



شركة أديس توسع أسطولها بتقييم جذاب؛ نستمر بالتوصية زيادة المراكز مع تعديل السعر المستهدف

استحوذ أديس على شركة "شلف دريلينغ" (Shelf Drilling) بشكل قفزة كبرى في مسار نموها العالمي، وذلك بتوسعة الأسطول إلى ٨٣ منصة حفر بحرية (منها ٤٦ منصة بحرية متميزة)، مما يرفع الحصة السوقية للحفارات البحرية المرفوعة عالمياً إلى نحو ٢٠٪ من معروض منصات الحفر. منصة الحفر تعزز تواجد شركة أديس في مناطق الشرق الأوسط وشمال أفريقيا وجنوب شرق آسيا وغرب أفريقيا والهند والبحر الأبيض المتوسط وبحر الشمال، مع إضافة عملاء بارزين مثل شيفرون (Chevron) وإكوينور (Equinor)، بالإضافة إلى تعزيز العلاقات مع شركات النفط الوطنية (NOCs) والدولية (IOCs) الرائدة. استراتيجياً، توفر الصفقة وفورات مستهدفة في التكاليف التشغيلية تتراوح بين ٤٠ إلى ٥٠ مليون دولار أمريكي (١٥٠-١٨٨ مليون ريال سعودي) سنوياً بحلول ٢٠٢٧، بالإضافة إلى توفير نحو ٤٠ مليون دولار أمريكي (١٥٠ مليون ريال سعودي) سنوياً في تكاليف التمويل من خلال إعادة تمويل الديون اعتباراً من اليوم الأول. من حيث التقييم، تقل التكلفة الفعلية للاستحواذ على الحفارة الواحدة، والتي تبلغ نحو ٥٠ مليون دولار أمريكي، عن نصف النطاق السعري الحالي في السوق الذي يتراوح بين ١٠٠ - ١٢٥ مليون دولار أمريكي، مما يبرز جاذبية الصفقة. نتوقع أن تنمو الإيرادات خلال الفترة ٢٠٢٤ - ٢٠٣٠ بمعدل سنوي مركب عند ١٠.٠٪، بدعم من زيادة الطاقة التشغيلية وتنفيذ عقود جديدة، كما نتوقع تعافى هامش EBITDA إلى ٤٨.٥٪ بحلول العام ٢٠٣٠ بعد انكماشه في ٢٠٢٦، كما نتوقع نمو صافي الربح خلال نفس فترة التوقعات بمعدل سنوي مركب عند ١١.٣٪. نستمر في التوصية لسهم أديس على أساس "زيادة المراكز" مع تعديل السعر المستهدف إلى ١٨.٩ ريال سعودي.

تأثرت أرباح الربع الثاني ٢٠٢٥ نتيجة لارتفاع مصاريف الاستهلاك والإطفاء بالإضافة إلى الزكاة وضريبة الدخل، بينما ارتفعت الإيرادات عن الربع السابق على خلفية البدء بتنفيذ عقود جديدة؛ انخفض صافي ربح أديس في الربع الثاني ٢٠٢٥ عن الربع السابق بنسبة ٢.٩٪ ليصل إلى ١٨٩ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ١٨٥ مليون ريال سعودي. جاء انخفاض صافي الربح نتيجة لارتفاع مصاريف الاستهلاك والإطفاء وزيادة مصاريف الزكاة وضريبة الدخل. نتج عن بدء تشغيل منصات الحفر البرية الجديدة في الكويت حدوث ارتفاع في مصاريف الاستهلاك والإطفاء. ارتفعت الإيرادات عن الربع السابق بنسبة ٧.٤٪ إلى ١,٥٧٩ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ١,٥٣٩ مليون ريال سعودي، وذلك في معظمه نتيجة تشغيل خمس منصات حفر برية في الكويت (ثلاث قائمة + اثنتان جديدتان)، وبدء تشغيل منصة حفر بحرية واحدة في نيجيريا. ارتفع إجمالي عدد الحفارات النشطة إلى ٧٣ حفارة بنهاية الربع الثاني ٢٠٢٥، مقابل ٦٨ حفارة في الربع السابق، كما دعم ارتفاع معدل التشغيل ونمو الإيرادات. بلغ إجمالي معدل التشغيل ٩٨.٦٪ في النصف الأول ٢٠٢٥. انكمش هامش إجمالي الربح خلال الربع الثاني ٢٠٢٥ عن الربع السابق بنحو ٢٦٠ نقطة أساس إلى ٢٧.٥٪، أقل من توقعاتنا البالغة ٣٨.١٪ وأقل من ٤٠.١٪ في الربع الأول ٢٠٢٥. لذلك، استقر الربح التشغيلي حول مستوى الربع السابق (ارتفاع ٠.٤٪) عند ٥٩٣ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٥٨٧ مليون ريال سعودي. أدى ارتفاع ارتفاع مصاريف الاستهلاك والإطفاء إلى التأثير سلباً على هامش إجمالي الربح، حيث ارتفع الربح التشغيلي في الربع الثاني ٢٠٢٥ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢.٥٪ إلى ٤٨٧ مليون ريال سعودي، فيما انكمش هامش الربح التشغيلي عن الربع السابق بنحو ١٥٠ نقطة أساس إلى ٣٠.٩٪ (توقعاتنا: ٣٠.٨٪)، نتيجة تراجع تكاليف التشغيل عن الربع السابق بنسبة ٨.١٪ إلى ١٠٥ مليون ريال سعودي. ارتفع EBITDA عن الربع السابق بنسبة ٥.١٪، بدعم من انخفاض تكاليف التشغيل، كما جاء هامش EBITDA للربع الثاني ٢٠٢٥ عند ٥٤.٤٪ مقابل ٥٥.٥٪ في الربع الأول ٢٠٢٥. انخفض صافي الربح في الربع الثاني ٢٠٢٥ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٥.٠٪، وذلك في معظمه بسبب ارتفاع مصاريف الاستهلاك والإطفاء نتيجة توسع الأسطول وتنفيذ عدة عمليات إعادة تشغيل للحفارات خلال الفترة، إلى جانب زيادة تكاليف التمويل. مع ذلك، ارتفعت الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢.٠٪، بدعم من زيادة المساهمات من قطاع الحفر البحري في كل من مصر وقطر والهند وجنوب شرق آسيا، حيث تعزز النمو في جنوب شرق آسيا بشكل إضافي من خلال دمج منصتين متميزتين للحفر البحري تم الاستحواذ عليهما من شركة "فينتج دريلينغ" (Vantage Drilling) في الربع الرابع ٢٠٢٤.

من المتوقع أن يؤدي الاستحواذ على "شلف دريلينغ" (Shelf Drilling) إلى توسع كبير في الأسطول وترسيخ مكانة الشركة في السوق وتحقيق وفورات تشغيلية؛ يُعزز استحواذ شركة أديس على "شلف دريلينغ" (Shelf Drilling) مكانتها كشركة عالمية رائدة في قطاع الحفر البحري في المياه الضحلة، مع توسع كبير في أسطولها ليصل إلى ٨٣ حفارة بحرية من فئة منصات الحفر المرفوعة (Jack-ups)، منها ٤٦ وحدة متميزة، بالإضافة إلى توسيع نطاق انتشارها الجغرافي ليشمل منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا وجنوب شرق آسيا وغرب أفريقيا والهند والبحر الأبيض المتوسط وبحر الشمال. من المتوقع أن تصل الحصة السوقية العالمية لشركة أديس في سوق الحفارات البحرية من فئة منصات الحفر المرفوعة (Jack-ups) إلى نحو ٢٠٪، وذلك من حيث عدد الحفارات المتوفرة. إضافة إلى ذلك، تجمع الصفقة بين الأصول المتكاملة وقواعد العملاء، حيث أضافت عملاء عالميين جدد مثل شيفرون وإكوينور إلى قاعدة العملاء، وعززت العلاقات مع شركات النفط الوطنية والدولية على مستوى العالم. تكتسب الشركة رؤية واضحة للتدفقات النقدية لعدة سنوات مع قدرة على التسعير في ظل وصول إجمالي المشاريع المتعاقد عليها بقيمة ٩.٤٥ مليار دولار أمريكي (٣٥.٤ مليار ريال سعودي). تستهدف الإدارة تحقيق تخفيض سنوي في التكاليف التشغيلية يتراوح بين ٤٠ و ٥٠ مليون دولار أمريكي (١٥٠-١٨٨ مليون ريال سعودي)، ونحو ٤٠ مليون دولار أمريكي (١٥٠ مليون ريال سعودي) من وفورات التمويل السنوية من إعادة تمويل ديون شركة "شلف دريلينغ" (Shelf Drilling) البالغة ١,٣ مليار دولار أمريكي بأسعار فائدة أقل. من المتوقع أن تتحقق الوفورات التشغيلية بالكامل في ٢٠٢٧ فيما يتوقع إنجاز وفورات مصاريف التمويل منذ اليوم الأول. إجمالاً، يتوقع أن يعزز الاستحواذ عائدًا على الاستثمار بنسبة ١.٣٪ على مدى سبع سنوات.

التوصية	زيادة مراكز
السعر المستهدف (ريال سعودي)	١٨,٩
التغير في السعر*	٢٧,٢٪

المصدر: تداول الأسعار كما في ٢٤ أغسطس ٢٠٢٥

أهم البيانات المالية

مليون ريال سعودي (ما لم يحدد غير ذلك)	٢٠٢٣	٢٠٢٤	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٦ متوقع
الإيرادات	٤,٣٣٢	٦,١٩٩	٦,٤٢٧	١٠,٢١٢
النمو %	٧٥,٦٪	٤٣,١٪	٣,٧٪	٥٨,٩٪
إجمالي الربح	١,٧١١	٢,٣٥٩	٢,٤٦٤	٥,٢١٨
EBITDA	٢,١٣٩	٣,٠٣٧	٣,٣٨٥	٤,٤٨٦
صافي الربح	٤٤٢	٨٠٢	٧٨٢	١,٠٦٢
النمو %	١٣,٧٪	٨١,٥٪	٢٦,٦٪	٣٥,٨٪
ربح السهم	٠,٣٩	٠,٧١	٠,٦٩	٠,٩٤
التوزيعات للسهم	٠,٠٠	٠,٤٤	٠,٤٢	٠,٦٠

المصدر: تقارير الشركة، دائرة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

أهم النسب

	٢٠٢٣	٢٠٢٤	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٦ متوقع
هامش إجمالي الربح	٣٩,٥٪	٣٨,١٪	٣٨,٣٪	٥١,١٪
هامش EBITDA	٤٩,٤٪	٤٩,٠٪	٥٢,٧٪	٤٣,٩٪
هامش صافي الربح	١٠,٢٪	١٢,٩٪	١٢,٢٪	١٠,٤٪
العائد على حقوق المساهمين	٧,٧٪	١٢,٤٪	١١,٥٪	١٤,٨٪
العائد على الأصول	٢,٣٪	٣,٧٪	٣,٤٪	٣,٧٪
مكرر الربحية	عالي	٢٤,٤	٢١,٤	١٥,٨
مكرر القيمة الدفترية	٤,٧	٣,٠	٢,٥	٢,٣
مكرر قيمة المنشأة إلى EBITDA (مرة)	١٧,٥	١٠,٣	٨,٥	٧,٥
عائد توزيع الأرباح	٠,٠٪	٢,٥٪	٢,٨٪	٤,٠٪

المصدر: تقارير الشركة، دائرة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية

القيمة السوقية (مليار)	١٦,٨
منذ بداية العام حتى تاريخه	-١٤,٥٪
السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	١٢,١٦ / ٢١,٥٠
عدد الأسهم القائمة (مليون)	١,١٢٩,١

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

الأداء السعري



المصدر: تداول، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

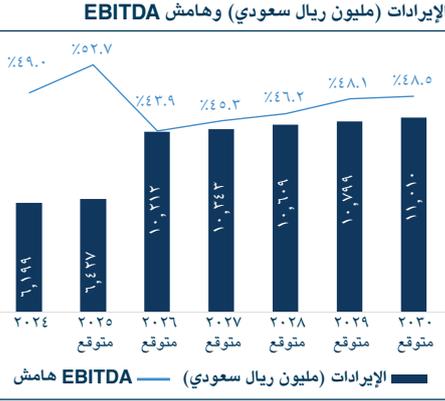
رئيس إدارة الأبحاث

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨

j.aljabran@aljziracapital.com.sa



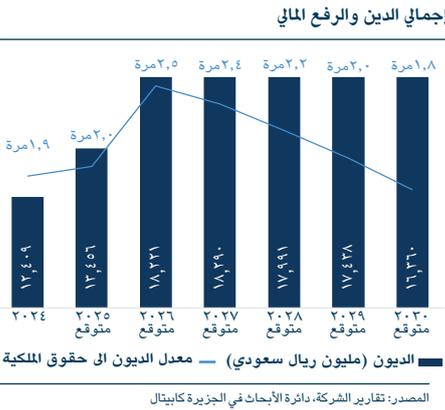


الحفارات النشطة والأسعار اليومية

معايير التشغيل

السنة	٢٠٢٤	٢٠٢٥	٢٠٢٦	٢٠٢٧	٢٠٢٨	٢٠٢٩	٢٠٣٠
الحفارات النشطة	١٢٠	١١٨	١١٦	١١٣	١١٢	٨٢	٧٢
منصات الحفر البرية	٣٥	٣٤	٣٤	٣٣	٣٢	٢٦	٢٦
منصات الحفر البحرية	٨٥	٨٤	٨٢	٨٠	٧٩	٥٠	٤٦

المصدر: تقارير الشركة، دائرة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



النظرة الاستثمارية والتقييم: نرى أن استحواد شركة أديس على "شلف دريلينغ" (Shelf Drilling) يمثل مزيج نادر من التوسع في الحجم وتوحيد السوق والكفاءة في التكاليف، مما يضع أديس في مكانة متميزة لتحقيق نمو مستدام وخلق قيمة طويلة الأجل. تدعم هذه الصفقة مركز الشركة التنافسي وتنوع حضورها الجغرافي وقاعدة عملائها مع توفير تكاملات تشغيلية وتمويلية مهمة. تتمتع شركة أديس بموقع متميز يمكنها من تحقيق أهدافها في النمو والربحية، نظرا لقوة طلبات المشاريع المتعاقد عليها التي تدعم وضوح الإيرادات لعدة سنوات وتكلفة الاستحواد الجذابة لكل منصة والمسار الإيجابي للمركز المالي. نستمر في ثقتنا بجدوى الاستثمار طويل الأجل في الشركة، بدعم من توقعاتنا لنمو الإيرادات وصافي الربح بمعدل سنوي مركب ١٠,٠٪ و١١,٣٪ على التوالي للفترة ٢٠٢٤-٢٠٣٠. قمنا بتقييم سهم شركة أديس ٥٠٪ على أساس منهجية خصم التدفقات النقدية (المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال ٨,٤٪، نمو مستدام ١,٥٪) ووزن نسبي ٥٠٪ على أساس مكرر EV/EBITDA المتوقع للعام ٢٠٢٦ عند ٩ مرة، لتتوصل بذلك إلى سعر مستهدف **١٨,٩ ريال سعودي للسهم**، بارتفاع متوقع ٢٧,٢٪ عن المستوى الحالي. لذا، نستمر في توصيتنا لسهم الشركة على أساس **"زيادة المراكز"**.

ملخص التقييم المختلط

السعر المستهدف (ريال سعودي)	الوزن	السعر المستهدف المرجح
٢٠,٦	٥٠٪	١٠,٣
١٧,١	٥٠٪	٨,٦
السعر المستهدف المركب		١٨,٩
الارتفاع / الانخفاض (%)		٢٧,٢٪

المصدر: إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال، الاسعار كما في ٢٤ أغسطس ٢٠٢٥

البيانات المالية الرئيسية

٢٠٢٠	٢٠٢٩	٢٠٢٨	٢٠٢٧	٢٠٢٦	٢٠٢٥	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١	المبلغ بالميليون ريال سعودي؛ ما لم يحدد غير ذلك
متوقع	متوقع	متوقع	متوقع	متوقع	متوقع					
قائمة الدخل										
١١,٠١٠	١٠,٧٩٩	١٠,٦٠٩	١٠,٣٤٣	١٠,٢١٢	٦,٤٢٧	٦,١٩٩	٤,٣٢٢	٢,٤٦٧	١,٥١٤	الإيرادات
%١,٩	%١,٨	%٢,٦	%١,٣	%٥٨,٩	%٣,٧	%٤٣,١	%٧٥,٦	%٦٢,٩	%١٠,٧-	النمو السنوي
(٥,٥٠٥)	(٥,٣٣٩)	(٥,٢٧٢)	(٥,١١٤)	(٤,٩٩٤)	(٣,٩٦٣)	(٣,٨٤٠)	(٣,٦٢١)	(١,٥٧٦)	(٩٧٥)	تكلفة الإيرادات
٥,٥٠٥	٥,٤٦١	٥,٣٣٧	٥,٢٣٩	٥,٢١٨	٢,٤٦٤	٢,٣٥٩	١,٧١١	٨٩١	٥٣٩	إجمالي الربح
%٥٠,٠	%٥٠,٦	%٥٠,٣	%٥٠,٦	%٥١,١	%٣٨,٣	%٣٨,١	%٣٩,٥	%٣٦,١	%٣٥,٦	هامش إجمالي الربح
(٢,٣٧٠)	(٢,٣٧٨)	(٢,٣٨٣)	(٢,٤١٤)	(٢,٤٩٨)	(٤٤٢)	(٤٤٢)	(٣٧٠)	(٢٤٦)	(١٥٨)	المصاريف العمومية والإدارية
٥,٣٤٠	٥,١٩٩	٤,٩٠٥	٤,٦٨٢	٤,٤٨٦	٣,٣٨٥	٣,٠٢٧	٢,١٣٩	١,٠٤٩	٦٥٧	EBITDA
%٢,٧	%٦,٠	%٤,٨	%٤,٤	%٣٢,٥	%١١,٥	%٤٣,٠	%١٠,٤,٠	%٥٩,٥	%٣,٣-	هامش EBITDA
%٤٨,٥	%٤٨,١	%٤٦,٢	%٤٥,٣	%٤٣,٩	%٥٢,٧	%٤٩,٠	%٤٩,٤	%٤٢,٥	%٤٣,٤	الربح التشغيلي
٢,٨٩٩	٢,٨٥٩	٢,٧٤٣	٢,٦١١	٢,٥٢٣	١,٨٥١	١,٨٠٤	١,٣٨٥	٣٣٤	(٢٠)	هامش EBITDA
%١,٤	%٤,٢	%٥,١	%٣,٥	%٣٦,٣	%٢,٦	%٤٠,٤	%٢٨٤,٣	ن/غ	ن/غ	الربح التشغيلي
%٢٦,٣	%٢٦,٥	%٢٥,٩	%٢٥,٢	%٢٤,٧	%٢٨,٨	%٢٩,١	%٢٩,٧	%١٣,٦	%١,٣-	النمو السنوي
(١,٠١٤)	(١,٠٦٣)	(١,٠٨٨)	(١,١٨٧)	(١,٢٢٠)	(٨٦٩)	(٨٠٤)	(٧١١)	(٣٠٣)	(٣٠٥)	رسوم التمويل
١,٨٨٥	١,٧٩٦	١,٦٥٤	١,٤٣٤	١,٣٠٤	٩٨٢	٩٧١	٥٢٩	٤٦٨	١٤٩	صافي الربح قبل الزكاة
(٣٤١)	(٣٢٧)	(٢٩٨)	(٢٦٢)	(١٨٩)	(١٨٩)	(١٥٥)	(٧٧)	(٧١)	(٣٥)	الزكاة
١,٥٢٨	١,٤٥٤	١,٣٥٦	١,١٧٢	١,١١٥	٧٩٣	٨١٦	٤٥٢	٣٩٠	١٠٨	صافي الربح
%٥,١	%٨,٣	%١٦,٩	%٨,٢	%٣٥,٨	%٢,٦-	%٨١,٥	%١٣,٢	%٢٦٢,٢	%٤٦,٥	النمو السنوي
%١٣,٩	%١٣,٥	%١٢,٧	%١١,١	%١٠,٤	%١٢,٢	%١٢,٩	%١٠,٢	%١٥,٨	%٧,١	هامش صافي الربح
١,٤	١,٣	١,١٩	١,٠٢	٠,٩٤	٠,٦٩	٠,٧١	٠,٤	٠,٣	٠,١	ربح السهم (ريال سعودي)
٠,٩٥	٠,٨٥	٠,٧٥	٠,٦٥	٠,٦٠	٠,٤٢	٠,٤٤	-	-	-	التوزيعات للسهم (ريال سعودي)
قائمة المركز المالي										
الأصول										
٢,٣٤٩	٢,٦٢٢	٢,٤٥٩	٢,٣٤١	١,٥٣٩	١,٥٠٦	٧٤٤	٤٣٢	١٩١	٢٣٣	التقديرات وما في حكمه
٤,٠٠٤	٣,٨٨٤	٣,٧٨٢	٣,٦٤٥	٣,٥٥٨	٢,٦٤٦	٢,٥١٦	١,٩٢٤	١,٥٠٠	٩١٨	أصول أخرى متداولة
٦,٣٥٣	٦,٥١٦	٦,٢٤٠	٥,٩٨٦	٥,٠٩٨	٤,١٥٢	٣,٦٠٠	٢,٣٥٦	١,٦٩١	١,١٥١	إجمالي الأصول المتداولة
٢١,٦٩١	٢٢,١٤١	٢٢,٤٨٧	٢٢,٥٢٦	٢٢,٩٤٥	١٨,٠٠٢	١٧,٥٦٨	١٦,١٥٠	١٢,٠٦٦	٥,٣٥٨	المتكاملات والآلات والمعدات
٣٩٥	٣٥٣	٣٤٥	٣٦٤	٤٠٤	٤٥٧	٤٩٤	٦٤٤	٣٩١	٦٤	حقوق استخدام الأصول
٢٨,٧٨٦	٢٩,٣٤٩	٢٩,٤٠٨	٢٩,٢١٠	٢٨,٧٧٢	٢٢,٩٢٣	٢١,٦٢٨	١٩,٤٢٢	١٤,٥٠١	٦,٦٩٢	إجمالي الأصول
المطلوبات وحقوق المساهمين										
٢,٣١٢	٢,٢٦٨	٢,٢٢٨	٢,١٧٢	٢,١٤٤	١,٣٠٠	١,٢٧٠	١,٢٦٩	١,٠٨٥	٤٩٧	الذمم الدائنة التجارية
١,٦١٣	١,٥٥٧	١,٥٣٥	١,٨٩٩	١,٩٧٦	١,٩٠٤	١,٧٨٠	١,٥٠٨	١,٠٧٥	٤٨٠	المطلوبات المتداولة الأخرى
٣,٩٢٥	٣,٨٢٥	٣,٧٦٣	٤,٠٧١	٤,١٢٠	٣,٢٥٣	٣,٠٥١	٣,١٤٧	٢,١٦١	٩٧٧	إجمالي المطلوبات المتداولة
٥٦٤	٤٧٥	٤١٧	٣٧٦	٣٥٥	٣٥٥	٣٥٢	٤٨٧	٢٧٠	٣٨	التزامات إيجارات - غير متداولة
١٤,٦٢٩	١٥,٨٥١	١٦,٤٨٤	١٦,٤٦١	١٦,٣٣٧	١١,٦٤٤	١٠,٧٢٥	٩,١٧٠	٩,٥٧٥	٣,٦٣٨	قرض طويلة الأجل
١٥,٨٢٠	١٦,٩٢٨	١٧,٥٢٣	١٧,٥١٤	١٧,٤٣٢	١٢,٨٢٦	١٢,٠٤٠	١٠,٤٩٨	١٠,٠٨٢	٣,٧٩٢	إجمالي المطلوبات غير المتداولة
١,١٢٩	١,١٢٩	١,١٢٩	١,١٢٩	١,١٢٩	١,١٢٩	١,١٢٩	١,١٢٩	١	-	أسهم رأس المال
٧,٨٦٧	٧,٤٢٢	٧,٩٣٨	٦,٤٥١	٦,٠٤٥	٥,٦٦٩	٥,٣٦٤	٤,٦١٩	٣,٢٢١	١,٨٩٤	الإحتياطيات
٨,٩٩٦	٨,٥٥١	٨,٠٦٧	٧,٥٨٠	٧,١٧٤	٦,٧٩٨	٦,٤٩٣	٥,٧٤٨	٣,٢٢٢	١,٨٩٤	إجمالي حقوق المساهمين
٤٥	٤٥	٤٥	٤٥	٤٥	٤٥	٤٥	٣٩	٣٦	٣٠	حقوق الأقلية
٢٨,٧٨٦	٢٩,٣٤٩	٢٩,٤٠٨	٢٩,٢١٠	٢٨,٧٧٢	٢٢,٩٢٣	٢١,٦٢٩	١٩,٤٢٢	١٤,٥٠١	٦,٦٩٢	إجمالي حقوق المساهمين والمطلوبات
قائمة التدفقات النقدية										
٤,٦٩١	٤,٥٣٧	٤,٣٨٩	٤,٢٢٤	٣,٩٧٠	٢,٩٩٣	٢,٩٩٨	٢,٢٨٣	١,١٤٦	٣١٧	نشاط التشغيل
(١,٥٤٣)	(١,٥٥٦)	(١,٨٣٥)	(١,٢٩٥)	(٦,٦٥١)	(١,٧٠٤)	(٣,١٨٥)	(٣,٧٣٦)	(٦,٤٣٨)	(١,٤٦٤)	نشاط الاستثمار
(٣,٤٣١)	(٢,٨٠٧)	(٢,٤٣٦)	(٣,٠٢٨)	(٢,٧١٤)	(٥٢٧)	٤٩٨	١,٨٨٦	٥,٢٥٠	١,٤٥٥	نشاط التمويل
(٢٨٣)	١٧٤	١١٨	٨٠١	٣٤	٧٦٣	٣١١	٤٣٢	(٤٢)	(١)	التغير في النقد
٢,٣٤٩	٢,٦٢٢	٢,٤٥٩	٢,٣٤١	١,٥٣٩	١,٥٠٦	٧٤٣	٤٣٢	١٩١	٢٣٣	النقد في نهاية الفترة
نسب السيولة										
١,٦	١,٧	١,٧	١,٥	١,٢	١,٣	١,١	٠,٧	٠,٨	١,٢	النسبة الحالية (مرة)
١,٥	١,٥	١,٥	١,٣	١,١	١,١	٠,٩	٠,٦	٠,٧	١,٠	النسبة السريعة (مرة)
%٥٠,٠	%٥٠,٦	%٥٠,٣	%٥٠,٦	%٥١,١	%٣٨,٣	%٣٨,١	%٣٩,٥	%٣٦,١	%٣٥,٦	نسب الربحية
%٢٦,٣	%٢٦,٥	%٢٥,٩	%٢٥,٢	%٢٤,٧	%٢٨,٨	%٢٩,١	%٢٩,٧	%١٣,٦	%١,٣-	هامش إجمالي الربح
%٤٨,٥	%٤٨,١	%٤٦,٢	%٤٥,٣	%٤٣,٩	%٥٢,٧	%٤٩,٠	%٤٩,٤	%٤٢,٥	%٤٣,٤	هامش EBITDA
%١٣,٩	%١٣,٥	%١٢,٧	%١١,١	%١٠,٤	%١٢,٢	%١٢,٩	%١٠,٢	%١٥,٨	%٧,١	هامش صافي الربح
%٥,٣	%٥,٠	%٤,٦	%٣,٩	%٣,٧	%٣,٤	%٣,٧	%٢,٣	%٢,٧	%١,٦	العائد على الأصول
%١٧,٠	%١٧,٠	%١٦,٦	%١٥,٢	%١٤,٨	%١١,٥	%١٢,٤	%٧,٧	%١٧,٦	%٥,٧	العائد على حقوق المساهمين
١,٨٢	٢,٠٤	٢,٢٣	٢,٤١	٢,٥٤	١,٩٨	١,٩١	١,٨٩	٤,٨٧	٢,١٦	معدل الديون إلى حقوق المساهمين (مرة)
نسب السوق والتقييم										
٢,٨	٢,٩	٣,٠	٣,٢	٣,٣	٤,٥	٥,٠	٤,٩	ن/غ	ن/غ	مكرر قيمة المنشأة إلى المبيعات (مرة)
٥,٨	٦,١	٦,٦	٧,٠	٧,٥	٨,٥	١٠,٣	١٧,٥	ن/غ	ن/غ	مكرر EV/EBITDA (مرة)
١٦,٧٥٥	١٦,٧٥٥	١٦,٧٥٥	١٦,٧٥٥	١٦,٧٥٥	١٦,٧٥٥	١٩,٦٠١	٢٧,٠٩٨	ن/غ	ن/غ	القيمة السوقية
١٤,٨٤	١٤,٨٤	١٤,٨٤	١٤,٨٤	١٤,٨٤	١٤,٨٤	١٧,٣٦	٢٤,٠٠	ن/غ	ن/غ	سعر السوق
١١,٠	١١,٥	١٢,٥	١٤,٦	١٥,٨	٢١,٤	٢٤,٤	٦١,٣	ن/غ	ن/غ	مكرر الربحية (مرة)
١,٩	٢,٠	٢,١	٢,٢	٢,٣	٢,٥	٣,٠	٤,٧	ن/غ	ن/غ	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
%٦,٤	%٥,٧	%٥,١	%٤,٤	%٤,٠	%٢,٨	%٢,٥	%٠,٠	ن/غ	ن/غ	عائد التوزيعات (%)

المصدر: تقارير الشركة، إدارة أبحاث في الجزيرة كابيتال، * أسعار السوق كما في ٢٤ أغسطس ٢٠٢٥



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 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 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.

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 مغلقة مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦٠٧٠٠٧٦-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩