروتها عند ٢٠٩ يوم خلال ٢٠٢٤ من ١٦٤ يوم في العام السابق حيث تركزت الشركة على العملاء من الجهات الحكومية بنسبة ٩٠%. بالتالي، ارتفعت دورة التحويل النقدي من ٨٨ يوم إلى ١٢٩ يوم. نتوقع الإدارة أن أتمتة إدارة اتفاقيات مستوى الخدمة واتفاقيات مستوى التشغيل يمكن أن تحسن فترات التحصيل مقارنة بالمستويات الحالية، خاصة مع تقديم المؤسسات الحكومية رؤية أوضح حول الحسابات المستحقة ودوراتها. نتوقع انخفاض دورة التحويل النقدي تدريجياً من ١٢٩ يوم إلى ١١١ يوم بحلول ٢٠٢٩ نتيجة تحسن تحصيل عمليات التحصيل. إضافة إلى ذلك، تضاعف تقريباً النقد وما في حكمه خلال العام إلى ١٠٠ مليون ريال سعودي، أعلى مستوى منذ ٢٠١٩، فيما انخفض معدل القروض إلى حقوق المساهمين من ٦٨,٥% إلى ٦٠,٧% في ٢٠٢٤؛ نتوقع تحسن مستوى الرصيد النقدي والقروض تدريجياً نتيجة تحسن رأس المال العامل والحاجة المحدودة للإنفاق الرأسمالي في المستقبل بعد تحمل الشركة تكاليف المقر الجديد ومركز البيانات. من المتوقع استقرار النفقات الرأسمالية عند ما يقارب ١,٤% من المبيعات خلال فترة التوقعات مما يساهم في زيادة تحسن الرصيد النقدي للشركة التي لم توزع أرباح منذ ٢٠٢٢. نتوقع أن تتمكن الشركة من توزيع أرباح على المستثمرين بنسبة ٢٥% بحلول ٢٠٢٧ نتيجة التزامات النفقات الرأسمالية المحدودة وتحسن التدفقات النقدية التشغيلية. من الممكن تسارع دورة التحويل النقدي عن المتوقع في حال تسارع نمو قطاعات المستهلكين مثل "بيرفكت هوم".

النظرة الاستثمارية والتقييم: أظهرت نتائج الربع الأول ٢٠٢٥ مؤشرات واعدة للشركة العرض المتقن، حيث بلغت قيمة المشاريع المتعاقد عليها ٢,٤ مليار ريال سعودي (أعلى مستوى منذ ٢٠٢٠)، وتتوقع الشركة تحصيل مستحقات بنحو ١ مليار ريال سعودي في ٢٠٢٥ استناداً إلى المشاريع المتعاقد عليها في العام ٢٠٢٤. بالإضافة إلى وضوح الإيرادات من المشاريع المتعاقد عليها، شهدت شركة العرض المتقن زخماً في نشاط الأعمال منذ بداية العام ومن المتوقع أن تساهم هذه الأعمال في نتائج العام ٢٠٢٥. تساهم التطور في قطاعات الأعمال لدى شركة العرض المتقن في توقعاتنا للسهم: (١) يمثل الدخل في قطاع إدارة تحصيل الإيرادات في ظل التحول في قطاع الرعاية الصحية في المملكة واستمرار التغييرات التنظيمية الأخرى، فرصة بارزة لشركة العرض المتقن بخبرتها الواسعة في التعامل مع وزارة الصحة والرعاية الصحية، (٢) التوسع في قطاعات الأمن السيبراني والبنية التحتية للشبكات، (٣) طبيعة "الخدمات الرقمية" للأمن السيبراني وإدارة الإيرادات، إلى جانب انتقال التشغيل والصيانة إلى أنظمة التشغيل المتقدمة لدعم الهوامش بشكل أكبر، (٤) المشاريع الكبرى والضخمة ونمو القطاع. جميع هذه العوامل تدعم توقعاتنا للفترة ٢٠٢٤-٢٠٢٩ بنمو في الإيرادات وصافي الربح بمعدل سنوي مركب ٨,٨% و ١١,٠% على التوالي. رفعنا السعر المستهدف إلى ١٣,٣ ريال سعودي للسهم على أساس التقييم بوزن ٥٠% لمكرر الربحية عند ٢٤,٥ مرة لعام ٢٠٢٥ والتقييم على أساس منهجية خصم التدفقات النقدية بوزن ٥٠% (المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال = ٣,٠% والنمو المستدام = ١٠,٠%). نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "زيادة المراكز"، الذي يتم تداوله حالياً بمكرر ربحية متوقع عند ٢٠,١ مرة.

ملخص التقييم المختلط

السعر المستهدف (ريال سعودي)	الوزن	السعر المستهدف المرجح
١٣,٦٠	٥٠%	٦,٨٠
١٣,٠٠	٥٠%	٦,٥٠
السعر المستهدف (ريال/السهم): ١٣,٣٠		

مخاطر ارتفاع التقييم: مخاطر انخفاض التقييم:

- مساهمة أسرع من قطاع إدارة تحصيل الإيرادات
- نتائج ملموسة من قطاع المستهلكين بناء على الوضع النقدي
- زيادة طلبات عقود الخدمة لوزارة الداخلية
- إضافات العقود أعلى من المتوقع
- تباطؤ الإنفاق الحكومي نتيجة توقف المشاريع
- المنافسة الشديدة تضغط على منح عقود جديدة
- بدء تشغيل خطوط الأعمال الجديدة أبطأ من المتوقع



البيانات المالية الرئيسية

المبلغ بالمليين ريال سعودي؛ ما لم يحدد غير ذلك

٢٠٢٠	٢٠٢٩	٢٠٢٨	٢٠٢٧	٢٠٢٦	٢٠٢٥	٢٠٢٤	٢٠٢٣
متوقع	متوقع	متوقع	متوقع	متوقع	متوقع		
قائمة الدخل							
١,٧٧٨	١,٧٢٣	١,٦٦٦	١,٥٦٢	١,٤٥٠	١,٣٢١	١,٠٧١	١,١٣٠
%٣,٢	%٣,٥	%٦,٧	%٧,٧	%٩,٨	%٢٣,٤	%٥,٢	%٢١,٨
(١,٣٦٠)	(١,٣٢٣)	(١,٢٨١)	(١,٢٠٢)	(١,١١٨)	(١,٠٢١)	(٨٢٠)	(٩١٩)
٤١٨	٤٠١	٣٨٥	٣٥٩	٣٣٢	٣٠٠	٢٥١	٢١٠
%٢٣,٥٢	%٢٣,٢٦	%٢٣,١٢	%٢٣,٠١	%٢٣,٩١	%٢٣,٧١	%٢٣,٤٣	%١٨,٦٣
(١٠)	(٩)	(٩)	(٩)	(٩)	(٨)	(٧)	(٧)
(٥٧)	(٥٦)	(٥٦)	(٥٤)	(٥٢)	(٤٩)	(٤٤)	(٢٦)
(٢٢)	(٢٣)	(٢٣)	(٢٤)	(٢٤)	(٢٥)	(٢١)	(١٣)
٤	٤	٤	٣	٣	٣	١٢	٩
٣٢٩	٣١٢	٢٩٧	٢٧٣	٢٤٨	٢١٧	٢١٣	١٧٤
%٥,٤	%٥,١	%٨,٨	%١٠,٢	%١٤,٠	%٢١,١	%٢٣,٥	%٧,٧
%١٨,٧	%١٨,٣	%١٨,٠	%١٧,٧	%١٧,٣	%١٦,٧	%١٩,٩	%١٥,٤
(١١)	(١٧)	(٢٣)	(٢٩)	(٣٩)	(٤٦)	(٤٢)	(٢٨)
-	-	-	-	-	-	-	-
٣١٨	٢٩٦	٢٧٤	٢٤٤	٢٠٩	١٧٢	١٧١	١٣٥
(١٥)	(١٤)	(١٣)	(١١)	(١٠)	(٨)	(٨)	(٦)
٣٠٧	٢٨٦	٢٦٥	٢٣٦	٢٠٣	١٦٧	١٦٣	١٢٩
%١٧,٣	%١٦,٦	%١٥,٩	%١٥,١	%١٤,٠	%١٣,٦	%١٥,٣	%١١,٤
%٧,٤	%٧,٧	%١٢,٣	%١٦,٦	%٢١,٨	%٢٠,٠	%٢٣,٣	%١٦,٦
١,٠٢	٠,٩٥	٠,٨٨	٠,٧٩	٠,٦٨	٠,٥٦	٠,٥٤	٠,٤٣
٠,٥٦	٠,٤٨	٠,٣٥	٠,٢٠	٠,٠٠	٠,٠٠	٠,٠٠	٠,٠٠
قائمة المركز المالي							
الأصول							
٤٤١	٣٨٧	٣٣١	٢٩٠	٢٢٣	١٥٩	١٠٠	٥٢
٧٠٢	٦٨٩	٦٨٢	٦٥٥	٦٢٣	٥٨١	٤٨٧	٤٢٥
٨٨٠	٨٦٢	٨٤١	٧٩٥	٧٥٢	٦٨٨	٥٨١	٤٩٥
١٢٤	١٢٤	١٢٥	١٢١	١١٦	١٠٩	١٠١	٣٢
٢,١٤٧	٢,٠٦٢	١,٩٧٩	١,٨٦١	١,٧١٤	١,٥٣٧	١,٣٧٠	١,٠٠٣
٢١٥	٢٠٠	١٨٥	١٧٠	١٥٦	١٤٣	١٢١	١٤٩
٥٥	٥٢	٤٩	٤٦	٤٢	٣٦	٣٤	٢٧
٢,٤١٧	٢,٣١٣	٢,٢١٢	٢,٠٧٧	١,٩١١	١,٧١٧	١,٤٣٥	١,١٧٨
المطلوبات وحقوق المساهمين							
٣١٥,٩٧	٣٠٤,٩٥	٢٩٣,١٠	٢٧٢,٣٦	٢٥٤,٠٩	٢٣٢,١٤	١٩٠	١٩٣
٥٩	٥٩	٥٩	٥٧	٥٤	٥١	٤٤	٦١
٣٠٣	٢٩٣	٢٨٢	٢٦٣	٢٤٣	٢٢٥	١٨٥	١٩٧
١٢٩	١٨٩	٢٥٩	٣٢٩	٣٨٩	٤٤٩	٤٢٩	٣٠٨
٧٦	٧٣	٦٨	٦٢	٥٦	٤٨	٤١	٣٧
٣٠٠	٣٠٠	٣٠٠	٣٠٠	٣٠٠	٣٠٠	٣٠٠	١٥٠
٩٠	٩٠	٩٠	٩٠	٧٩	٥٩	٤٢	٢٦
-	-	-	-	-	-	-	-
١,١٤٢	١,٠٠٤	٨٦١	٧٠٢	٥٣٥	٣٥٣	٢٠٣	٢٠٦
٢,٤١٧	٢,٣١٣	٢,٢١٢	٢,٠٧٧	١,٩١١	١,٧١٧	١,٤٣٥	١,١٧٨
قائمة التدفقات النقدية							
٣٠٩	٢٩٤	٢٤٢	٢١٠	١٤٧	٦٠	(٦٤)	(١١٤)
(٢٦)	(٢٥)	(٢٥)	(٢٤)	(٢٣)	(١٩)	٣٥	(٤٥)
(٢٢٩)	(٢١٣)	(١٧٦)	(١١٩)	(٦٠)	١٨	٧٨	١٤٣
٥٤	٥٦	٤١	٦٧	٦٤	٥٨	٤٩	(١٦)
(٢٥)	(٢٤)	(٢٤)	(٢٢)	(١٩)	(١٩)	(١٠)	(٢٢)
٤٤١	٣٨٧	٣٣١	٢٩٠	٢٢٣	١٥٩	١٠٠	٥٢
أهم النسب المالية							
نسب السيولة							
٦,٨	٦,٨	٦,٨	٦,٨	٦,٧	٦,٦	٦,٧	٥,٢
٦,٨	٦,٧	٦,٧	٦,٨	٦,٧	٦,٦	٦,٧	٥,٢
%٢٣,٥	%٢٣,٣	%٢٣,١	%٢٣,٠	%٢٢,٩	%٢٢,٧	%٢٣,٤	%١٨,٦
%١٨,٥	%١٨,١	%١٧,٨	%١٧,٥	%١٧,١	%١٦,٤	%١٩,٩	%١٥,٤
%١٩,٢	%١٨,٧	%١٨,٤	%١٨,١	%١٧,٧	%١٧,٠	%٢٠,٦	%١٥,٨
%١٧,٣	%١٦,٦	%١٥,٩	%١٥,١	%١٤,٠	%١٢,٦	%١٥,٣	%١١,٤
%١٣,٠	%١٢,٦	%١٢,٤	%١١,٩	%١١,٢	%١٠,٦	%١٢,٥	%١٨,٥
%٢١,٠	%٢١,٦	%٢٢,٧	%٢٣,٦	%٢٤,٩	%٢٦,٥	%٢٥,٢	%٤٠,٧
معدل التغطية							
%٨,٤	%١٣,٦	%٢٠,٧	%٣٠,١	%٤٢,٦	%٦٣,١	%٧٩,٢	%٨٢,٠
نسب السوق والتقييم							
١,٧	١,٨	٢,٠	٢,٢	٢,٤	٢,٨	٤,٢	٣,٥
٨,٩	٩,٨	١٠,٧	١٢,٠	١٣,٧	١٦,٢	٢٠,٦	٢٢,١
١,٠	١,٠	٠,٩	٠,٨	٠,٧	٠,٥٦	٠,٥٤	٠,٤٣
٥,١	٤,٦	٤,٢	٣,٦	٣,٠	٢,٤	١,٨	١,٣
١١,١٨	١١,١٨	١١,١٨	١١,١٨	١١,١٨	١١,١٨	١٤,٠٤	١٢,٢٧
٣,٣٥٤	٣,٣٥٤	٣,٣٥٤	٣,٣٥٤	٣,٣٥٤	٣,٣٥٤	٤,٢١٢	٣,٦٨١
١٠,٩	١١,٧	١٢,٦	١٤,٢	١٦,٥	٢٠,١	٢٥,٨	٢٨,٥
٢,٢	٢,٤	٢,٧	٣,١	٣,٧	٤,٧	٧,٧	٩,٦

المصدر: تقارير الشركة، أبحاث الجزيرة كابيتال





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 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 بتفنيده 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 تغيير 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 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.