

التوصية	زيادة المراكز
السعر المستهدف (ريال سعودي)	٧١,٠
التغير في السعر*	٪١٥,٣

المصدر: تداول، \*الأسعار كما في ٦ مايو ٢٠٢٥

أهم البيانات المالية				
٢٠٢٤	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٦ متوقع	٢٠٢٧ متوقع	مليون ريال سعودي (ما لم يحدد غير ذلك)
١,٥٥٠	١,٦٩٨	١,٨٣٠	١,٩٣٢	الإيرادات
٤٠,٢	٪٩,٥	٪٧,٨	٪٥,٦	النمو %
٤٢٨	٤٨٩	٥٣٢	٥٦٤	إجمالي الربح
١٨٠	٢١٠	٢٣٦	٢٦٨	صافي الربح
٪١٢,٢	٪١٦,٥	٪١٢,٤	٪١٣,٤	النمو %
٣,٢٨	٣,٨٢	٤,٣٠	٤,٨٧	ربح السهم
٠,٠٠	٠,٠٠	٠,٠٠	٠,٠٠	التوزيعات للسهم

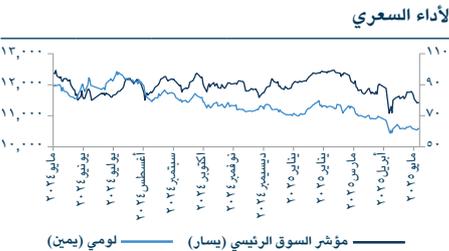
المصدر: بيانات الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

أهم النسب				
٢٠٢٤	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٦ متوقع	٢٠٢٧ متوقع	
٪٢٨,٢	٪٢٨,٨	٪٢٩,١	٪٢٩,٢	هامش إجمالي الربح
٪١١,٦	٪١٢,٤	٪١٢,٩	٪١٣,٩	هامش صافي الربح
٪١٦,٥	٪١٦,٣	٪١٥,٦	٪١٥,٧	العائد على حقوق المساهمين
٪٥,٤	٪٥,٧	٪٥,٦	٪٦,٠	العائد على الأصول %
٢١,٧	١٦,١	١٤,٣	١٢,٦	مكرر الربحية
٣,٢	٢,٤	٢,٠	١,٩	مكرر القيمة الدفترية
٢,٤	٢,٤	٢,١	١,٨	مكرر EBITDA (مرة)
٪٠,٠	٪٠,٠	٪٠,٠	٪٣,٢	عائد توزيع الأرباح

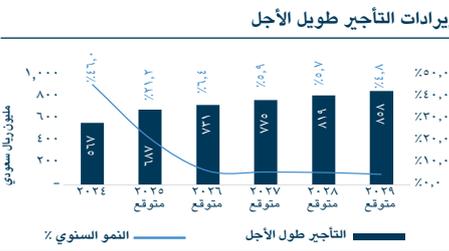
المصدر: بيانات الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية	
القيمة السوقية (مليار)	٣,٥
منذ بداية العام حتى تاريخه	٪١٣,٥-
السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	٥٥,٩ / ٩٩,٤
عدد الأسهم القائمة (مليون)	٥٥,٠

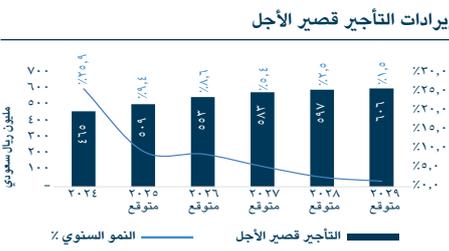
المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



المصدر: تداول، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljziracapital.com.sa

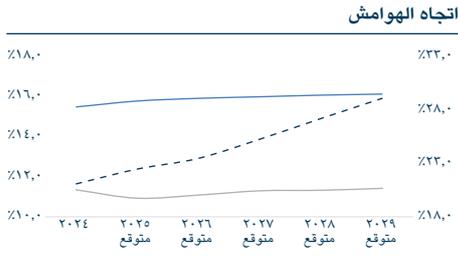
توقيع عقود في قطاع التأجير طويل الأجل يعزز توقعات الإيرادات، لكن الضغوط قائمة على التأجير قصير المدى و استمرار قوة الهوامش؛ قمنا بتخفيض السعر المستهدف ورفع توصيتنا إلى "زيادة المراكز" بسبب التقييمات الجاذبة

عززت العقود التي وقعتها لومي والتي تمتد لعدة سنوات من توقعات إيرادات قطاع التأجير طويل الأجل لكن المنافسة الشديدة تحتم متابعة تجديد العقود على المدى القريب. أيضاً، تشير الاتجاهات الأخيرة في قطاع التأجير قصير الأجل إلى احتمال استمرار الضغط على المدى القريب. ساعد التوسع الكبير في الأسطول وعقود التأجير الكبيرة والاستفادة من بيع السيارات المستعملة على تعزيز نمو الشركة وزيادة الحصص السوقية. مع ذلك، ارتفعت مصاريف البيع والمصاريف العمومية والإدارية بمقدار ٣,٥ مرة بعد طرح العام الأولي، مما أدى إلى ارتفاع مستويات المصاريف التشغيلية والتي نعتقد أنها ستستمر. إضافة إلى ذلك، قد يؤثر انخفاض أسعار البيع في قطاع السيارات المستعملة على الهوامش. لتلبية ارتفاع الطلب، تتطلب استراتيجية الإدارة إضافة أكثر من ٢٠٠٠ سيارة سنوياً، والتي نتوقع أن تؤدي إلى نمو الإيرادات بمعدل سنوي مركب ١٢,٨٪ للفترة ٢٠٢٤-٢٠٢٩. بالرغم من ذلك، يتطلب توسع الأسطول أيضاً زيادة صافي الإنفاق الرأسمالي ومتطلبات التمويل على المدى القريب مما سيؤدي إلى زيادة تكاليف التمويل. بالرغم من ذلك، يمكن لشركة لومي الاستفادة من انخفاض تكاليف التمويل بعد عودة مستويات الديون إلى طبيعتها بعد العام ٢٠٢٦ وانخفاض أسعار الفائدة، مما قد يؤدي إلى تحسن صافي الهوامش. استمر استقرار هامش إجمالي ربح لومي وهامش الربح التشغيلي منذ تقريرنا الأخير في ديسمبر ٢٠٢٤ وذلك بالرغم من؛ (١) تباطؤ نمو الإيرادات وأسطول السيارات في قطاع تأجير السيارات قصير الأجل و (٢) ارتفاع التكاليف التشغيلية بعد انخفاض كبير في الربع الثاني ٢٠٢٤. لذلك، قمنا بتعديل السعر المستهدف لسهم لومي إلى ٧١,٠ ريال سعودي (من ٨١,٢ ريال سعودي في وقت سابق). على الرغم من ذلك، يتم تداول سهم الشركة حالياً عند مكرر ربحية متوقع للعام ٢٠٢٥ بمقدار ١٦,١ مرة بعد انخفاض بنحو ١٩٪ خلال الأشهر الثلاثة الماضية مع فرصة للارتفاع بنحو ١٥,٣٪. بالتالي، نرفع توصيتنا إلى "زيادة المراكز".

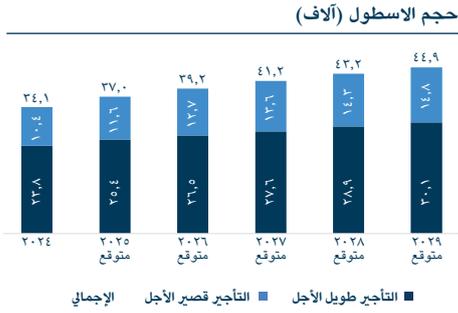
يسهم قطاعي التأجير طويل وقصير الأجل في دفع نمو الإيرادات مع استمرار استقرار الهوامش على الرغم من ارتفاع المصاريف العمومية والإدارية: ارتفعت إيرادات لومي للربع الأول ٢٠٢٥ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٧٪ إلى ٤١٢ مليون ريال سعودي، أقل قليلاً من توقعاتنا البالغة ٤١٨ مليون ريال سعودي بسبب عدم تحقيق إيرادات من الخدمات الأخرى. باستثناء ذلك، جاءت الإيرادات بالتوافق مع توقعاتنا. جاء نمو الإيرادات نتيجة ارتفاع إيرادات قطاع تأجير السيارات طويل الأجل بنسبة ٢٢٪ وتأجير السيارات قصير الأجل بنسبة ٩٪، في حين انخفضت مبيعات السيارات المستعملة بنسبة ١٧٪ بسبب انخفاض حجم المبيعات. جاء نمو إيرادات تأجير السيارات طويل الأجل وقصير الأجل بدعم من ارتفاع متوسط الأسعار. استمر نمو الأسطول محدوداً حيث ارتفع بنسبة ٤٪ في قطاع التأجير طويل الأجل فيما سجل أسطول التأجير قصير الأجل تباطؤ في النمو للربع الرابع على التوالي. بالتزامن مع ارتفاع الإيرادات وتكلفة المبيعات، انكمش هامش إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٢٠ نقطة أساس إلى ٢٩,٣٪ لكن جاء أعلى من توقعاتنا البالغة ٢٨,٥٪ حيث يرجح أن يكون تحسن متوسط سعر التأجير لكل سيارة عن المتوقع أدى إلى دعم الهوامش. أدى استمرار استثمارات لومي في القوى العاملة والتقنية والبنية التحتية إلى ارتفاع كبير في المصروفات العمومية والإدارية. بالرغم من ذلك، ساهم تراجع نفقات حوافز الموظفين في ارتفاع الأرباح التشغيلية عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٧٪ لتصل إلى ٨٣ مليون ريال سعودي (مقابل توقعاتنا البالغة ٨٣ مليون ريال سعودي). أدت عمليات سداد القروض في ٢٠٢٤ والربع الأول ٢٠٢٥ إلى انخفاض تكاليف التمويل وساهمت في ارتفاع صافي الربح إلى ٥٢ مليون ريال سعودي (مقابل توقعاتنا البالغة ٤٧ مليون ريال سعودي).

توقيع عقود كبيرة مؤخراً في قطاع تأجير السيارات طويل الأجل يعزز من توقعات الإيرادات، لكننا نتابع تجديد هذه العقود بسبب المنافسة الشديدة: وقعت لومي عدة عقود طويلة الأجل خلال الفترة ٢٠٢٣-٢٠٢٤، مما يعزز توقعات إيرادات قطاع التأجير طويل الأجل على المدى القريب. مع ذلك، نظراً لزيادة المنافسة من الشركات المشابهة لزيادة حصتها السوقية، فإن تجديد العقود التي شارفت على الانتهاء (مثل عقد نيوم الذي ينتهي في مارس ٢٠٢٦) أمر بالغ الأهمية لنمو الشركة على المدى البعيد. نراقب هذه الاتجاهات. كما تم استكمال توسعة الأسطول فعلاً بالنسبة للعقود الكبيرة. لذا، نتوقع تراجع نمو إيرادات قطاع التأجير طويل الأجل للفترة ٢٠٢٤-٢٠٢٩ بمعدل نمو سنوي مركب ٨,٦٪ مقابل ٢٩,٦٪ خلال الفترة ٢٠١٩-٢٠٢٤ لتصل إلى ٨٥٨,٣ مليون ريال سعودي، وذلك بدعم رئيسي من توسع الأسطول، حيث يتوقع أن يرتفع إجمالي حجم الأسطول من ٢٣,٨ ألف مركبة في ٢٠٢٤ إلى ٣٠,١ ألف مركبة بحلول ٢٠٢٩. من المتوقع ارتفاع متوسط معدل التأجير طويل الأجل تدريجياً من ٢٣,٩ ألف ريال سعودي في ٢٠٢٤ إلى ٢٨,٥ ألف ريال سعودي بحلول ٢٠٢٩.

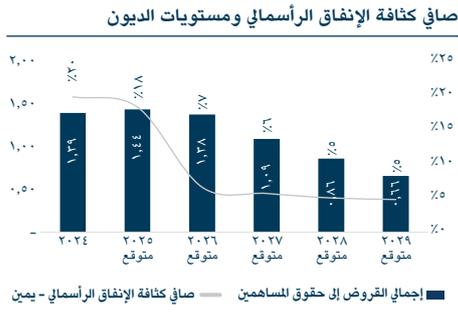
توقعات بتراجع قطاع التأجير قصير الأجل على المدى القصير، لكن لن تتأثر التوقعات طويلة الأجل: تباطؤ نمو إيرادات التأجير قصير الأجل في الفترة الممتدة من الربع الأول ٢٠٢٣ إلى الربع الأول ٢٠٢٥ بنسبة ٤,١٪، مقابل ٩,١٪ للتأجير طويل الأجل. يرجع هذا في معظمه إلى تباطؤ توسع الأسطول التي كانت مدفوعة بالتحسينات الاستراتيجية وبيع المركبات في نهاية العمر الافتراضي. نتوقع استمرار هذا الاتجاه على المدى القريب بالتزامن مع حرب الأسعار بين الشركات القائمة. لذلك، نتوقع زيادة حجم الأسطول من ١٠,٣ ألف مركبة في ٢٠٢٤ إلى ١١,٦ ألف مركبة بحلول ٢٠٢٥. مع ذلك، لن تتأثر التوقعات طويلة الأجل لهذا القطاع بسبب (١) التطورات السريعة في البنية التحتية في إطار رؤية المملكة العربية السعودية ٢٠٣٠، (٢) التركيز على زيادة عدد السياح من ١٠٩ مليون سائح في ٢٠٢٣ إلى ١٥٠ مليون بحلول ٢٠٣٠؛ و (٣) التركيز على تعزيز تجربة الحج والعمرة بهدف زيادة عدد الحجاج والمعتمرين إلى ٣٠ مليون بحلول ٢٠٣٠. لذلك، نتوقع ارتفاع إيرادات قطاع التأجير قصير الأجل بمعدل نمو سنوي مركب ٥,٤٪ من ٤٦٥,٤ مليون ريال سعودي في ٢٠٢٤ إلى ٦٠٦,٢ مليون ريال سعودي بحلول ٢٠٢٩.



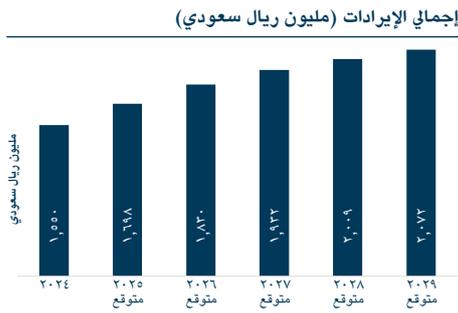
المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

استراتيجية الإدارة المتضمنة إضافة أكثر من ٢٠٠٠ سيارة سنوياً تتطلب زيادة صافي الإنفاق الرأسمالي ومتطلبات القروض على المدى القريب: وقعت لومي عقود متعددة السنوات مما أدى إلى زيادة الطلب لذا وضعت الشركة استراتيجية لإضافة أكثر من ٢٠٠٠ سيارة سنوياً. لذلك، من المتوقع زيادة إجمالي الأسطول خلال الفترة ٢٠٢٤-٢٠٢٩ بمعدل نمو سنوي مركب عند ٥,٧٪ من ٢٤,١ ألف سيارة في ٢٠٢٤ إلى ٤٤,٩ ألف بحلول ٢٠٢٩، وذلك نتيجة التوسع في أسطول التأجير قصير الأجل الذي قد يرتفع من ١٠,٣ ألف سيارة في ٢٠٢٤ إلى ١٤,٨ ألف بحلول ٢٠٢٩ (بمعدل نمو سنوي مركب ٧,٥٪)، فيما قد يرتفع أسطول التأجير طويل الأجل من ٢٣,٨ ألف سيارة في ٢٠٢٤ إلى ٣٠,١ ألف بحلول ٢٠٢٩ (بمعدل نمو سنوي مركب ٤,٨٪). قد تؤدي العقود الأخيرة إلى ارتفاع صافي الإنفاق الرأسمالي لعام ٢٠٢٥ (باستثناء التحويل إلى المخزون) إلى ٣١٠ مليون ريال سعودي. كما تستمر التجديدات المنتظمة وتكاليف التبدل في دعم ارتفاع النفقات الرأسمالية حتى ٢٠٢٥، لكننا نعتقد أن معدل النمو سينخفض بعد ٢٠٢٥. قد تتكبد لومي نفقات رأسمالية بقيمة ٧٣٦ مليون ريال سعودي خلال الفترة ٢٠٢٤-٢٠٢٦ لدعم خطط التوسع. يتطلب قطاع تأجير السيارات قصير الأجل عادة رأس مال كبير، لذا تعتمد الميزانية العمومية ذات الأصول الكبيرة على زيادة مستويات القروض. بالتالي، نتوقع أن تستخدم لومي القروض لتمويل خططها الاستراتيجية للتوسع. نتوقع زيادة القروض من ١,٧ مليار ريال سعودي في ٢٠٢٤ إلى ٢,٣ مليار ريال سعودي بحلول ٢٠٢٦، ونتوقع أن تعود إلى مستواها الطبيعي بعد ذلك.

قد يؤدي انخفاض هوامش مبيعات السيارات المستعملة وارتفاع تكلفة المبيعات والمصاريف الإدارية والعمومية إلى الضغط على الهوامش على المدى القريب: استمر ارتفاع هامش إجمالي ربح لومي خلال الفترة ٢٠٢٠-٢٠٢٣، لكن لا نتوقع استمرار زخم النمو هذا في المستقبل. قد ترتفع تكلفة المبيعات أيضاً بسبب توسع أسطول الشركة. بالتالي، نتوقع ارتفاع هامش إجمالي الربح للفترة ٢٠٢٤-٢٠٢٩ بمقدار ١٢٠ نقطة أساس إلى ٢٩,٥٪ (مقابل ارتفاع بمقدار ٤٧٠ نقطة أساس خلال الفترة ٢٠١٩-٢٠٢٤). ارتفعت مصاريف البيع والمصاريف العامة والإدارية لشركة لومي بعد الطرح الأولي في سبتمبر ٢٠٢٣، حيث ارتفعت من ٧,٢٪ من الإيرادات في ٢٠٢٠ إلى ٩,٣٪ في ٢٠٢٤ (ارتفاع بمقدار ٣,٥ مرة تقريباً). من المحتمل أن يؤدي ارتفاع مصاريف البيع والمصاريف العامة والإدارية إلى الضغط على هامش الربح التشغيلي على المدى القريب. مع ذلك، من المتوقع أن يتحسن هامش الربح التشغيلي تدريجياً مع ارتفاع الإيرادات وذلك نتيجة الرفع التشغيلي. بالتالي، نتوقع انكماش الهامش خلال الفترة ٢٠٢٤-٢٠٢٥ بنحو ٨٠ نقطة أساس، ليرتفع تدريجياً بعد ذلك بنحو ٩٠ نقطة أساس حتى عام ٢٠٢٩ ليصل إلى ٢٠,٧٪.

من المتوقع أن يسهم البدء بخفض أسعار الفائدة عالمياً في زيادة تحويل الربح التشغيلي إلى صافي الربح: قد تؤدي المديونية المرتفعة لشركة لومي وإمكانية زيادة القروض لتمويل صافي الإنفاق الرأسمالي على المدى القريب إلى زيادة الضغط على تكاليف التمويل. مع ذلك، يمكن أن تستفيد لومي من انخفاض تكاليف التمويل بعد عودة القروض إلى مستواها الطبيعي بعد ٢٠٢٦ وتخفيضات أسعار الفائدة المتوقعة، مما قد يحسن هامش صافي الربح. بالتالي، نتوقع أن يرتفع هامش صافي الربح من ١١,٦٪ خلال ٢٠٢٤ إلى ١٥,٩٪ بحلول ٢٠٢٩.

**النظرة العامة والتقييم:** العقود الأخيرة لعدة سنوات التي وقعت لومي تعزز من رؤية الإيرادات المتوقعة في قطاع التأجير طويل الأجل، لكن نظرنا حذرة تجاه اتجاهات تجديد العقود بسبب المنافسة الشديدة. أيضاً، تشير الاتجاهات الأخيرة في قطاع التأجير قصير الأجل إلى استمرار تراجع هامش الربح التشغيلي على المدى القريب، لكن لا تزال التوقعات جيدة على المدى الطويل، حيث أن لومي في وضع جيد للاستفادة من ارتفاع الأنشطة السياحية وتوقيع عقود متعددة سنوات وارتفاع الطلب على السيارات المستعملة. نتوقع ارتفاع إجمالي الإيرادات بمعدل سنوي مركب ٦,٠٪ للفترة ٢٠٢٤-٢٠٢٩ بدعم من نمو قطاع التأجير طويل الأجل بمعدل سنوي مركب ٨,٦٪، يليه قطاع التأجير قصير الأجل بمعدل سنوي مركب ٥,٤٪ وقطاع السيارات المستعملة بمعدل سنوي مركب ٤,٤٪. بالرغم من نمو الإيرادات الجيد من المتوقع أن يتعرض هامش الربح التشغيلي للضغط على المدى القريب بسبب ارتفاع مصاريف البيع والمصاريف العمومية والإدارية بمقدار ٣,٥ مرة بعد الطرح العام الأولي نتيجة انخفاض هامش ربح مبيعات السيارات المستعملة. بالرغم من ذلك، سيدعم الرفع التشغيلي وتوسع الأعمال زيادة هامش الربح التشغيلي. أيضاً، يمكن أن تساعد عودة القروض إلى مستواها الطبيعي وتخفيضات أسعار الفائدة المتوقعة في تحسين صافي الربح، حيث نتوقع أن ينمو صافي الربح بمعدل سنوي مركب ١٢,٨٪ للفترة ٢٠٢٤-٢٠٢٩. استخدمنا تقييماً متعدد المنهجيات لسهم لومي، حيث وضعنا وزن ترجيحي ٥٠٪ على أساس منهجية خصم التدفقات النقدية (المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال ٨,٧٪)، نمو مستدام ٢,٥٪ ووزن نسبي ٥٠٪ لمكرر الربحية عند ١٨,٥ مرة بناء على ربحية السهم المتوقع للعام ٢٠٢٥ لنتوصل بذلك إلى سعر مستهدف عند ٧١,٠ ريال سعودي للسهم (من ٨١,٢ ريال سعودي في وقت سابق) على الرغم من ذلك، يتم تداول سهم الشركة حالياً عند مكرر ربحية متوقع للعام ٢٠٢٥ بمقدار ١٦,١ مرة بعد انخفاض سعر السهم بنحو ١٩٪ خلال الأشهر الثلاثة الماضية مع فرصة للارتفاع بنحو ١٥,٣٪. بالتالي، نرفع توصيتنا إلى "زيادة المراكز".

منهجية التقييم	السعر المستهدف (ريال سعودي)	الوزن	السعر المستهدف المرجح
التدفقات النقدية المخصومة	٧١,٤	٥٠٪	٣٥,٧
مكرر الربحية	٧٠,٧	٥٠٪	٣٥,٣
<b>السعر المستهدف</b>	<b>٧١,٠</b>		
الارتفاع (الانخفاض) المتوقع			١٥,٣٪

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

البيانات المالية الرئيسية

بالمليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك

٢٠٢٩ متوقع	٢٠٢٨ متوقع	٢٠٢٧ متوقع	٢٠٢٦ متوقع	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٤	
<b>قائمة الدخل</b>						
٢,٠٧٢	٢,٠٠٩	١,٩٣٢	١,٨٣٠	١,٦٩٨	١,٥٥٠	الإيرادات
٪٣,١	٪٣,٩	٪٥,٦	٪٧,٨	٪٩,٥	٪٤٠,٢	النمو السنوي
١,٤٦٢	١,٤١٩	١,٣٦٨	١,٢٩٨	١,٢٠٩	١,١١٢	التكلفة
٦١٠	٥٦٤	٥٦٤	٥٣٢	٤٨٩	٤٣٨	إجمالي الربح
٪٢٩,٥	٪٢٩,٤	٪٢٩,٢	٪٢٩,١	٪٢٨,٨	٪٢٨,٢	هامش إجمالي الربح
١٨١	١٧٨	١٧٣	١٦٦	١٥٥	١٤٥	المصروفات العمومية والإدارية
٠,٩	٠,٥	٣,٤	٠,٥	١,٥	٢٥	مصاريف تشغيلية أخرى
٤٣٨	٤١١	٣٩٥	٣٦٦	٣٣٥	٣١٨	الربح التشغيلي
٪٤,٠	٪٤,٢	٪٧,٧	٪٩,٤	٪٥,٤	٪٣٦,٤	النمو السنوي
٪٢٠,٧	٪٢٠,٥	٪٢٠,٤	٪٢٠,٠	٪١٩,٧	٪٢٠,٥	الهامش التشغيلي
.	.	.	.	.	.	إطفاءات في شركة تابعة
٣٤١	٣١٠	٢٧٨	٢٤٤	٢١٥	١٨٥	صافي الربح قبل الزكاة
١٢	١١	١٠	٧	٥	٥	الزكاة
٣٢٩	٢٩٩	٢٦٨	٢٣٦	٢١٠	١٨٠	صافي الربح
٪١٠,١	٪١١,٧	٪١٣,٤	٪١٢,٤	٪١٦,٥	٪١٢,٣	النمو السنوي
٪١٥,٩	٪١٤,٩	٪١٣,٩	٪١٢,٩	٪١٢,٤	٪١١,٦	هامش صافي الربح (%)
٥,٩٩	٥,٤٤	٤,٨٧	٤,٣	٣,٨٢	٣,٢٨	ربح السهم (ريال سعودي)
٢,٥٠	٢,٥٠	٢,٠٠	٠,٠٠	٠,٠٠	٠,٠٠	التوزيعات للسهم (ريال سعودي)
<b>قائمة المركز المالي</b>						
<b>الأصول</b>						
٢٤٢	٣٤٤	٤٩٥	٦٨٧	٣٠٦	٣٠	النقد وما في حكمه
٤٣٠	٤٢٩	٤٢٣	٤٠٩	٢٨٥	٣٤٥	أصول أخرى متداولة
٦٧٣	٧٧٣	٩١٨	١,٠٩٦	٦٩١	٢٧٤	مجموع الموجودات المتداولة
٣,٥٠٦	٣,٤٣٨	٣,٣٦٨	٣,٢٨٩	٣,١٦٨	٢,٨٦٠	المركبات
٢٨	٢٩	٣٠	٣٠	٣١	٣١	المباني والممتلكات والمعدات
٢٦	٤٨	٦٤	٧٧	٨٧	٩٤	أصول غير متداولة أخرى
٤,٢٤٨	٤,٣٠٢	٤,٣٩٥	٤,٥٠٧	٣,٩٩٢	٣,٣٧٤	إجمالي الأصول
١,١٢٠	١,٢١٠	١,٢٩٩	١,٣٨٨	١,٢٦٧	١,٠٨٦	مجموع المطلوبات المتداولة
٨٨٨	١,٠٥٩	١,٢٣٦	١,٤٢٦	١,٢٧٥	١,٠٥٤	القروض ومطلوبات الإيجار طويلة الأجل
٧١	٥٦	٤٤	٣٥	٢٧	٢٢	إجمالي المطلوبات غير المتداولة
٥٥٠	٥٥٠	٥٥٠	٥٥٠	٥٥٠	٥٥٠	رأس المال المدفوع
١,٥٦٤	١,٣٧٣	١,٢١١	١,٠٥٣	٨١٧	٦٠٧	أرباح مبقاة
٢,١٤٤	١,٩٥٢	١,٧٩٠	١,٦٣٢	١,٣٩٦	١,١٨٦	إجمالي حقوق المساهمين
٤,٢٤٨	٤,٣٠٢	٤,٣٩٥	٤,٥٠٧	٣,٩٩٢	٣,٣٧٤	إجمالي حقوق المساهمين والمطلوبات
<b>قائمة التدفقات النقدية</b>						
٣٣٨	٢٩٨	٢٥٢	١٧٤	٤٥	٢٠٩	نشاط التشغيل
٩٩	١٠٠	١٠٩	١٢٠	٣١٠	٣٠٦	نشاط الاستثمار
٤٣٤	٤٤٤	٤٢٩	٢١٢	٢٢٥	٢٢٦	نشاط التمويل
١٠٢	١٥١	١٩٢	٢٨١	٢٧٦	١٢	التغير في النقد
٢٤٢	٣٤٤	٤٩٥	٦٨٧	٣٠٦	٣٠	النقد في نهاية الفترة
<b>أهم النسب المالية</b>						
<b>نسب السيولة</b>						
٠,٦	٠,٦	٠,٧	٠,٨	٠,٥	٠,٣	النسبة الحالية (مرة)
٠,٤	٠,٤	٠,٣	٠,٣	٠,٣	٠,٣	النسبة السريعة (مرة)
<b>نسب الربحية</b>						
٪٢٩,٥	٪٢٩,٤	٪٢٩,٢	٪٢٩,١	٪٢٨,٨	٪٢٨,٢	هامش إجمالي الربح
٪٢٠,٧	٪٢٠,٥	٪٢٠,٤	٪٢٠,٠	٪١٩,٧	٪٢٠,٥	الهامش التشغيلي
٪٢٠,٧	٪٤١,٨	٪٤٢,٠	٪٤٢,٤	٪٤٣,٠	٪٤٥,٣	هامش الربح قبل الفوائد والضرائب والذكاة والاستهلاك والإطفاء
٪١٥,٩	٪١٤,٩	٪١٣,٩	٪١٢,٩	٪١٢,٤	٪١١,٦	هامش صافي الدخل
٪٧,٧	٪٦,٩	٪٦,٠	٪٥,٦	٪٥,٧	٪٥,٤	العائد على الأصول
٪١٦,١	٪١٦,٠	٪١٥,٧	٪١٥,٦	٪١٦,٣	٪١٦,٥	العائد على حقوق المساهمين
<b>معدل التغطية</b>						
٠,٦٦	٠,٨٦	١,٠٩	١,٣٨	١,٤٤	١,٣٩	معدل الديون إلى حقوق المساهمين (مرة)
<b>نسب السوق والتقييم</b>						
٠,٦	٠,٧	٠,٨	٠,٩	١	١,١	مكرر قيمة المنشأة إلى الإيرادات (مرة)
٢,٨	١,٦	١,٨	٢,١	٢,٤	٢,٤	مكرر قيمة المنشأة إلى EBITDA (مرة)
٦١,٦	٦١,٦	٦١,٦	٦١,٦	٦١,٦	٧١,٢	السعر في السوق (ريال سعودي)*
٣,٣٨٨	٣,٣٨٨	٣,٣٨٨	٣,٣٨٨	٣,٣٨٨	٣,٩١٦	قيمة المنشأة السوقية (مليون ريال سعودي)
٪٤,١	٪٤,١	٪٣,٢	٪٠,٠	٪٠,٠	٪٠,٠	عائد توزيع الربح إلى السعر
١٠,٣	١١,٣	١٢,٦	١٤,٣	١٦,١	٢١,٧	مكرر الربحية (مرة)
١,٦	١,٧	١,٩	٢	٢,٤	٢,٢	مكرر القيمة الدفترية (مرة)

المصدر: تقارير الشركة، أبحاث شركة الجزيرة كابيتال.



رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljziracapital.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 وقدرة تحملهم 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 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 والتوصيات بخصوص الأفاق 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 تملك 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