



زيادة المراكز

التوصية

السعر المستهدف (ريال سعودي) ٨٤,٠
التغير في السعر* %٢٧,٩

المصدر: تداول، *الأسعار كما في ١٥ سبتمبر ٢٠٢٥

أهم البيانات المالية

٢٠٢٦ متوقع	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٤	٢٠٢٣	مليون ريال سعودي (ما لم يحدد غير ذلك)
٢,٤٧٠	٢,٤٤١	١,٩٧١	١,٣٧٨	الإيرادات
%١٠,٢	%١٣,٧	%٤٣,٠	%٣٤,٤	النمو %
٨٠٠	٧٠٦	٥٥٦	٤٤٧	إجمالي الربح
%٢٠,٩	%١٨,٥	%١٢,٤	%١٠,٠	صافي الربح
٥,٧١	٤,٧٢	٣,٩٩	٣,٥٥	ربح السهم
٢,٢٥	١,٧٥	١,٤٥	١,٥٠	توزيع أرباح للسهم

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

أهم النسب

٢٠٢٦ متوقع	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٤	٢٠٢٣	
%٣٢,٤	%٣١,٥	%٢٨,٢	%٣٢,٤	هامش إجمالي الربح
%١٨,١	%١٦,٥	%١٥,٨	%٢٠,١	هامش صافي الربح
%١٤,٦	%١٣,١	%١٣,٧	%١٥,٥	العائد على حقوق المساهمين
%٨,٣	%٧,٢	%٧,٨	%١٠,٠	العائد على الأصول %
١١,٥	١٣,٩	٢٠,٥	٢٢,٣	مكرر الربحية
١,٥	١,٦	١,٧	٢,٥	مكرر القيمة الدفترية
٤,٥	٤,٩	٦,٣	٨,٤	مكرر EV/EBITDA (مرة)
%٣,٤	%٢,٧	%١,٨	%١,٩	عائد توزيع الأرباح

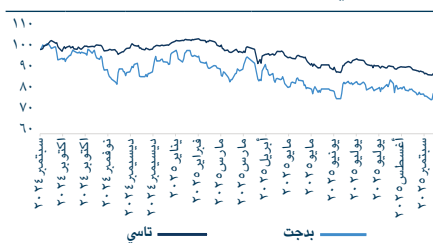
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية

٥,١	القيمة السوقية (مليار)
-١٩,٨%	منذ بداية العام حتى تاريخه
٧١,٠٠ / ٩٨,٦٠	السعر الأدنى - الأعلى خلال ٥٢ أسبوع
٧٨,٢	عدد الأسهم القائمة (مليون)

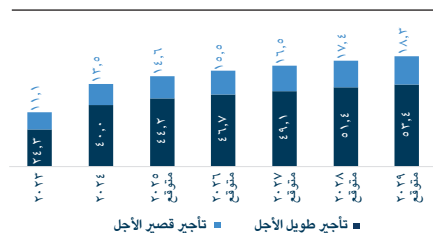
المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

الأداء السعري



المصدر: تداول، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

حجم أسطول بدجت (ألف)



المصدر: الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٥١٢٤٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

مكاسب من زيادة عدد الأسطول وتوسّع نطاق السوق؛ التقييم الجاذب يفرض رفع التوصية إلى "زيادة المراكز".

برزت "بدجت السعودية" كأكبر شركة في سوق تأجير السيارات بالمملكة، حيث أصبح لديها أكبر أسطول مركبات بعد استحوذها على شركة عالم السيارات. أيضاً، من المتوقع أن يسهم توسّع نطاق السوق في ظل توقعات قوة الطلب على تأجير السيارات في تحقيق نمو في الإيرادات بمعدل من خانتين (نمو بمعدل نمو سنوي مركب خلال الفترة ٢٠٢٤ إلى ٢٠٢٩ عند ٨,٢٪). بالإضافة لما سبق، لا تزال لدى الشركة إمكانات قوية لتوسيع أسطولها مستقبلاً، مع استمرار التحكم في نسبة الرفع المالي بالرغم من استحوذها على شركة عالم السيارات (بلغت نسبة الدين إلى حقوق المساهمين في ٢٠٢٤ عند ٦٢,٠٠ مرة). بالرغم من ذلك، ستتأثر هوامش الربح بسبب انخفاض الهوامش في أعمال شركة عالم السيارات وارتفاع تكاليف التمويل المرتبطة بديونها، لكنها تمكنت بالرغم من الضغوط أن تحقق هوامش إجمالي ربح وتشغيلي قوية خلال النصف الأول من العام. من المتوقع أن تتحسن الهوامش تدريجياً مع تحقيق وفورات التكامل، والتي تُقدّر ما بين ٣٠ إلى ٥٠ مليون ريال سعودي بحلول العام ٢٠٢٦. بذلك، نتوقع نمو صافي الدخل بمعدل نمو سنوي مركب للفترة ٢٠٢٤ - ٢٠٢٩ عند ١٤,٣٪. نستمر في استهداف ٨٤,٠ ريال سعودي للسهم، لكننا نرفع من التوصية إلى "زيادة المراكز"، حيث أن تقييم السهم جاذب عند مكرر ربحية متوقع للعام ٢٠٢٥ عند ١٣,٩ مرة بفرصة لارتفاع السهم بنسبة ٢٧,٩٪.

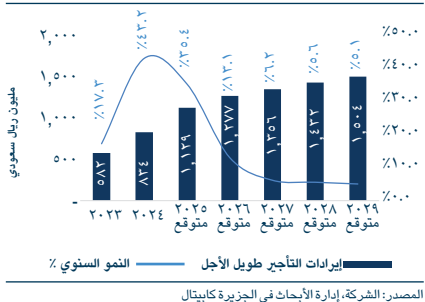
توسّع الأسطول والإستحواذ على شركة عالم السيارات يُعززان أداء "بدجت السعودية"، حيث ارتفع صافي الربح في الربع الثاني ٢٠٢٥ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٠,٨٪: ارتفعت الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٨,١٪ إلى ٥٤٤,٧ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٥٦٨ مليون ريال سعودي، وذلك بدعم من زيادة حجم الأسطول والتأجير قصير وطويل الأجل، بالإضافة إلى الإستحواذ على شركة عالم السيارات. حقق قطاع التأجير طويل الأجل نمواً بنسبة ٦٥,١٪ عن الربع المماثل من العام السابق بدعم من الإستحواذ على عالم السيارات، كما حقق قطاع التأجير قصير الأجل نمواً خلال نفس الفترة بنسبة ٩,٦٪، ليسجل بذلك تعافي جيد بعد ضعف الأداء في الربع الأول. انخفضت مبيعات المركبات المستعملة بنسبة ٧,٩٪ عن الربع المماثل من العام السابق، بسبب انخفاض عدد المركبات المباعة وتغير مزيج المبيعات. ارتفع إجمالي الربح بنسبة ١٤,٤٪ عن الربع المماثل من العام السابق إلى ١٦٩ مليون ريال سعودي، كما اتسع هامش إجمالي الربح خلال نفس الفترة بمقدار ٢٩٠ نقطة أساس إلى ٣١,١٪، وكان أقل من توقعاتنا البالغة ٣١,٧٪. ارتفع الربح التشغيلي بنسبة ٣٤,٩٪ عن الربع المماثل من العام السابق إلى ١١١ مليون ريال سعودي (بالتوافق مع توقعاتنا ١١٠ مليون ريال سعودي) وجاء هامش الربح التشغيلي عند ٢٠,٤٪ مقابل ١٩,٤٪ في الربع الثاني ٢٠٢٤. جاءت المصروفات التشغيلية أقل من توقعاتنا، كما جاءت أقل من الربع السابق، وذلك على الرغم من تحقيق إيرادات حول نفس المستوى. ارتفع صافي الربح في الربع الثاني ٢٠٢٥ إلى ٢٠,٢٥ مليار ريال سعودي (أعلى من الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٠,٨٪)، بالتوافق مع تقديراتنا البالغة ٨٢,٥ مليون ريال سعودي، حيث انعكس ارتفاع تكاليف التمويل على نمو الدخل التشغيلي.

التركيز على زيادة الأسطول في السنوات القادمة: ارتفع إجمالي عدد الأسطول خلال العام ٢٠٢٤ بنسبة ٥١,٥٪، حيث تم إضافة ١٨,٢ ألف مركبة، منها ٤,٩ ألف مركبة إضافة مباشرة، و١٣,٣ ألف مركبة نتيجة للإستحواذ على شركة عالم السيارات. أوضحت "بدجت السعودية" أن استراتيجيتها تعتمد على توسيع الأسطول، حيث تقوم شركة عالم السيارات بتعظيم كفاءة أسطولها من خلال التخلص من الأصول الأقل ربحية، وزيادة عقود التأجير طويل الأجل. التحديات الناتجة عن أسطول السيارات الصينية وصلت إلى أدنى مستوياتها، إذ لم يتبق سوى عدد محدود من المركبات التي لم تُباع بعد. بالتالي، سيكون التأثير على الهوامش في ٢٠٢٥ محدوداً. نتوقع زيادة الأسطول خلال ٢٠٢٥ بنسبة ٩,٨٪ إلى ٥٨,٨ ألف مركبة. من المتوقع أن يقود أسطول التأجير طويل الأجل هذه الزيادة بنسبة ١٠,٥٪، ليصل إلى ٤٤,٢ ألف مركبة، في حين يتوقع نمو أسطول التأجير قصير الأجل بنسبة ٧,٨٪ إلى ١٤,٦ ألف مركبة. استفاد القطاع من تحسن النشاط السياحي والطلب القوي على المركبات المستعملة، حيث نتوقع أن ينمو حجم الأسطول خلال الفترة ٢٠٢٥ - ٢٠٢٩ بمعدل نمو سنوي مركب ٥,١٪ ليصل إلى ٧١,٨ ألف مركبة خلال العام ٢٠٢٩، وهو توقع محافظ مقارنة بتوجهات الإدارة التي تشير إلى زيادة في حجم الأسطول بنسبة تتراوح بين ٨٪ إلى ١٠٪ سنوياً ما بعد العام ٢٠٢٥، وذلك في ظل البيئة التنافسية العالية التي يشهدها قطاع التأجير قصير الأجل.

الإستحواذ على شركة عالم السيارات سيُعزز نمو قطاع التأجير طويل الأجل، لكنه سيضغط على هامش إجمالي الربح: عزز الإستحواذ على عالم السيارات مكانة بدجت السعودية في سوق تأجير السيارات، حيث أصبحت الشركة الأكبر من حيث حجم الأسطول في المملكة. التواجد الكبير لشركة عالم السيارات المنطقة الشرقية حيث يعزز وجود قطاع النفط والغاز من فرص نمو أعمال التأجير طويل الأجل لدى بدجت. نتوقع أن تنمو إيرادات التأجير طويل الأجل من خلال هذا الإستحواذ خلال الفترة ٢٠٢٤ - ٢٠٢٩ بمعدل نمو سنوي مركب يبلغ ١٢,٥٪ لتصل إلى قاعدة إيرادات تُقدّر بنحو ١,٥٤ مليون ريال سعودي بحلول ٢٠٢٩. بالرغم من ذلك، قد يؤدي الإستحواذ على شركة عالم السيارات ضغطاً على هامش إجمالي الربح نظراً لطبيعة أعمالها التي تُحقق هوامش أقل. أيضاً، قد يتعرض صافي الربح إلى الضغط بسبب الدين الكبير لدى عالم السيارات.

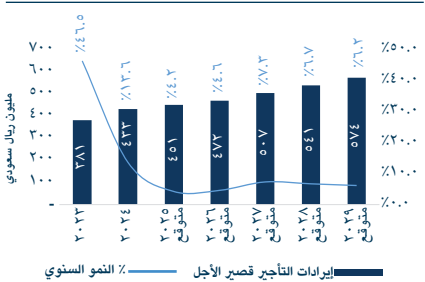


إيرادات التأجير طويل الأجل



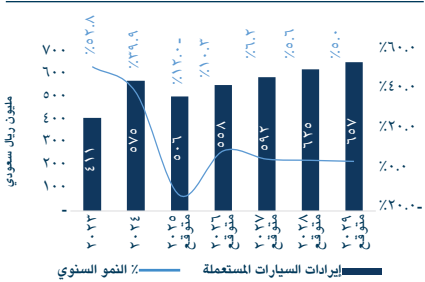
المصدر: الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

إيرادات التأجير قصير الأجل (مليون ريال سعودي)



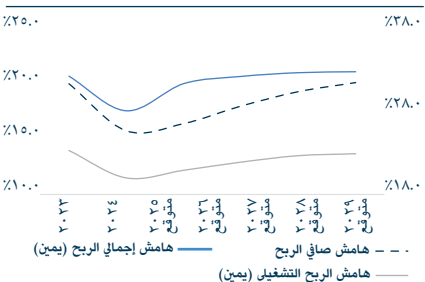
المصدر: الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

إيرادات السيارات المستعملة (مليون ريال سعودي)



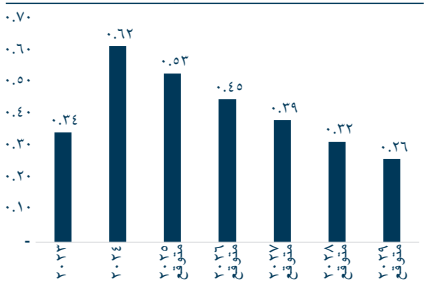
المصدر: الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

اتجاه الهامش



المصدر: الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

معدل القروض إلى حقوق المساهمين



المصدر: الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

استمرار النمو الداخلي لقطاع تأجير السيارات قصير الأجل: سجّلت إيرادات التأجير قصير الأجل لدى بدجت نمواً قوياً خلال ٢٠٢٤ عن العام السابق بنسبة ١٣,٦٪، بدعم من زيادة معدلات التشغيل وتحسين استراتيجية التسعير، مما يشير إلى قدرتها على الاستفادة من مكانتها في السوق الذي يشهد نمواً لكنه يتميز بالمنافسة الشديدة. بالرغم من ذلك، نعتقد أن حدة المنافسة بين الشركات على المدى القصير قد تؤدي إلى حروب أسعار بهدف كسب حصة سوقية أكبر. قد يؤدي ذلك إلى تباطؤ نمو إيرادات التأجير قصير الأجل، بذلك، أظهر القطاع إشارات على التعافي خلال الربع الثاني ٢٠٢٥. نتوقع نمو إيرادات التأجير قصير الأجل خلال ٢٠٢٥ بنسبة ٤,٢٪ عن العام السابق. نعتقد أن قطاع تأجير السيارات طويل الأجل لدى الشركة في وضع جيد لمواصلته النمو بسبب (١) شبكة فروعها المتنوعة والكبيرة مقارنة بالشركات المشابهة، (٢) التوسع المستمر في الأسطول من أكثر من ٧ آلاف سيارة في ٢٠٢١ إلى ١٣ ألف سيارة في ٢٠٢٤، (٣) زيادة أنشطة السفر المحلي والدولي و(٤) زيادة عدد الزوار للسياحة الدينية والترفيهية. نتوقع نمو أسطول التأجير قصير الأجل خلال الفترة ٢٠٢٤ - ٢٠٢٩ بمعدل سنوي مركب ٦,٣٪، مما يعزز نمو الإيرادات بمعدل سنوي مركب عند ٥,٨٪ إلى ٥٧٤ مليون ريال سعودي.

تستمر الضغوط على بيع المركبات المستعملة في ظل تغيير ديناميكيات السوق: تعرضت بدجت السعودية خلال الأرباع الأخيرة إلى تحديات في قطاع بيع المركبات المستعملة، حيث انخفضت أسعار السيارات المستعملة بسبب زيادة المعروض من السيارات الصينية. بالرغم من امتلاك الشركة لأسطول محدود من السيارات الصينية قيد البيع، إلا أن إجمالي عدد المركبات المستعملة المباعة وكذلك متوسط السعر لكل مركبة قد انخفض. بالتالي، نتوقع أن ترتفع مبيعات المركبات المستعملة من ٥٧٥ مليون ريال سعودي في السنة المالية ٢٠٢٤ إلى ٦٥٧ مليون ريال سعودي في ٢٠٢٩، أو ما يعادل نمو خلال الفترة من ٢٠٢٤ إلى ٢٠٢٩ بمعدل سنوي مركب عند ٢,٧٪، مع الأخذ في الاعتبار أن سنة ٢٠٢٤ تمثل قاعدة مرتفعة نسبياً.

من المتوقع أن تؤدي الوفورات التشغيلية الناتجة عن الإستحواذ على شركة عالم السيارات، إلى جانب التركيز المتزايد على العقود الحكومية وعقود الشركات، إلى تعزيز هامش الربح خلال الفترة ٢٠٢٥ - ٢٠٢٩: تعمل عالم السيارات في قطاع يُحقق هامش ربحية أقل بالمقارنة مع بدجت السعودية، وذلك بسبب تركيزها على التأجير طويل الأجل واختلاف تركيبة العملاء المستهدفين، مما يؤثر على هامش الربح لدى بدجت. بالرغم من ذلك، نتوقع الإدارة تحقيق وفورات تشغيلية بنحو ٥٠ مليون ريال سعودي خلال العام ٢٠٢٦، وذلك من خلال خفض تكاليف التأمين والحصول على خصومات في شراء المركبات والاستفادة من الحوافز التجارية، مما يُساعد في تعويض الأثر السلبي على هامش الربحية الناتج عن الإستحواذ. بالإضافة إلى ذلك، من المتوقع أن يُسهم توسع الشركة في العقود الحكومية وعقود الشركات في تعزيز نمو هامش الربح. بالرغم من إعادة توبيخ بعض التكاليف من المصروفات العمومية والإدارية إلى تكلفة البضاعة المباعة، استمرت قوة هامش إجمالي الربح في النصف الأول ٢٠٢٥ لتسجل ٣١,٥٪ من ٢٨,٢٪ في عام ٢٠٢٤. نتوقع اتساع هامش الربح الإجمالي بحلول ٢٠٢٩ إلى ٣٣,٠٪، بدعم من: (١) وفورات التكاليف الناتجة عن الإستحواذ على عالم السيارات، (٢) الاستفادة من وفورات زيادة حجم التشغيل، و(٣) زيادة التركيز على العقود الحكومية وعقود الشركات. بصفة مشابهة، من المتوقع اتساع الهامش التشغيلي ليصل في العام ٢٠٢٩ إلى ٢٣,٢٪.

انخفاض المديونية في المركز المالي نتيجة إعادة هيكلة الديون المخطط لها يدعم توسع هامش صافي الربح: ارتفع مستوى الرفع المالي لدى بدجت من نسبة الدين إلى حقوق الملكية عند ٠,٣٤ مرة في ٢٠٢٣ إلى ٠,٦٢ مرة في ٢٠٢٤، ولكن على الرغم من هذا الارتفاع الملحوظ، لا تزال النسبة تشكّل نحو ثلث متوسط القطاع، مما يضع الشركة في موقع مريح لتمويل الإنفاق الرأسمالي خلال الفترة القادمة يمكنها من زيادة الأسطول. مع ذلك، لا نرى ضرورة للمزيد من رفع المديونية في المركز المالي، في ظل قوة التدفقات النقدية للشركة. لذلك، نتوقع تراجع مستوى الدين خلال الفترة القادمة. إضافة إلى ذلك، أدى الاستحواذ على شركة عالم السيارات إلى إعادة هيكلة ديون بقيمة ٣٥٠ مليون ريال سعودي، فيما يُتوقع إعادة هيكلة جزء من الرصيد المتبقي البالغ ٤٠٠ مليون ريال سعودي خلال الأرباع القادمة. قد تؤدي إعادة هيكلة الديون وتخفيض أسعار الفائدة إلى تراجع مصاريف التمويل. نتوقع ارتفاع مصاريف التمويل من ٧٢ مليون ريال سعودي في العام ٢٠٢٤ إلى ٩٩ مليون ريال سعودي في العام ٢٠٢٥ (أول سنة كاملة بعد الاستحواذ)، ثم تنخفض تدريجياً بعد ذلك إلى ٦٤ مليون ريال سعودي بحلول العام ٢٠٢٩، مما يُسهم في توسع هامش صافي الربح من ١٥,٨٪ في العام ٢٠٢٤ إلى ٢٠,٨٪.



النظرة العامة والتقييم: سيؤدي استحواذ شركة بدجت السعودية على شركة عالم السيارات إلى دعم أدائها مقارنة بالشركات المشابهة وإتساع حجم التشغيل. نتوقع استمرار النمو الجيد على المدى الطويل في قطاعي التأجير قصير الأجل وطويل الأجل. تحقيق وفورات في التكاليف بعد عملية الدمج بما يسهم في تعزيز الهوامش. على الرغم من ارتفاع المديونية في المركز المالي لشركة عالم السيارات، يُتوقع أن يكون المركز المالي لشركة بدجت السعودية في وضع موثوق، مما سيدعم أي توسع إضافي للاستفادة من معظم النمو في القطاع خلال الفترة القادمة. نتوقع أن تستمر بدجت السعودية في توسيع أسطولها بمعدل سنوي مركب ٦,٠٪ للفترة ٢٠٢٤-٢٠٢٩. قمنا بتقييم سهم بدجت السعودية بوزن ترجيحي ٥٠٪ على أساس منهجية خصم التدفقات النقدية (المتوسط المرجح لنمو صافي الربح بمعدل سنوي مركب ١٤,٣٪ للفترة ٢٠٢٤-٢٠٢٩. ٢٠٢٩-٢٠٢٤. قمنا بتقييم سهم بدجت السعودية بوزن ترجيحي ٥٠٪ على أساس منهجية خصم التدفقات النقدية (المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال ٩,٤٪، نمو مستدام ٢,٥٪) ووزن نسبي ٥٠٪ لمكرر الربحية عند ١٩,٠ مرة على أساس ربح السهم المتوقع للعام ٢٠٢٦ ومنهجية خصم المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال لتتوصل بذلك إلى سعر مستهدف عند ٨٤,٠ ريال سعودي للسهم. من المتوقع تحقيق كامل الوفورات من صفقة الاستحواذ على شركة عالم السيارات بحلول العام ٢٠٢٦، مما يعكس بصورة أفضل محفظة أرباح الشركة. نرفع توصيتنا إلى "زيادة المراكز"، حيث تبدو تقييمات السوق الحالية لمكرر الربحية على أساس ربح السهم المتوقع لعام ٢٠٢٥ عند ١٢,٩ مرة مربحة وتوفر إمكانية جيدة لارتفاع سعر السهم بنسبة ٢٧,٩٪.

التقييم المختلط

منهجية التقييم	السعر المستهدف (ريال سعودي)	الوزن	السعر المستهدف المرجح
التدفقات النقدية المخصومة	٧٨,٠	٥٠٪	٣٩,٠
مكرر الربحية (١٩,٠ مرة؛ على أساس توقعات ٢٠٢٦ المخصومة)	٩٠,٠	٥٠٪	٤٥,٠
السعر المستهدف للسهم (ريال سعودي)			٨٤,٠
التغير المتوقع في السعر			٢٧,٩٪

المصدر: إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال





البيانات المالية الرئيسية

المبلغ بالمليون ريال سعودي؛ ما لم يحدد غير ذلك

٢٠٢٩ متوقع	٢٠٢٨ متوقع	٢٠٢٧ متوقع	٢٠٢٦ متوقع	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٤	٢٠٢٣
قائمة الدخل						
٢,٩٢٤	٢,٧٧٨	٢,٦٢٦	٢,٤٧٠	٢,٢٤١	١,٩٧١	١,٣٧٨
%٥٣	%٥٨	%٦٣	%١٠٠	%١٣٧	%٤٣	%٣٤,٤
١,٩٥٨	١,٨٦٢	١,٧٦٤	١,٦٧٠	١,٥٣٥	١,٤١٥	٩٣٢
٩٦٦	٩١٥	٨٦٢	٨٠٠	٧٠٦	٥٥٦	٤٤٧
%٥,٦	%٦,١	%٧,٨	%١٣,٣	%٢٧,٠	%٣٤,٤	%٢٤,٦
%٣٣,٠	%٣٣,٩	%٣٣,٨	%٣٢,٤	%٣١,٥	%٢٨,٢	%٣٢,٤
(١٤٨)	(١٤٢)	(١٣٦)	(١٣١)	(١١٩)	(٨٩)	(٦٠)
(٢١٩)	(٢٠٩)	(١٩٩)	(١٩١)	(١٧٣)	(١٢٠)	(٨٩)
٩٢	٨٧	٨٣	٧٨	٧٠	٥٧	٣٥
٦٧٨	٦٣٨	٥٩٧	٥٤٢	٤٦٩	٣٩٤	٣٢٢
%٦,٣	%٦,٩	%١٠,١	%١٥,٤	%١٩,٠	%٢٢,٦	%٢٠,٠
%٢٣,٢	%٢٣,٠	%٢٣,٧	%٢١,٩	%٢٠,٩	%٢٠,٠	%٢٣,٤
(٦٤)	(٧١)	(٨٣)	(٩٣)	(٩٩)	(٧٢)	(٣٧)
٦١٤	٥٦٧	٥١٣	٤٤٩	٣٧١	٣٢٣	٢٨٥
(١٥)	(١٤)	(١٣)	(١١)	(١٠)	(١١)	(٨)
٦٠٧	٥٦٢	٥٠٩	٤٤٦	٣٦٩	٣١٢	٢٧٧
%٨,١	%١٠,٣	%١٤,١	%٢٠,٩	%١٨,٥	%١٢,٤	%١٠,٠
%٢٠,٨	%٢٠,٢	%١٩,٤	%١٨,١	%١٦,٥	%١٥,٨	%٢٠,١
٧,٧٧	٧,١٨	٦,٥١	٥,٧١	٤,٧٢	٣,٩٩	٣,٥٥
٣,٢٥	٣,٠٠	٢,٧٥	٢,٣٥	١,٧٥	١,٤٥	١,٥٠
قائمة المركز المالي						
الأصول						
٤٨٩	٤١٨	٣٧٧	٣٢٠	٢٢٨	٨٦	٣٤
١,١١٧	١,٠١٤	٩٢٤	٨٤٣	٨١٣	٧٧٩	٣٥٩
٤,١٢٢	٤,٠٤٨	٣,٩٧٥	٣,٩٠٤	٣,٨٣٤	٣,٧٦٦	٣,٤٨٢
٦١	٦١	٦١	٦١	٦١	٦١	٤١
٦,١٨٦	٥,٩٢٢	٥,٧٠٢	٥,٤٧٧	٥,٣٦٩	٥,٠٠٩	٣,٠١٣
المطلوبات وحقوق المساهمين						
١,٢٠٧	١,٢٢٢	١,٢٦٤	١,٢٧٩	١,٢٧٧	١,١٤٤	٦٨٣
٨٠٤	٨٦٠	٩٣٧	٩٧٢	١,٠٢٧	١,١٢٤	٤٢٧
٧٨٢	٧٨٢	٧٨٢	٧٨٢	٧٨٢	٧٨٢	٧١٢
٢٢٤	٢٢٤	٢٢٤	٢٢٤	٢٢٤	٢٢٤	٢٢٤
٢,٦١٤	٢,٢٦١	١,٩٣٤	١,٦٤٠	١,٣٦٩	١,١٣٧	٩٢٤
٣,٦٢٠	٣,٢٦٧	٢,٩٤٠	٢,٦٤٦	٢,٣٧٥	٢,١٤٣	١,٨٦١
٦,١٨٦	٥,٩٢٢	٥,٧٠٢	٥,٤٧٧	٥,٣٦٩	٥,٠٠٩	٣,٠١٣
قائمة التدفقات النقدية						
(١٣٢)	(١٥٢)	(١٨٩)	(١٥٩)	(١٤٦)	٨٣	٨
٦١٧	٦٠٥	٥٩٣	٥٨١	٥٧٠	(١٨)	(١٠)
(٤١٣)	(٤١٢)	(٣٤٧)	(٣٣١)	(٢٨١)	(١٣)	١٤
٧١	٤١	٥٧	٩٢	١٤٣	٥٢	١٣
٤٨٩	٤١٨	٣٧٧	٣٢٠	٢٢٨	٨٦	٣٤
أهم النسب المالية						
نسب السيولة						
١,٣	١,٢	١,٠	٠,٩	٠,٨	٠,٨	٠,٦
١,١	١,٠	٠,٩	٠,٨	٠,٧	٠,٦	٠,٥
%٣٣,٠	%٣٣,٩	%٣٣,٨	%٣٢,٤	%٣١,٥	%٢٨,٢	%٣٢,٤
%٣٣,٢	%٣٣,٠	%٢٣,٧	%٢١,٩	%٢٠,٩	%٢٠,٠	%٢٣,٤
%٣٣,٦	%٣٣,٧	%٣٣,٩	%٣٣,٦	%٣٣,٥	%٣٩,٥	%٤٧,٨
%٢٠,٨	%٢٠,٢	%١٩,٤	%١٨,١	%١٦,٥	%١٥,٨	%٢٠,١
%١٠,٠	%٩,٧	%٩,١	%٨,٣	%٧,٢	%٧,٨	%١٠,٠
%١٥,٢	%١٥,٤	%١٥,٢	%١٤,٦	%١٣,١	%١٣,٧	%١٥,٥
٠,٢٦	٠,٢٢	٠,٢٩	٠,٤٥	٠,٥٢	٠,٦٢	٠,٣٤
معدل الديون إلى حقوق المساهمين (مرة)						
نسب السوق والتقييم						
١,٣	١,٤	١,٤	١,٥	٢,٢	٢,٨	٢,٣
٤,١	٤,١	٤,٢	٤,٥	٤,٩	٦,٣	٨,٤
٧,٧٧	٧,١٨	٦,٥١	٥,٧١	٤,٧٢	٣,٩٩	٣,٥٥
٥٣,٤١	٤٨,٨٩	٤٤,٧٠	٤٠,٩٤	٣٧,٤٨	٣٤,٥١	٢٣,٨٠
٦٥,٧	٦٥,٧	٦٥,٧	٦٥,٧	٦٥,٧	٨١,٩	٧٩,٠
٥,١٣٥,٦	٥,١٣٥,٦	٥,١٣٥,٦	٥,١٣٥,٦	٥,١٣٥,٦	٦,٤٠١,٩	٦,١٧٥,٢
%٤,٩	%٤,٦	%٤,٢	%٣,٤	%٢,٧	%١,٨	%١,٩
٨,٥	٩,١	١٠,١	١١,٥	١٣,٩	٢٠,٥	٢٢,٢
١,١	١,٢	١,٣	١,٥	١,٦	١,٧	٢,٥

المصدر: تقارير الشركة. أبحاث الجزيرة كابيتال، # الحساب على أساس عدد الأسهم الجديدة، * أسعار السوق كما في ١٥ سبتمبر ٢٠٢٥





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 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 بتقنين 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.