

التوصية	زيادة المراكز
السعر المستهدف (ريال سعودي)	33.0
التغير في السعر*	38.9%

المصدر: تداول، * الأسعار كما في 28 يونيو 2026

البيانات المالية الرئيسية		2025	2024
مليون ريال سعودي (ما لم يحدد غير ذلك)		2025	2024
الإيرادات	متوقع	1,497	1,303
النمو %	متوقع	14.9%	14.7%
إجمالي الربح	متوقع	470	418
صافي الربح	متوقع	180	183
النمو %	متوقع	13.0%	28.6%
ربح السهم	متوقع	2.73	2.77
التوزيعات للسهم	متوقع	1.38	1.41

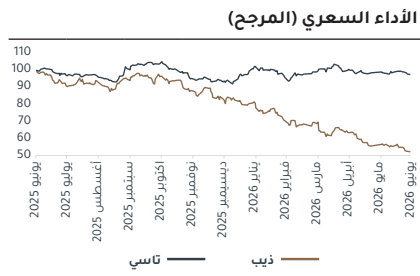
المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

النسب الرئيسية		2025	2024
هامش إجمالي الربح	متوقع	31.4%	32.1%
هامش الربح التشغيلي	متوقع	19.7%	21.0%
هامش صافي الربح	متوقع	12.0%	14.0%
العائد على حقوق المساهمين	متوقع	19.7%	22.0%
العائد على الأصول	متوقع	5.7%	7.1%
مكرر الربحية (مرة)	متوقع	13.8	27.7
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	متوقع	2.7	6.1
مكرر EV/EBITDA (مرة)	متوقع	6.3	11.3
عائد توزيع الأرباح	متوقع	3.7%	1.8%

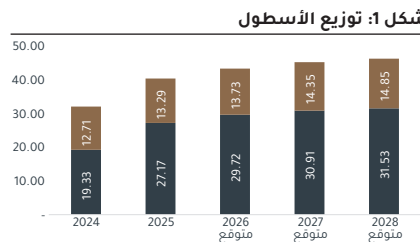
المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية	
القيمة السوقية (مليار)	1.56
% منذ بداية العام حتى تاريخه	(38.2%)
52 أسبوع (العلو) / (الادنى)	23.6/44.7
عدد الأسهم القائمة (مليون)	66.0

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



المصدر: بلومبرغ، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

محلل مالي

ريناد الشهري

+966 11 2256250

r.alshehri@aljaziracapital.com.sa

النمو القوي والتقييم الجذاب يتفوق على الضغوط قصيرة الأجل الناتجة عن ارتفاع مصروفات الاستهلاك ومخصصات خسائر الائتمان المتوقعة؛ نستمر في التوصية "زيادة المراكز"

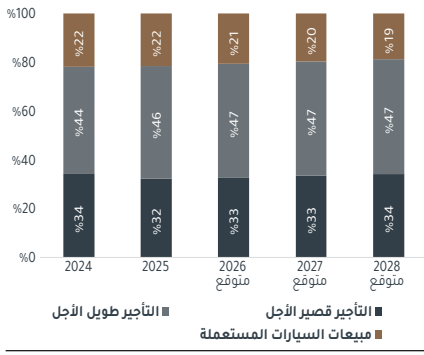
تعد ذيب في وضع جيد للاستفادة من التوقعات الإيجابية للقطاع، بدعم من تنوع انتشارها الجغرافي واتساع قاعدة عملائها وشبكة فروعها التي تضم 66 فرع في جميع أنحاء المملكة. نتوقع نمو الإيرادات في 2026 بنسبة 5.2% عن العام السابق وبمعدل نمو سنوي مركب 4.4% خلال الفترة 2025-2030، بدعم من توسع أسطول الشركة بمعدل نمو سنوي مركب 3.6% ليصل إلى 48.3 ألف سيارة، ووجود عقود تأجير طويلة الأجل بقيمة 1.2 مليار ريال سعودي، والتعافي التدريجي في مبيعات السيارات لتبلغ 323 مليون ريال سعودي بحلول 2030. في حين من المتوقع تراجع إيرادات التأجير قصير الأجل بنسبة 1.2% في 2026، نتوقع تعافيا بعد ذلك، مع نمو الإيرادات بمعدل سنوي مركب 5.1% حتى عام 2030. على الرغم من قوة نمو الإيرادات، نتوقع استمرار الضغوط على الربحية في 2026. من المتوقع أن تؤدي إعادة تقييم القيمة المتبقية للسيارات المخطط لها اعتباراً من الربع الثالث 2026 إلى تسجيل مصاريف إضافية بقيمة 31 مليون ريال سعودي، مما سيؤدي إلى انخفاض هامش إجمالي الربح المتوقع لعام 2026 بنحو 200 نقطة أساس إلى 28.2%. بالإضافة إلى ذلك، نتوقع ارتفاع مخصص خسائر الائتمان المتوقعة إلى 39.6% من إجمالي الذمم المدينة، مما يعكس تسجيل مصروف مخصصات بقيمة 63.3 مليون ريال سعودي. مع عودة ظروف السوق إلى مستوياتها الطبيعية، نتوقع تحسن كل من القيم المتبقية وجودة الائتمان، مما يدعم التعافي التدريجي في الهوامش وصافي الربح اعتباراً من 2027 وما بعده. نعتقد أن هذه الضغوط قصيرة الأجل قد انعكست إلى حد كبير بالفعل في سعر السهم الحالي. يتم تداول سهم ذيب عند مكرر ربحية جذاب متوقع للعام 2027 يبلغ 9.0 مرة، مما يوفر فرصة للارتفاع مع تعافي الربحية. بالتالي، نستمر في التوصية لسهم ذيب على أساس "زيادة المراكز" مع تخفيض السعر المستهدف إلى 33.0 ريال سعودي (مقابل 53.0 ريال سعودي للسهم في وقت سابق).

على الرغم من قوة نمو الإيرادات في الربع الأول 2026، فإن التحديات المرتبطة بالاقتصاد الكلي أتت إلى تسجيل الشركة أدنى صافي ربح ربع سنوي لها خلال عامين: حققت الشركة نمو كبير في الإيرادات خلال الربع الأول 2026 بنسبة 22% عن الربع المماثل من العام السابق لتصل إلى 410 مليون ريال سعودي. جاء هذا النمو بدعم من ارتفاع إيرادات قطاع التأجير قصير الأجل والتأجير طويل الأجل عن الربع السابق بنسبة 15% إلى 314 مليون ريال سعودي بالإضافة إلى نمو كبير في إيرادات مبيعات السيارات المستعملة خلال نفس الفترة بنسبة 48% إلى 96 مليون ريال سعودي. ارتفعت إيرادات قطاع التأجير طويل الأجل بنسبة 25% عن الربع المماثل من العام السابق إلى 188 مليون ريال سعودي بدعم من نمو حجم أسطول القطاع بنسبة 29% خلال نفس الفترة. قابل هذا النمو انخفاض عائدات قطاع تأجير السيارات (متوسط العائد لكل سيارة) والذي جاء نتيجة زيادة تعرض الشركة للقطاعات منخفضة العوائد. من الجدير بالذكر أن شركات خدمات التوصيل عبر التطبيقات، مثل HungerStation، استحوذت على نحو 11.8% من إجمالي الإيرادات خلال الربع. في المقابل، سجلت إيرادات قطاع التأجير قصير الأجل نمواً محدوداً بنسبة 3% عن الربع المماثل من العام السابق لتصل إلى 126 مليون ريال سعودي. ارتفع حجم الأسطول بنسبة 4% عن الربع المماثل من العام السابق ليصل إلى 13.74 ألف سيارة، لكن لا يزال متوسط أسعار التأجير أقل بنحو 5% مقارنة بالمتوسط ربع السنوي خلال العامين الماضيين. بالإضافة إلى ذلك، تراجعت معدلات التشغيل بنحو 175 نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق، مما يعكس ضعف الطلب في ظل استمرار حالة عدم اليقين في المنطقة. ارتفعت إيرادات مبيعات السيارات المستعملة بشكل كبير خلال الربع الأول 2026 إلى 96 مليون ريال سعودي. بخلاف بعض الشركات المشابهة في القطاع التي اختارت الاحتفاظ بالسيارات نتيجة ضعف سوق السيارات المستعملة، قامت الشركة ببيع نحو 2.7 ألف سيارة خلال الربع. جاء ذلك على الرغم من انخفاض متوسط أسعار السيارات المستعملة بنحو 4.9% عن الربع المماثل من العام السابق. نتيجة لذلك، انخفض هامش إجمالي ربح مبيعات السيارات المستعملة بنسبة 6% مقابل 10% في الربع الأول 2025. لذلك، انخفض هامش إجمالي الربح الموحد للشركة بنحو 444 نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق إلى 29.2%. بالنسبة للمصاريف التشغيلية، سجلت الشركة مخصصات خسائر ائتمان متوقعة بقيمة 22 مليون ريال سعودي مقابل 9.2 مليون ريال سعودي في الربع الأول 2025، مما يعكس صعوبة الظروف الائتمانية في السوق ونهج الإدارة المتحفظ بشأن المخصصات. ارتفع إجمالي الديون عن الربع المماثل من العام السابق بنحو 27% إلى 2.0 مليار ريال سعودي، مما أدى إلى ارتفاع تكاليف التمويل خلال الربع رغم انخفاض أسعار الفائدة بشكل عام مقارنة بالعام السابق. انخفض صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنحو 23% إلى 35 مليون ريال سعودي ليسجل أدنى مستوى أرباح ربع سنوية خلال العامين الأخيرين.

اتساع تغطية السوق يضمن زيادة سهولة الوصول؛ فيما يضغط التعرض لقطاع توصيل الطعام ربحية القطاع؛ وصل عدد المركبات في أسطول التأجير طويل الأجل لدى ذيب خلال الربع الأول 2026 إلى 29.0 ألف سيارة. مع تحقيق حضور جغرافي متوازن في جميع أنحاء المملكة، بما في ذلك حضور بنسبة 42% في المنطقة الوسطى و33% في المنطقة الشرقية و25% في المنطقة الغربية، كما نوعت الشركة حضورها في أكثر من ستة قطاعات رئيسية، وبلغت مساهمة تصنيع الأغذية وتوزيعها 16% من إيرادات القطاع في الربع السابق. في مارس 2026، بلغ إجمالي المشاريع المتعاقد عليها في قطاع التأجير طويل الأجل 1.7 مليار ريال سعودي (توقعات الفترة 2026-2030) ومن المتوقع تحقيق نحو 500 مليون ريال سعودي منها في العام 2026، مما يوفر رؤية واضحة ودعمًا قويًا لتدفقات الإيرادات المستقبلية. تستمر الشركة في توسيع أسطولها لجذب فرص الأعمال الجديدة، ونتوقع أن يصل أسطول التأجير طويل الأجل في 2026 إلى 29.7 ألف سيارة بدعم من توقيع عقود جديدة مؤخرًا. نتوقع نمو أسطول الشركة بمعدل سنوي مركب 3.5% للفترة 2025-2030. ليصل إلى 32.3 ألف سيارة بحلول 2030. على الرغم من تعرض العوائد لضغوط على مدى العامين الأخيرين بسبب زيادة التعرض للقطاعات ذات الأسعار المنخفضة، فإن تأثير ذلك لا يزال محدودًا. تشكل خدمات توصيل طلبات الطعام فقط 12% من إيرادات القطاع، إلا أن هذه العقود تشهد عادةً نسبة استهلاك مرتفعة بسبب الاستعمال المكثف للمركبات وعدم وجود حد أقصى للمسافات. على سبيل المثال، يفترض العقد الأخير بقيمة 110.4 مليون ريال سعودي مع HungerStation تحقيق إيرادات سنوية بمتوسط 13.8 ألف ريال سعودي للمركبة مقابل نحو 15.4 ألف ريال سعودي للمركبة مع شركة خدمات لوجستية أخرى، مما يشكل خصماً بنسبة 12%. مع ذلك، من المتوقع أن تسهم قاعدة عملاء الشركة المتنوعة في تخفيف الضغط على العوائد، ونتوقع استمرار استقرار العوائد بشكل عام، مع نمو بنحو 2% خلال الفترة 2025-2030. بالتالي، نتوقع ارتفاع إيرادات التأجير طويل الأجل في 2026 بنسبة 10% عن العام السابق لتصل إلى 724 مليون ريال سعودي ونموها بمعدل سنوي مركب 5.8% خلال الفترة 2025-2030.

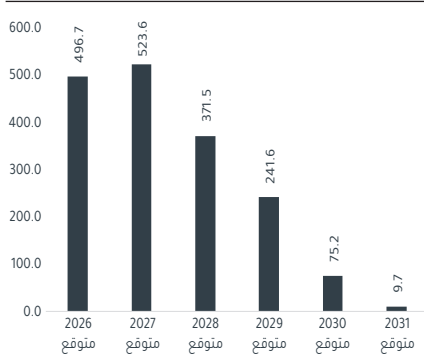
شركة ذيب لتأجير السيارات تحديث النظرة الاستثمارية

شكل 2: مساهمة الإيرادات



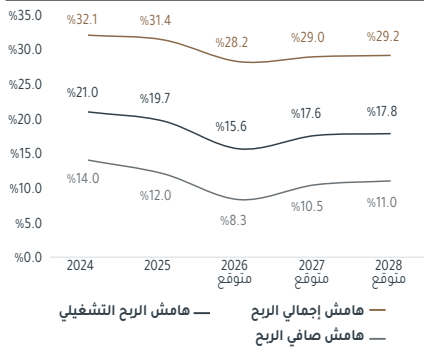
المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

شكل 3: عقود التأجير طويل الأجل (مليون ريال سعودي)



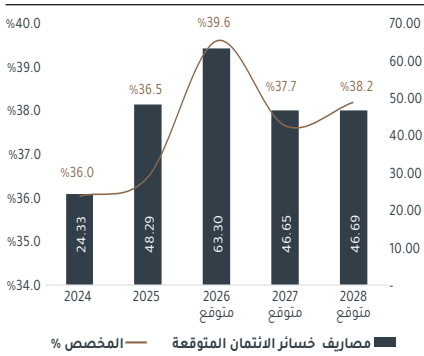
المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

شكل 4: اتجاهات الربحية



المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

شكل 4: من المتوقع عودة مخصصات خسائر الائتمان المتوقعة إلى مستوياتها الطبيعية



المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

من المتوقع أن يؤثر تراجع التشغيل وضغوط التسعير سلباً على قطاع التأجير قصير الأجل، يقابل ذلك ارتفاع الطلب على المدى المتوسط: تدير الشركة حالياً 66 فرعاً في مختلف أنحاء المملكة ويقع 41% من تلك الفروع في المطارات. شكلت التطورات الأخيرة في المنطقة وضغوطاً على الطلب في قطاع التأجير، حيث أدت إلى انخفاض معدل التشغيل خلال الربع الأول 2026 بمقدار 175 نقطة أساس إلى 69% مقابل 70.8% في الربع الأول 2025. نتوقع استمرار الضغوط على معدلات التشغيل خلال 2026، مع توقع التعافي تدريجياً بدءاً من العام 2027 وما بعده. بالتالي، من المتوقع تراجع وتيرة توسيع الأسطول، مع توقع إضافة 445 مركبة في 2026. مع ذلك، من المتوقع أن تسهم الفعاليات المقبلة مثل كأس آسيا وإكسبو في دعم الطلب، مما سيؤدي إلى نمو أسطول التأجير عن العام السابق بنسبة 3.8% وإلى تحسن معدلات التشغيل على المدى المتوسط. بالنسبة للأسعار، تستمر ذيب في تقديم أقل أسعار تأجير بين الشركات المدرجة المشابهة، ما يمنحها ميزة تنافسية. مع ذلك، من المتوقع أن يؤدي تراجع معدلات التشغيل وتباطؤ النشاط السياحي إلى الضغط على العوائد، والتي نتوقع أن تنخفض بنسبة 4.4% خلال 2026. في حين يتوقع تحسن أسعار التأجير بعد ذلك، من المرجح أن يكون هذا التعافي تدريجياً في ظل الطبيعة شديدة التنافسية لسوق التأجير. نتيجة لذلك، نتوقع انخفاض إيرادات التأجير قصير الأجل في 2026 بنسبة 1.2% عن العام السابق لتصل إلى 509 مليون ريال سعودي. قبل أن تنمو بمعدل سنوي مركب يبلغ 5.1% خلال الفترة 2025-2030. نتوقع نمو إجمالي الإيرادات في 2026 بنسبة 5.2% عن العام السابق وبمعدل نمو سنوي مركب يبلغ 4.4% خلال الفترة 2025-2030. لتصل إلى 1,854 مليون ريال سعودي بحلول 2030، بدعم من توسع الأسطول بمعدل نمو سنوي مركب يبلغ 3.6% ليصل إلى 48.3 ألف سيارة.

من المتوقع أن يؤدي ضعف سوق السيارات المستعملة وانخفاض القيم المتبقية إلى الضغط هوامش الربحية: نتوقع أن يواجه قطاع السيارات المستعملة ضغوطاً كبيرة على هامش الربح في 2026، مدفوعاً بعاملين رئيسيين: (1) القيمة المنخفضة للسيارات الصينية رغم أنها لا تمثل سوى أقل من 20% من أسطول الشركة، لكنها تؤثر سلباً على الربحية عند بيعها. (2) تراجع سوق السيارات المستعملة، حيث انخفضت أسعار السيارات المستعملة حتى مايو 2026 عن الشهر المماثل من العام السابق بنسبة 4.5%. مع ذلك، أدت الاضطرابات المتعلقة بمضيق هرمز إلى إطالة فترات تسليم السيارات، مما قد يسهم في ارتفاع أسعار السيارات المستعملة إذا استمرت هذه الاضطرابات. نتوقع استقرار معدلات استرداد السيارات عند مستوى 50% الحالي تقريباً في 2026، ثم تتحسن تدريجياً لتصل إلى 55% بحلول 2028. نتيجة لذلك، نتوقع استمرار استقرار إيرادات قطاع السيارات المستعملة بشكل عام خلال فترة التوقعات، لتصل إلى 340 مليون ريال سعودي بحلول 2028. نتوقع الإدارة إعادة تقييم الشركة للقيم المتبقية للسيارات بدءاً من الربع الثالث 2026، سيؤدي تخفيض التقييم إلى تكلفة إضافية بنحو 31 مليون ريال سعودي، مما يعكس استمرار تراجع أسعار السيارات المستعملة. كما سيؤدي إلى انخفاض هامش إجمالي الربح في 2026 إلى 28.2% وبمقدار 200 نقطة أساس. نرجح تعافي الهوامش تدريجياً مع استقرار القيم المتبقية وتحسن معدلات الاسترداد. ليصل هامش إجمالي الربح إلى 29.2% بحلول 2028. نتوقع انخفاض توزيعات الأرباح للسهم إلى 1.00 ريال سعودي في 2026 بسبب الضغوط على الاقتصاد الكلي، لترتفع إلى 1.40 ريال سعودي في 2027.

ضغوط على الأرباح بسبب ارتفاع مخصصات الخسائر الائتمانية المتوقعة وزيادة الرفع المالي، إلا أن هناك تعافي واضح: ارتفع مخصص الخسائر الائتمانية المتوقعة للشركة 36.0% من إجمالي الذمم المدينة عن متوسط الشركات المنافسة البالغ 20% في الربع الأول 2026 بسبب التراجع الأخير في ظروف السوق. أدى هذا النهج المتحفظ المتعلق بالمخصصات إلى زيادة مصروفات خسائر الائتمان المتوقعة بنحو 20.4 مليون ريال سعودي خلال الربع. من الملاحظ ارتفاع نسبة الذمم المدينة منخفضة الجودة (المتأخرة عن السداد لأكثر من 365 يوماً) بمقدار 200 نقطة أساس في 2025 لتصل إلى 42%، مما يشير إلى استمرار انخفاض محفظة الذمم المدينة، ويتوقع مزيداً من الضغط على مصروفات المخصصات على المدى القريب. نتوقع ارتفاع مخصص خسائر الائتمان المتوقعة إلى 39.6% من إجمالي الذمم المدينة في 2026، مما يعني مصروفات مخصصة بقيمة 63.3 مليون ريال سعودي نتوقع تحسن جودة الائتمان نتيجة عودة معدل التشغيل إلى مستواه الطبيعي، مما يسمح للشركة بخفض نسبة المخصصات إلى المتوسط التاريخي البالغ نحو 36% للفترة 2027-2030. كما نتوقع أن يؤدي ارتفاع مصاريف المخصصات وتكاليف التمويل إلى انخفاض الأرباح لعام 2026. ارتفع إجمالي الدين عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 27% إلى 2.0 مليار ريال سعودي، مما يزيد تأثير الشركة بتكاليف الاقتراض. ارتفعت أسعار الفائدة مؤخراً، مما سيشكل ضغطاً إضافياً على الربحية نظراً لارتفاع الرفع المالي لدى الشركة. إجمالاً، نتوقع انخفاض صافي الربح في 2026 عن العام السابق بنسبة 27% إلى 131 مليون ريال سعودي، مما قد يؤدي إلى هامش صافي ربح عند 8.3%. نتيجة لذلك، وبدعم من تعافي نمو الإيرادات وتحسن ظروف السوق وعودة المخصصات إلى مستوياتها الطبيعية، نتوقع ارتفاع صافي الربح بمعدل سنوي مركب 5.8% خلال الفترة 2025-2030، ليصل إلى 239 مليون ريال سعودي بحلول 2030.

النظرة الاستثمارية والتقييم: قد تستفيد ذيب من زخم القطاع رغم التحديات المؤقتة قصيرة الأجل الناجمة عن العوامل الجيوسياسية. حيث تغطي خدماتها جميع المناطق الإدارية، ولديها مشاريع متعاقد عليها بقيمة 1.2 مليار خلال الفترة المالية 2026-2030، وتحقق ربحية بفضل مكائنها القوية رغم التحديات قصيرة الأجل. نتوقع ارتفاع الإيرادات بنسبة 5.2% في 2026، بدعم من نمو إيرادات التأجير طويل الأجل بمعدل سنوي مركب 5.8% خلال الفترة 2025-2030 وتعافي مبيعات السيارات المستعملة لتصل إلى 323 بحلول 2030. تستمر الضغوط على تشغيل قطاع التأجير قصير الأجل بنسبة 70% في 2026 نتيجةً للتوترات الإقليمية، إلا أننا نتوقع تعافياً سريعاً في 2027، مما يدعم نمو إيرادات القطاع بنسبة 5.1% خلال الفترة 2025-2030. على الرغم من التحديات قصيرة المدى من مصاريف الاستهلاك ومخصصات الخسائر الائتمانية المتوقعة، يتوقع حدوث تعافي على المدى المتوسط إلى الطويل. بناء على ذلك، نتوقع أن يبلغ صافي الربح 131 مليون ريال سعودي، على أن يتعافى بنسبة 33% في العام القادم، بدعم من تحويل نحو 30% من إجمالي العقود إلى إيرادات، إلى جانب تحقيق معدل نمو سنوي مركب يبلغ 5.8% خلال الفترة 2025-2030. انخفض سعر سهم ذيب منذ بداية العام حتى تاريخه بنسبة 38.2%، مما يعكس مخاوف السوق بشأن الاضطرابات الأخيرة في المنطقة وانكماش الهوامش. على الرغم من أننا نعترف بالمخاطر في القطاع والأثر السلبي للتوترات الجيوسياسية على التقييم، فإننا نعتقد أنه تم بالفعل أخذ معظم الانخفاض في الحسبان، ويبدو التقييم الحالي بمكرر ربحية متوقع للعام 2027 عند 9.0 مرة جيداً. استخدمنا تقييماً متعدد المنهجيات لسهم ذيب، بوزن ترجيحي 50% على أساس منهجية خصم التدفقات النقدية (المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال 7.2%، نمو مستدام 2.5%) ووزن نسبي 50% لمكرر الربحية عند 13.0 مرة بناء على ربحية السهم المتوقع للعام 2027 (مخصومة على أساس تكلفة حقوق المساهمين البالغة 10.2%)، لتتوصل بذلك إلى سعر مستهدف عند **33.0 ريال سعودي للسهم**، وبفرصة للارتفاع بنسبة 38.9%. بالتالي، نستمر في التوصية **“زيادة المراكز”**.

ملخص التقييم المختلط

جميع المبالغ بالمليون ريال سعودي، ما لم يحدد غير ذلك	السعر المستهدف (ريال سعودي)	الوزن	السعر المستهدف المرجح
التدفقات النقدية المخصومة	34.0	50%	17.0
مكرر الربحية المتوقع للعام 2027 بعد الخصم 13.0 مرة	32.6	50%	16.3
المتوسط المرجح للسعر المستهدف	33.0		
الارتفاع / الانخفاض (%)			38.9%

المصدر: تداول، أبحاث الجزيرة كابيتال، الأسعار كما في 28 يونيو 2026

البيانات المالية الرئيسية

2030 متوقع	2029 متوقع	2028 متوقع	2027 متوقع	2026 متوقع	2025	2024	2023	2022	بالمليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك
قائمة الدخل									
1,854	1,780	1,729	1,666	1,575	1,497	1,303	1,135	968	الإيرادات
%4.1	%3.0	%3.8	%5.8	%5.2	%14.9	%14.7	%17.3	%28.7	النمو السنوي
(1,286.6)	(1,246.2)	(1,225.2)	(1,183.7)	(1,130.0)	(1,027.1)	(884.9)	(776.5)	(612.8)	التكلفة
567	534	504	482	445	470	418	359	355	إجمالي الربح
%30.6	%30.0	%29.2	%29.0	%28.2	%31.4	%32.1	%31.6	%36.7	هامش إجمالي الربح
%6.2	%6.0	%4.5	%8.5	%5.4	%12.5	%16.4	%1.1	%42.9	النمو السنوي
(96.4)	(90.8)	(86.5)	(81.6)	(76.5)	(75.6)	(68.0)	(58.1)	(49.1)	مصاريف البيع والتسويق
(79.4)	(75.7)	(74.4)	(73.3)	(69.8)	(65.4)	(61.3)	(54.4)	(46.8)	المصروفات العمومية والإدارية
(50.1)	(48.1)	(46.7)	(46.7)	(63.3)	(48.3)	(24.3)	(40.5)	(31.4)	مخصصات خسائر الائتمان المتوقعة
354	332	309	293	246	294	273	206	228	الربح التشغيلي
%19.1	%18.6	%17.8	%17.6	%15.6	%19.7	%21.0	%18.1	%23.5	هامش التشغيلي
%6.6	%7.5	%5.5	%18.8	%16.3	%7.7	%32.7	%9.6	%49.7	النمو السنوي
(108)	(110)	(113)	(114)	(112)	(109)	(86)	(54)	(24)	تكاليف التمويل (صافي)
246	222	195	179	134	185	187	152	204	صافي الربح قبل الزكاة
(6)	(6)	(5)	(4)	(3)	(5)	(4)	(9)	(11)	الزكاة
239.4	216.4	190.6	174.1	131	180.3	182.7	142.1	193.1	صافي الربح
%12.9	%12.2	%11.0	%10.5	%8.3	%12.0	%14.0	%12.5	%19.9	هامش صافي الربح
%10.6	%13.6	%9.5	%33.0	%27.4	%1.3	%28.6	%26.4	%53.6	النمو السنوي
3.63	3.28	2.89	2.64	1.98	2.73	2.77	2.15	2.93	ربح السهم (ريال سعودي)
2.40	2.00	1.75	1.40	1.00	1.38	1.41	1.09	1.47	التوزيعات للسهم (ريال سعودي)
قائمة المركز المالي									
الأصول									
114	62	69	95	87	28	35	52	100	النقد وما في حكمه
621	619	635	628	626	582	418	418	344	أصول أخرى متداولة
734	681	704	723	713	611	453	470	444	إجمالي الأصول المتداولة
3,183	3,051	2,935	2,872	2,709	2,506	2,038	1,673	1,320	الممتلكات والآلات والمعدات
25	26	31	39	51	67	85	96	102	أصول غير متداولة أخرى
3,942	3,757	3,670	3,635	3,473	3,183	2,576	2,239	1,866	إجمالي الأصول
المطلوبات وحقوق المساهمين									
1,345	1,304	1,311	1,337	1,300	1,188	973	860	658	إجمالي المطلوبات المتداولة
1,105	1,073	1,089	1,122	1,089	977	683	569	455	قروض طويلة الأجل
188	159	133	114	104	104	90	81	89	إجمالي المطلوبات غير المتداولة
660	660	660	660	660	660	430	430	430	رأس المال المدفوع
81	61	42	26	11	-	68	52	38	احتياطي نظامي
562	501	435	376	309	255	332	247	197	أرباح مبقاة
1,303	1,222	1,137	1,062	980	915	830	730	665	إجمالي حقوق المساهمين
3,942	3,757	3,670	3,635	3,473	3,183	2,576	2,239	1,866	إجمالي حقوق المساهمين والمطلوبات
قائمة التدفقات النقدية									
987	922	858	805	734	771	653	601	559	نشاط التشغيل
(58)	(53)	(49)	(45)	(40)	(11)	(12)	(11)	(5)	نشاط الاستثمار
(165)	(240)	(272)	(128)	43	304	33	52	114	نشاط التمويل
764	629	538	632	738	1,064	674	642	667	التغير في النقد
114	62	69	95	87	28	35	52	100	النقد في نهاية الفترة
أهم النسب المالية									
0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.7	نسب السيولة
0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4	0.5	0.7	النسبة الحالية (مرة)
									النسبة السريعة (مرة)
%30.6	%30.0	%29.2	%29.0	%28.2	%31.4	%32.1	%31.6	%36.7	نسب الربحية
%19.1	%18.6	%17.8	%17.6	%15.6	%19.7	%21.0	%18.1	%23.5	هامش إجمالي الربح
%50.0	%48.5	%46.3	%45.0	%43.2	%47.4	%44.1	%44.2	%53.1	هامش التشغيلي
%12.9	%12.2	%11.0	%10.5	%8.3	%12.0	%14.0	%12.5	%19.9	هامش صافي الربح
%6.1	%5.8	%5.2	%4.8	%3.8	%5.7	%7.1	%6.3	%10.3	العائد على الأصول
%18.4	%17.7	%16.8	%16.4	%13.4	%19.7	%22.0	%19.5	%29.0	العائد على حقوق المساهمين
1.81	1.85	1.99	2.17	2.02	2.11	1.77	1.69	1.51	معدل المديونية
									معدل الديون الى حقوق المساهمين (مرة)
2.0	2.1	2.1	2.2	2.3	3.0	5.0	4.9	5.6	نسب السوق والتقييم
4.1	4.3	4.6	5.0	5.4	6.3	11.3	11.0	10.6	مكرر قيمة المنشأة إلى المبيعات (مرة)
3.63	3.28	2.89	2.64	1.98	2.73	2.77	2.15	2.93	مكرر EV/EBITDA (مرة)
19.8	18.5	17.2	16.1	14.9	13.9	12.6	11.1	10.1	ربح السهم (ريال سعودي)
23.1	23.1	23.1	23.1	23.1	37.6	76.6	65.8	69.0	القيمة الدفترية المعدلة للسهم (ريال سعودي)
1,525	1,525	1,525	1,525	1,525	2,480	5,053	4,341	4,552	السعر في السوق (ريال سعودي)*
2.40	2.00	1.75	1.40	1.00	1.38	1.41	1.09	1.47	قيمة المنشأة السوقية (مليون ريال سعودي)
%10.4	%8.7	%7.6	%6.0	%4.3	%3.7	%1.8	%1.7	%2.1	التوزيعات للسهم (ريال سعودي)
6.4	7.0	8.0	8.8	11.7	13.8	27.7	30.6	23.6	عائد توزيع الأرباح
1.2	1.3	1.4	1.5	1.6	2.7	6.1	5.9	6.8	مكرر الربحية (مرة)
									مكرر القيمة الدفترية (مرة)

رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية
جاسم الجبران
+966 11 2256248
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، 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 استثمارية 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.

1. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدة 12 شهراً. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من 10% عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
2. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة 12 شهراً. والأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من 10% عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
3. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة 12 شهراً. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص 10% عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
4. 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. 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 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 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.