



التوصية	السعر المستهدف (ريال سعودي)	التغير في السعر*
محايد	١٧٣,٦	٢,٦%

المصدر: تداول، ١٩ أغسطس ٢٠٢٥

أهم البيانات المالية	٢٠٢٤	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٦ متوقع	٢٠٢٧ متوقع
الإيرادات	١,٢٠٢	١,٤٤٧	١,٦٨٠	١,٩٨٢
النمو %	٢٢,٨	٢٠,٤	٢١,٦	١٨,٠
إجمالي الربح	٣٧٢	٤٧٦	٥٦٧	٦٤١
الربح التشغيلي	١٨٧	٢٦٨	٣٤٧	٣٩١
صافي الربح	٩٤	٢٥٤	٣٢٠	٣٢٧
النمو %	٢٣,٨-	١٦٨,٨	٢٦,٢	٥,٣
ربح السهم	٢,١٢	٥,٧٣	٧,٢٢	٧,٦٢
التوزيعات للسهم	١,٠	١,٠	١,١	١,٢

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

أهم النسب	٢٠٢٤	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٦ متوقع	٢٠٢٧ متوقع
هامش إجمالي الربح	٣٠,٩	٣٢,٩	٣٣,٨	٣٢,٤
هامش الربح التشغيلي	١٥,٦	١٨,٥	٢٠,٧	١٩,٧
هامش صافي الربح	٧,٩	١٧,٥	١٩,١	١٧,٠
هامش EBITDA	٢٢,٥	٢٤,٨	٢٧,٣	٢٧,٦
العائد على حقوق المساهمين	١٣,٢	١٢,٠	١٣,٥	١٢,٧
العائد على الأصول	٣,٧	٧,٧	٧,٤	٦,٥
مكرر الربحية (مرة)	-	٢٩,٥	٢٣,٤	٢٢,٢
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	-	٣,٦	٣,١	٢,٨
EV/EBITDA (مرة)	-	٢٢,٢	١٩,٠	١٦,٧
عائد توزيع الأرباح	-	٠,٦	٠,٦	٠,٧

المصدر: تقارير الشركة، دائرة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية	القيمة السوقية (مليار)	منذ بداية العام حتى تاريخه	السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	عدد الأسهم القائمة (مليون)
	٧,٥	-	١٢٦,٦ / ١٨٤,٠	٤٤,٣

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



المصدر: تداول، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

محلل مالي
ابراهيم عليوات
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١١٥
i.elaiwat@Aljaziracapital.com.sa

استمرار الشركة في تنفيذ حملتها التوسعية وفق المخطط، بهدف مضاعفة الطاقة الاستيعابية لتصل إلى ١,٤٣٠ سريراً. قمنا بمراجعة السعر المستهدف في ظل تغيرات أداء الهوامش وصافي تكاليف التمويل

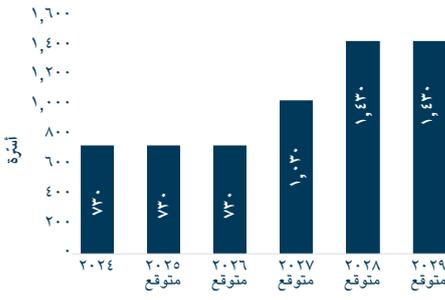
قدمت شركة الموسى، مزود خدمات الرعاية الصحية في المنطقة الشرقية، أداءً قوياً في التقارير الأخيرة على الرغم من بدء تداول أسهمها في السوق منذ طرحها العام الأولي قبل ربعين فقط. تظهر نتائج الربع الثاني ٢٠٢٥ تحقيق صافي ربح بقيمة ٥١,٨ مليون ريال سعودي مقابل خسارة ١,٣ مليون ريال سعودي في الربع المماثل من العام السابق، وبنمو عن الربع السابق بنسبة ١,٣% أو ٢,٨% بعد تعديل نتائج الربع الأول ٢٠٢٥ لاستثناء البنود غير المتكررة. بلغ إجمالي الإيرادات ٣٤٩ مليون ريال سعودي، ارتفاعاً من ٢٢٦,٦ عن الربع المماثل من العام السابق وأعلى من الربع السابق بنسبة ٨,٠%، بدعم من تحسن الأداء التشغيلي لمجموعة الموسى وزيادة الطاقة الاستيعابية لعيادات الرعاية الحادة لمستشفى الموسى التخصصي في الأحساء. أيضاً، أسهمت جهود الشركة في تقليص المديونية إلى خفض تكاليف التمويل خلال النصف الأول ٢٠٢٥ من الفترة المماثلة من العام السابق بنسبة ٧٥% إلى ١٠,٦ مليون ريال سعودي، في حين بدأت شركة الموسى أيضاً في توجيه استثماراتها نحو أدوات مدرة للدخل مثل الصكوك والمرابحة وصناديق الاستثمار. حققت الشركة مؤخراً أداءً قوياً على مستوى الهوامش، حيث تجاوز هامش الربح التشغيلي توقعاتنا وتوقعات السوق بمتوسط ٢٠٠ نقطة أساس خلال العام ٢٠٢٤ مقارنة بتقديرات ما قبل طرح العام، وقد استمر هذا الأداء الإيجابي خلال العام ٢٠٢٥. قمنا بمراجعة توقعاتنا لشركة الموسى، مزود خدمات الرعاية الصحية في المنطقة الشرقية، بعد تضاعف الطاقة الاستيعابية، للوصول إلى نمو الإيرادات وصافي الربح بمعدل سنوي مركب ٢١,٩% و ٣٩,٨% على التوالي للفترة ٢٠٢٤-٢٠٣٠. قمنا برفع السعر المستهدف (TP) إلى ١٧٣,٦ ريال سعودي للسهم مع الاستمرار في التوصية "محايد"، حيث يتم تداول السهم حالياً بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠٢٥ عند ٢٩,٥ مرة.

قوة الأداء التشغيلي وانخفاض تكاليف التمويل يسهمان في تحقيق شركة الموسى صافي ربح بقيمة ٥١,٨ مليون ريال سعودي في الربع الثاني ٢٠٢٥: أعلنت شركة الموسى عن صافي ربح في الربع الثاني ٢٠٢٥ بقيمة ٥١,٧٧ مليون ريال سعودي (ارتفاع من خسارة ١,٣ مليون ريال سعودي في الربع المماثل من العام السابق، وارتفاعاً من ١,٢% عن الربع السابق). باستثناء الأرباح غير المتكررة التي حققتها الشركة خلال الربع الأول ٢٠٢٥، كانت الموسى ستسجل ارتفاعاً عن الربع السابق بنسبة ٢,٨%. ارتفع إجمالي الإيرادات ربع السنوية إلى أعلى مستوى لها عند ٣٤٩ مليون ريال سعودي (ارتفاعاً من ٢٢٦,٦ عن الربع المماثل من العام السابق و ٨,٠% عن الربع السابق) بدعم من الأداء التشغيلي الجيد للمجموعة مع عدم وجود أيام من شهر رمضان المبارك في الربع الثاني ٢٠٢٥ مقارنة بالعام السابق كما لم تتأثر الشركة كثيراً بالعوامل الموسمية المرتبطة بفصل الصيف؛ ارتفعت زيارات العيادات الخارجية عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٣,٢% كما ارتفع عدد مرضى المبيت بنسبة ١٥,٤% خلال نفس الفترة، مما أدى إلى زيادة أعداد المرضى بنسبة ١٣,٣%. من المرجح أن تسهم التوسعات في عيادات الرعاية الحادة بمستشفى الأحساء في زيادة أعداد المرضى خلال الفترة المقبلة، حيث ارتفعت مجموع العيادات الإجمالية في المستشفى إلى ٣٠٩ عيادة (ارتفاعاً من ٢٩٣ عيادة في الربع الأول ٢٠٢٥). ارتفع هامش إجمالي الربح وهامش الربح التشغيلي على الرغم من عمليات التوظيف الجارية للمركز الطبي الجديد الذي تم افتتاحه في يوليو. ارتفع هامش إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٥٧٠ نقطة أساس و ١٥٠ نقطة أساس عن الربع السابق ليصل إلى ٢٢,١% كما ارتفع هامش الربح التشغيلي بمقدار ٧٣٠ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق و ١٠ نقاط أساس عن الربع السابق إلى ١٥,٦%. انخفضت تكاليف التمويل البالغة ٤,٠ مليون ريال سعودي في الربع الثاني ٢٠٢٥ إلى أقل بكثير من ٢٤,٢ مليون ريال سعودي خلال الربع المماثل من العام السابق مما عزز أداء شركة الموسى الأخير. حافظت الموسى على توقعاتها للإيرادات لعام ٢٠٢٥ عند نسبة نمو تتراوح بين ٢,٠% إلى ٢,٥% نظراً للزيادة في الطاقة الاستيعابية للشركة والتي متوقع أن تنعكس بشكل كامل على الأداء المالي للشركة خلال الأرباع القادمة.

استمرار خطط مضاعفة الطاقة الاستيعابية، فيما فاجأت الشركة التوقعات بهامش ربح تشغيلي أعلى من توقعات ما قبل طرح العام الأولي بمقدار ٢٠٠ نقطة أساس، إلى جانب تغيرات في صافي تكاليف التمويل نتيجة جهود خفض المديونية، لذلك قمنا بمراجعة توقعاتنا لنمو الإيرادات وصافي الربح إلى معدل سنوي مركب ٢١,٩% و ٣٩,٨% على التوالي للفترة ٢٠٢٤-٢٠٣٠: تعززت الموسى تعزيز حضورها في المنطقة الشرقية من خلال إضافة مستشفيين و ٤ مراكز طبية جديدة، ضمن خططها لتوسعة شبكة خدماتها الصحية. تسعى المجموعة إلى مضاعفة الطاقة الاستيعابية لأُسرتها تقريباً، من ٧٢٠ سرير إلى ١,٤٣٠ سرير من خلال مستشفى الهوفوف الذي سيضيف ٣٠٠ سرير ومستشفى الخبر الذي سيضيف ٤٠٠ سرير؛ ومن المقرر إنجازهما في العامين ٢٠٢٧ و ٢٠٢٨ على التوالي. نظرنا لحذرة حول أي تأخيرات محتملة في تنفيذ هذه التوسعات الكبرى لمدة ربع واحد. على الرغم من عدم حضور الشركة في الخبر حتى الآن، لكننا نعتزم الدخول إلى المدينة قبل افتتاح المستشفى وذلك من خلال مركز طبي من المقرر افتتاحه بحلول الربع الثالث ٢٠٢٥. أوضحت الإدارة إمكانية التوسعات في مستشفى الموسى التخصصي في الأحساء تشمل توسعات عيادات الطوارئ بالإضافة إلى توفير مساحة إضافية يمكن الاستفادة منها لافتتاح عيادات جديدة. من المقرر أيضاً أن يبدأ المستشفى تشغيل ٣٠ سرير آخر في بداية العام القادم، إضافة إلى ذلك، يضم مستشفى الموسى للتأهيل مساحة إلمكانية زيادة طاقته الاستيعابية بنسبة ١٠%، وهو ما يتطلب إعداد تصاميم جديدة والحصول على الموافقات اللازمة. قمنا بتعديل توقعاتنا للإيرادات وصافي الربح، حيث خفضنا توقعات الإيرادات خلال ٢٠٢٥ بنسبة ٧% ورفعنا توقعات صافي الربح بنسبة ٥٩%، وخفضنا توقعات الإيرادات خلال ٢٠٢٦ بنسبة ٦% ورفعنا توقعات صافي الربح بنسبة ٢٨%، وخفضنا توقعات الإيرادات خلال ٢٠٢٧ بنسبة ٩% ورفعنا توقعات صافي الربح بنسبة ٢٤%، مما يعكس ضغوط المنافسة على الإيرادات وتغيرات صافي التكاليف المالية في ظل جهود خفض المديونية وتحسن الإيرادات التمويلية إلى جانب مرونة الهوامش في الفترة الأخيرة. يرجع تعديلات توقعاتنا إلى مراجعة توقعات هامش الربح التشغيلي، وذلك بعد أن تجاوزت توقعاتنا وتوقعات السوق بمتوسط ٢٠٠ نقطة أساس في العام ٢٠٢٤ مقارنة بتوقعات ما قبل طرح العام. نتوقع نظراً لأداء الهوامش مؤخراً أن يبلغ هامش إجمالي الربح ٢٢,٩% وهامش الربح التشغيلي ١٨,٥% خلال ٢٠٢٥. نتوقع انخفاض الهوامش بحلول ٢٠٢٨، نتيجة بدء التشغيل التدريجي لتوسعتين رئيسيتين في المستشفيات، مما سيضغط على هامش إجمالي الربح وهامش الربح التشغيلي لتصل إلى ٣٠,٩% و ١٨,٥% على التوالي. نتوقع نمو الإيرادات وصافي الربح بمعدل سنوي مركب ٢١,٩% و ٣٩,٨% للفترة ٢٠٢٤-٢٠٣٠، حيث ستضاعف الشركة الطاقة الاستيعابية إلى ١,٤٣٠ سرير بحلول ٢٠٢٨. يُعد المعدل العالي للنمو السنوي المركب لصافي الربح على اعتبار سنة الأساس ٢٠٢٤ منخفضاً، حيث تجاوز صافي دخل النصف الأول ٢٠٢٥ إجمالي صافي الربح في ٢٠٢٤ بالكامل.

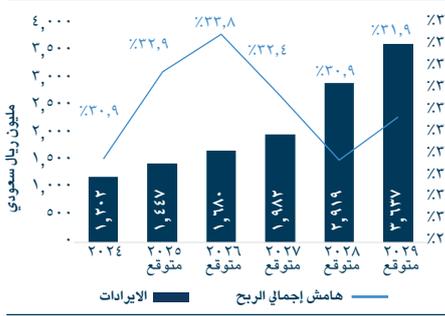


شكل ١: مضاعفة عدد الأسرة بحلول ٢٠٢٨ في المنطقة الشرقية إلى ١,٤٣٠ سرير



المصدر: العروض التقديمية للشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

شكل ٢: من المتوقع أن يواجه هامش إجمالي الربح تحديات بسبب التوسعات



المصدر: البيانات المالية للشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

تحول هيكل رأس المال يخفض تكاليف التمويل؛ يُتوقع أن تلجأ الشركة إلى مزيد من التمويل بالرافعة المالية لدعم خطة الإنفاق الرأسمالي البالغ ٢,٨ مليار ريال سعودي حتى ٢٠٢٨: خفضت الشركة معدل قروضها ليرتاج معدل القروض إلى حقوق المساهمين من ١,٧ مرة في ٢٠٢٤ إلى ٠,٣١ مرة في العام الحالي، كما انخفضت القروض بنسبة ٥٥% وارتفعت حقوق المساهمين خلال العام الأولي. أدى تخفيض القروض إلى انخفاض كبير في تكاليف التمويل، حيث انخفضت خلال النصف الأول ٢٠٢٥ عن الفترة المماثلة من العام السابق بنسبة ٧٥% إلى ١٠,٦ مليون ريال سعودي. نظرا للاستثمارات في الصكوك المحققة للربح وفي المراجعات والصناديق المشتركة، إضافة إلى انخفاض تكاليف التمويل وأداء الهوامش مؤخرًا، تم تعديل توقعات الأرباح للعامين ٢٠٢٥ و ٢٠٢٦ من ١٦٠ مليون ريال سعودي و ٢٣٢ مليون ريال سعودي إلى ٢٥٤ مليون ريال سعودي و ٣٢٠ مليون ريال سعودي على التوالي. نتوقع أن يتطلب الإنفاق الرأسمالي الكبير المرتبط بخطة التوسع بقيمة ٢,٨ مليار ريال سعودي خلال الفترة ٢٠٢٥-٢٠٢٨، قيام الشركة بزيادة مستويات الدين نهاية العام، ليصل معدل المديونية إلى ذروته بحلول ٢٠٢٧ عند ٠,٧ مرة بالتزامن مع ذروة الإنفاق المتوقع خلال العامين ٢٠٢٦ و ٢٠٢٧. نعتقد أن الشركة ستكون قادرة على دفع توزيعات أرباح تتراوح بين ١٥%-١٧% حتى ٢٠٢٧، مع إمكانية زيادة توزيعات الأرباح بحلول ٢٠٢٨ بعد الانتهاء من آخر توسعة رئيسية معلنه، حيث يُتوقع أن يبلغ معدل التوزيع ٢٢% (توزيع أرباح للسهم بقيمة ٢,٠ ريال سعودي).

النظرة الاستثمارية والتقييم: تعتبر شركة موسى أحدث القادمين إلى قطاع الرعاية الصحية السعودي، حيث بدأ تداول أسهمها خلال الربعين الأخيرين، لكن تداول أسهمها مؤخرًا حمل مفاجآت في الأداء. تسعى الشركة إلى مضاعفة طاقتها التشغيلية في ظل استمرار خطط التوسع مع الحفاظ على تواجدتها القوي في المنطقة الشرقية من المملكة. تعكس هوامش الربحية الأخيرة قدرة الشركة في التحكم بالتكاليف وتحقيق الكفاءة التشغيلية بالرغم من التوسعات في العيادات والتوظيف في المنشأة الطبية الجديدة في الأحساء. قمنا بمراجعة التقديرات بسبب التغيرات في تكاليف صافي التمويل، ليصبح معدل النمو السنوي المركب للإيرادات عند ٢١,٩%، ولصافي الربح عند ٣٩,٨% خلال الفترة ٢٠٢٤ - ٢٠٣٠. قمنا بمراجعة سعر السهم المستهدف ليصبح ١٧٣,٦ ريال سعودي، وذلك باستخدام تقييم مختلط على أساس مضاعف الربحية (٢٤ مرة على أرباح السنة المالية ٢٠٢٨ بعد الخصم) وعلى أساس خصم التدفقات النقدية (باستخدام المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال عند ٩,١%). نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "محايد"، الذي يتم تداوله حاليًا بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠٢٥ عند ٢٩,٥ مرة.

ملخص التقييم (ريال سعودي للسهم)

السعر المستهدف المرجح	الوزن	السعر المستهدف	التدفقات النقدية المخصومة
٨٧,٨	٥٠%	١٧٥,٦	مكرر الربحية (٢٤ مرة الربحية المخصومة المتوقعة ٢٠٢٨)
٨٥,٨	٥٠%	١٧١,٦	السعر المستهدف (ريال سعودي للسهم)
١٧٣,٦			التغير
٢,٦%			

المصدر: دائرة الأبحاث في الجزيرة كابيتال، الاسعار كما في ١٩ أغسطس ٢٠٢٥

مخاطر انخفاض التقييم:

- تأخر المشاريع
- ضغوط تنافسية من الشركات في المنطقة
- ارتفاع تكاليف الاحتفاظ بالمواهب وجذبها عن المتوقع

فرص ارتفاع التقييم:

- مساهمة أسرع وأكبر من المتوقع من المراكز الطبية
- زيادة الطلب من المرافق الأساسية

المصدر: دائرة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



البيانات المالية الرئيسية

٢٠٢٠	٢٠٢٩	٢٠٢٨	٢٠٢٧	٢٠٢٦	٢٠٢٥	٢٠٢٤	٢٠٢٣	المبلغ بالمليون ريال سعودي؛ ما لم يحدد غير ذلك
متوقع	متوقع	متوقع	متوقع	متوقع	متوقع			
قائمة الدخل								
٣,٩٤٤	٣,٦٢٧	٣,٩١٩	١,٩٨٢	١,٦٨٠	١,٤٤٧	١,٢٠٢	٩٧٩	الإيرادات
%٨,٤	%٢٤,٦	%٤٧,٣	%١٨,٠	%١٦,١	%٢٠,٤	%٢٢,٨	%٢٠,٠	النمو السنوي
(٢,٦٤٤)	(٢,٤٧٨)	(٢,٠١٨)	(١,٣٤١)	(١,١١٣)	(٩٧١)	(٨٣١)	(٦٧٢)	التكلفة
١,٣٠٠	١,١٥٩	٩٠٢	٦٤١	٥٦٧	٤٧٦	٣٧٣	٣٠٧	إجمالي الربح
%٣٣,٠	%٣١,٩	%٢٠,٩	%٣٢,٤	%٣٣,٨	%٣٢,٩	%٣٠,٩	%٣١,٤	هامش إجمالي الربح
(٦٦)	(٦٣)	(٥٢)	(٣٦)	(٣٢)	(٢٩)	(٢٥)	(١٣)	البيع والتوزيع
(٤٣٠)	(٤٠٠)	(٣٢٣)	(٢٢٩)	(٢٠٢)	(١٩٢)	(١٧٤)	(١٧٦)	مصاريف البيع والمصاريف العامة والإدارية
(١٦)	(١٥)	(١٢)	(٧)	(٤)	(٤)	(٤)	(٤)	إطفاء
٢٩	٢٧	٢٦	٢٢	١٨	١٦	١٨	١٤	الدخل التشغيلي الأخرى / (المصاريف)
٨١٨	٧٠٩	٥٤١	٣٩١	٣٤٧	٢٦٨	١٨٧	١٣٠	الربح التشغيلي
%١٥,٣	%٣١,٢	%٣٨,٤	%١٢,٥	%٢٩,٥	%٤٣,٤	%٤٣,٧	%٨٣,٤	النمو السنوي
%٢٠,٧	%١٩,٥	%١٨,٥	%١٩,٧	%٢٠,٧	%١٨,٥	%١٥,٦	%١٣,٣	الهامش التشغيلي
-	-	-	١	٣	١٠	-	-	الدخل من التمويل
(٧٥)	(٩٣)	(١٠٦)	(٣٦)	(١٣)	(١٨)	(٨٥)	(٢٨)	مصاريف تمويل
٧٤٣	٦١٦	٤٣٤	٣٥٥	٣٣٧	٢٥٩	١٠٣	١٠٢	صافي الربح قبل الزكاة
(٣٧)	(٣١)	(٢٢)	(١٨)	(١٧)	(٦)	(٨)	(٤)	الزكاة
٧٠٥	٥٨٥	٤١٣	٣٣٧	٣٢٠	٢٥٤	٩٤	٩٨	صافي الربح
%٢٠,٥	%٤١,٩	%٢٢,٣	%٥,٣	%٢٦,٢	%١٦,٨	%٣,٨-	%٩٢,٤	النمو السنوي
١٥,٩٢	١٣,٢١	٩,٣١	٧,٦٢	٧,٢٣	٥,٧٣	٢,١٣	٢,٢٢	ربح السهم (ريال سعودي)
٤,٨٠	٣,٢٠	٢,٠٠	١,٢٠	١,١٠	١,٠٠	١,٠٠	-	التوزيعات للسهم (ريال سعودي)
قائمة المركز المالي								
الأصول								
٤٧٩	٣٠٦	٢٤٦	١٥٠	٧٥	١٧١	٣٨	١٦	النقد وما في حكمه
١,٤٥١	١,٣٤٣	١,٠٨٦	٧٤٣	٦٣٢	٥٥٢	٤٨٤	٤٤٧	ذمم مدينة
٣٤١	٣١٠	٢٤٨	١٨٩	١٧٦	٢٠٣	١٠٢	٨٦	أصول أخرى متداولة
٣,٩٥٧	٣,٩٨٠	٤,٠١٠	٤,٠٦٥	٣,٣٨٢	٣,٣٤٢	١,٨٩٤	١,٧٤٤	الممتلكات والآلات والمعدات
١١٣	١٠٦	٩٢	٨٣	٥٦	٤٢	٣٤	١٠	أصول غير متداولة أخرى
٦,٣٤١	٦,٠٤٤	٥,٦٨٣	٥,٢٣٠	٤,٣٢٢	٣,٣١٠	٢,٥٥٣	٢,٣٠٢	إجمالي الأصول
المطلوبات وحقوق المساهمين								
٥٠	٦٥	٨٠	٨٧	٦٣	٣١	٦٥	٦٥	القروض قصيرة الأجل
٩٠٤	١,١٦٥	١,٤٢٧	١,٥٥٧	١,١٢٢	٥٥٦	١,١٤٩	١,٠٥٥	قروض طويلة الأجل
٨٠٥	٧٣٧	٦٠٠	٤١٠	٣٤٣	٢٨٧	٢٥٤	٢١١	ذمم دائنة
٥٠٩	٤٩٩	٤٤٨	٣٧١	٢٨٣	٢٠٢	٢٤٤	٢١٢	إجمالي المطلوبات الأخرى
١٤٩	١٤٧	١٤٤	١٤١	١٣١	١٢٦	١٢٤	١٠٣	إجمالي المطلوبات غير المتداولة
٣,٤٨١	٣,٩٨٨	٣,٥٤٣	٣,٢٢١	١,٩٢٨	١,٦٦٥	٣٦٨	٦٥٥	الإحتياطيات
٣,٩٢٤	٣,٤٣٠	٣,٩٨٥	٣,٦٦٤	٣,٣٨٠	٣,١٠٨	٧١٨	٥٥٦	إجمالي حقوق المساهمين
٦,٣٤١	٦,٠٤٤	٥,٦٨٣	٥,٢٣٠	٤,٣٢٢	٣,٣١٠	٢,٥٥٣	٢,٣٠٢	إجمالي حقوق المساهمين والمطلوبات
قائمة التدفقات النقدية								
٨٧٧	٦٧٨	٤٦٢	٤٥٧	٤١٠	٣٢٨	١٨٣	٤٠	نشاط التشغيل
(١٧٠)	(١٥٦)	(١٠٦)	(٨١١)	(١,٠٩٦)	(٦٢٤)	(٢٦٢)	(٤٥٤)	نشاط الاستثمار
(٥٣٤)	(٤٦٢)	(٢٦٠)	٤٢٨	٥٩١	٤٢٩	١٠١	٤١٥	نشاط التمويل
٤٧٩	٣٠٦	٢٤٦	١٥٠	٧٥	١٧١	٣٨	١٦	النقد في نهاية الفترة
أهم النسب المالية								
١,٧	١,٥	١,٤	١,٢	١,٣	١,٨	١,١	١,١	نسب السيولة
٠,٣	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,٣	٠,٤	٠,٢	٠,٢	النسبة الحالية (مرة)
								النسبة السريعة (مرة)
%٣٣,٠	%٣١,٩	%٢٠,٩	%٣٢,٤	%٣٣,٨	%٣٢,٩	%٣٠,٩	%٣١,٤	هامش إجمالي الربح
%٢٠,٧	%١٩,٥	%١٨,٥	%١٩,٧	%٢٠,٧	%١٨,٥	%١٥,٦	%١٣,٣	الهامش التشغيلي
%٢٦,١	%٢٥,٠	%٢٥,٢	%٢٧,٦	%٢٧,٣	%٢٤,٨	%٢٢,٥	%٢٠,٠	هامش EBITDA
%١٧,٩	%١٦,١	%١٤,١	%١٧,٠	%١٩,١	%١٧,٥	%٧,٩	%١٠,٠	هامش صافي الربح
%١١,١	%٩,٧	%٧,٣	%٧,٥	%٧,٤	%٧,٧	%٣,٧	%٤,٣	العائد على الأصول
%١٨,٠	%١٧,١	%١٣,٨	%١٢,٧	%١٣,٥	%١٢,٠	%١٣,٢	%١٥,٠	العائد على حقوق المساهمين
معدل التغطية								
٠,٢٦	٠,٣٩	٠,٥٥	٠,٦٧	٠,٥٤	٠,٣٠	١,٨٦	١,٨٥	معدل الديون إلى حقوق المساهمين (مرة)
نسب السوق والتقييم								
٢,٠	٢,٣	٣,٠	٤,٦	٥,٢	٥,٥	١,١	١,٢	مكرر قيمة المنشأة إلى المبيعات (مرة)
٧,٨	٩,٤	١٢,١	١٦,٧	١٩,٠	٢٢,٢	٤,٨	٦,١	مكرر EV/EBITDA (مرة)
١٥,٩	١٣,٢	٩,٣	٧,٦	٧,٢	٥,٧	٢,١	٢,٢	ربح السهم (ريال سعودي)
٨٨,٦	٧٧,٤	٦٧,٤	٦٠,١	٥٣,٧	٤٧,٦	١٦,٢	١٤,٨	القيمة الدفترية المعدلة للسهم (ريال سعودي)
١٦٩,١٠	١٦٩,١٠	١٦٩,١٠	١٦٩,١٠	١٦٩,١٠	١٦٩,١٠	-	-	السعر في السوق (ريال سعودي)*
٧,٤٩١	٧,٤٩١	٧,٤٩١	٧,٤٩١	٧,٤٩١	٧,٤٩١	-	-	قيمة المنشأة السوقية (مليون ريال سعودي)
%٢,٨	%١,٩	%١,٢	%٠,٧	%٠,٦	%٠,٦	-	-	عائد توزيع الأرباح
١٠,٦	١٢,٨	١٨,٢	٢٢,٢	٢٣,٤	٢٩,٥	-	-	مكرر الربحية (مرة)
١,٩	٢,٢	٢,٥	٢,٨	٣,١	٣,٦	-	-	مكرر القيمة الدفترية (مرة)





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 مقفلة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملتزمة 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 لفصحة 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 معقّب 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 بأية أوراق مالية أو أصول أخرى. بناء 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 عمومًا 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 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 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 القيد، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيد السابقة.

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

الإدارة العامة: طريق الملك فهد، ص.ب. ٢٠٤٣٨ الرياض ١١٤٥٥ المملكة العربية السعودية، هاتف: ٠١١-٢٢٥٦٠٠٠ فاكس: ٠١١-٢٢٥٦٠٦٨

شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) شركة مساهمة سعودية مقفلة مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩