

التوصية	محايد
السعر المستهدف (ريال سعودي)	155.4
التغير في السعر*	9.0%

المصدر: تداول "الأسعار كما في 10 مارس 2026

البيانات المالية الرئيسية				
(مليون ريال سعودي، ما لم يحدد غير ذلك)				
2026 متوقع	2025	2024	2023	
1,364	1,261	1,447	1,073	الإيرادات
8.1%	12.8%	34.8%	1.6%	النمو %
757	716	912	607	إجمالي الربح
348	323	566	328	الربح التشغيلي
431	396	622	390	صافي الربح
9.0%	36.4%	59.4%	8.1%	النمو %
3.59	3.30	5.18	3.25	ربح السهم
2.50	2.30	3.35	2.30	التوزيعات للسهم

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

النسب الرئيسية				
2026 متوقع	2025	2024	2023	
55.5%	56.8%	63.0%	56.6%	هامش إجمالي الربح
25.5%	25.6%	39.1%	30.6%	هامش دخل العمليات
31.6%	31.4%	43.0%	36.4%	هامش صافي الربح
12.3%	11.4%	18.7%	12.3%	العائد على حقوق المساهمين
4.9%	4.5%	7.4%	5.1%	العائد على الأصول
39.7	42.6	41.8	57.5	مكرر الربحية
4.8	4.9	7.5	7.1	مكرر القيمة الدفترية
34.9	38.8	40.1	51.3	مكرر EV/EBITDA (مرة)
1.8%	1.6%	1.5%	1.2%	عائد توزيع الأرباح

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية	
17.1	القيمة السوقية (مليار)
1.6%	% منذ بداية العام حتى تاريخه
126.00/215.00	52 أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)
120.0	عدد الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



رئيس إدارة الأبحاث

جاسم الجبران

+966 11 2256248

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

ضغوط على المدى القريب نتيجة حالة عدم اليقين العالمية وتقلص الهوامش، لكن توقعات النمو طويلة الأجل لا تزال قوية؛ نستمر في التوصية "محايد" مع خفض السعر المستهدف.

لا تزال مجموعة تداول السعودية تواجه بيئة اقتصاد كلي صعبة بسبب التوترات الجيوسياسية وشح السيولة، مما أدى إلى انخفاض متوسط قيمة التداول اليومي لعام 2025 بنسبة 30.6% مقارنة بالعام السابق. على الرغم من استمرار تراجع نشاط التداول في بداية 2026، نتوقع أن يتعافى خلال النصف الثاني 2026، بدعم من تحسن السيولة المحلية والتغيرات التنظيمية الإيجابية، مثل احتمال رفع سقف الملكية الأجنبية. بالتالي، نتوقع تعافى متوسط قيمة التداول اليومي لعام 2025 بنسبة 10.1% واستمرار النمو في وقت لاحق. تتعرض الربحية على المدى القريب لضغو بسبب قاعدة التكاليف الثابتة جزئياً وارتفاع تكاليف التمويل بسبب زيادة القروض والاستثمارات الاستراتيجية في التكنولوجيا والبنية التحتية، ومن المتوقع تراجع هامش إجمالي الربح إلى 55.5% في 2026. على الرغم من ذلك، لا تزال التوقعات طويلة الأجل قوية. أظهر توجه تداول السعودية الاستراتيجي نحو الدخل غير المرتبط بحجم التداول فعاليتها، حيث تشكل الأنشطة غير المرتبطة بمتوسط قيمة التداول اليومي حالياً 59.0% من إجمالي الإيرادات التشغيلية. نظراً إلى الإصلاحات المدفوعة برؤية المملكة 2030 وزخم الطروحات الأولية، نتوقع نمو الإيرادات بمعدل سنوي مركب 9.3%، ونمو صافي الربح بمعدل سنوي مركب 16.9% خلال الفترة بين 2025-2030. إضافة إلى ذلك، يسهم تحقيق تدفقات نقدية حرة قوية بقيمة 440 مليون ريال سعودي في 2025 في دعم معدل توزيع الأرباح الحالي البالغ 70% مع توقعات بأن يتجاوز نسبة 75% بحلول 2030. بالتالي، قمنا بتعديل السعر المستهدف إلى 155.4 ريال سعودي لسهم، مع الاستمرار في التوصية "محايد".

تراجع صافي الربح في الربع الرابع 2025 نتيجة انخفاض قيمة التداول وتراجع إيرادات البيانات والتكنولوجيا، قابل ذلك جزئياً عكس تكاليف غير متكررة: تراجع صافي ربح مجموعة تداول السعودية في الربع الرابع 2025 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 17.2% إلى 96 مليون ريال سعودي. أعلى من توقعاتنا البالغة 78 مليون ريال سعودي. جاء الفارق عن توقعاتنا نتيجة ارتفاع هامش إجمالي الربح عن المتوقع بسبب عكس تكاليف غير متكررة بقيمة تتراوح بين 30-35 مليون ريال سعودي. انخفضت الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 14.4% إلى 296 مليون ريال سعودي. بالتوافق مع توقعاتنا البالغة 308 مليون ريال سعودي. جاء الانخفاض نتيجة انخفاض متوسط قيمة التداول اليومي (في السوق الرئيسي) بنحو 28% عن الربع المماثل من العام السابق. تراجعت إيرادات قطاع الأسواق المالية بنسبة 20.4% عن الربع المماثل من العام السابق حيث انخفضت خدمات التداول بنسبة 30.5% كما انخفضت خدمات الإيداع بنسبة 1.0% خلال نفس الفترة. تأثرت أيضاً إيرادات قطاع ما بعد التداول (انخفاض بنسبة 12.8% عن الربع المماثل من العام السابق) بسبب انخفاض متوسط قيمة التداول اليومي. في حين تراجعت إيرادات قطاع البيانات والتكنولوجيا بنسبة 9.1% خلال نفس الفترة نتيجة انخفاض إيرادات شركة "دايركت إف إن". تراجع إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 15.5% إلى 186 مليون ريال سعودي. أعلى من توقعاتنا البالغة 157 مليون ريال سعودي. تراجع هامش إجمالي الربح بنحو 80 نقطة أساس إلى 62.6%. لكن جاء أعلى بكثير من توقعاتنا البالغة 50.9% بسبب عكس تكاليف التكنولوجيا والشبكة بقيمة تتراوح بين 30-35 مليون ريال سعودي والمتعلقة باتفاقية مراكز البيانات. باستثناء عكس هذه التكاليف، كان من المتوقع أن يأتي هامش إجمالي الربح بالتوافق مع توقعاتنا. انخفض الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 29.2% إلى 74 مليون ريال سعودي (توقعاتنا: 52 مليون ريال سعودي) حيث استقرت المصاريف العمومية والإدارية على الرغم من انخفاض الإيرادات. انكمش هامش الربح التشغيلي إلى 25.0% مقابل 30.2% في الربع الرابع 2024 (مقابل توقعاتنا 16.9%).

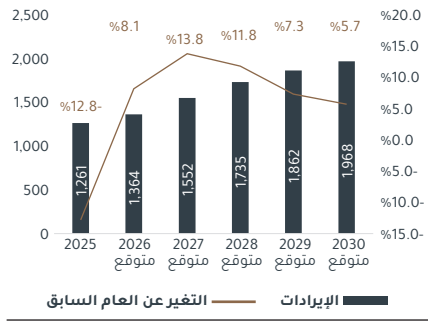
ضغوط على المدى القريب نتيجة التحديات العالمية، لكن توقعات النمو طويلة الأجل لا تزال قوية؛ احتمال رفع سقف الملكية الأجنبية قد يكون محفزاً رئيسياً؛ تواجه مجموعة تداول السعودية تحديات على المدى القريب بسبب حالات عدم اليقين حول الاقتصاد الكلي عالمياً والاضطرابات الجيوسياسية وارتفاع أسعار الفائدة وانخفاض السيولة محلياً. مما أثر سلباً على السيولة في السوق ومعنويات المستثمرين. ينعكس ذلك في انخفاض متوسط قيمة التداول اليومي خلال 2025 عن العام السابق بنسبة 30.6%. لا يزال نشاط التداول ضعيفاً منذ بداية الربع الأول 2026 إلى الآن. إلا أننا نتوقع أن يتعافى في وقت لاحق من العام الحالي. وخاصة في النصف الثاني 2026. وذلك من المحتمل بدعم من (1) التغييرات التنظيمية المواتية مثل رفع حد الملكية الأجنبية (2) تحسن أوضاع السيولة المحلية. من المتوقع أن تدعم هذه العوامل متوسط قيمة التداول اليومي وقد تؤدي المعنويات الإيجابية إلى ارتفاع أنشطة الإيداع. بالتالي، نتوقع ارتفاع متوسط قيمة التداول اليومي خلال 2026 بنسبة 10.1% إلى 5.8 مليار ريال سعودي مما يدعم تعافى كل من الأسواق المالية وقطاع خدمات ما بعد التداول. نخفض توقعاتنا على المدى القصير والمتوسط. لكن نستمر في توقعاتنا على المدى الطويل دون تغيير وذلك بدعم من المحفزات الهيكلية مثل الإصلاحات في إطار رؤية 2030 وزيادة المشاركة في السوق وتنويع مصادر الإيرادات. قد تؤدي الإصلاحات التنظيمية خاصة المرتبطة بسقف الملكية الأجنبية، إلى زيادة مشاركة المستثمرين الأجانب، مما قد يسهم في تعافى السيولة وعودة قيمة التداول إلى مستوياتها الطبيعية خلال العام القادم. بناء على ذلك، نتوقع نمو الإيرادات بمعدل سنوي مركب 9.3% خلال الفترة من 2025-2030. ليصل إلى 2.0 مليار ريال سعودي بدعم من نمو متوسط قيمة التداول اليومي بمعدل سنوي مركب 10.1% ليصل إلى 8.6 مليار ريال سعودي بحلول 2030.

من المتوقع أن تحافظ مصادر الإيرادات غير المرتبطة بالتداول اليومي على الزخم على المدى الطويل عبر تعزيز البنية التحتية للبيانات ورسوم الخدمات؛ أظهرت مجموعة تداول السعودية مرونة كبيرة من خلال تحولها الاستراتيجي نحو الربح غير القائم على التداول. حيث حققت مصادر الإيرادات غير المرتبطة بالتداول اليومي نمواً بمعدل سنوي مركب 21.9% خلال الفترة 2015-2025. أدى هذا التنويع إلى تغيير ملحوظ في محفظة الشركة، حيث ارتفعت مساهمة الإيرادات غير المرتبطة بالتداول اليومي من 25.5% من إجمالي الإيرادات التشغيلية خلال 2015 لتصل إلى 59.0% خلال 2025. كان قطاع البيانات والخدمات التقنية المحرك الرئيسي لهذا النمو خلال 2025. حيث ارتفع عن العام السابق بنسبة 13.3% بدعم من ارتفاع خدمات الاستضافة و"لقاء" بنسبة 46.9%. لكن من المتوقع أن يتراجع النمو خلال 2026 بسبب اقتراب مراكز البيانات القائمة من بلوغ قدرتها الاستيعابية القصوى. مع ذلك، ينظر إلى هذا التباطؤ على أنه مؤقت؛ حيث أن القطاع في وضع جيد لاستعادة الزخم في ظل تنفيذ مجموعة تداول السعودية خطة لتوسيع البنية التحتية لمراكز البيانات. مستقبلاً، من المتوقع أن يستمر نمو الإيرادات غير المرتبطة بالتداول اليومي بدعم من نمو قطاع البيانات والتقنية بمعدل سنوي مركب 8.4% (خلال الفترة 2025-2030). إلى جانب نمو قطاع الإيداع بمعدل سنوي مركب 7.8% ونمو رسوم العضوية بمعدل سنوي مركب 16.8%.

# شركة مجموعة تداول السعودية القابضة

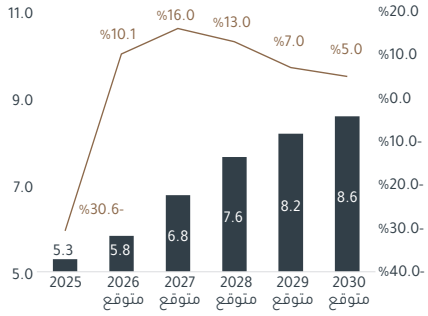
## تحديث النظرة الاستثمارية

### الإيرادات (مليون ريال سعودي) والنمو السنوي



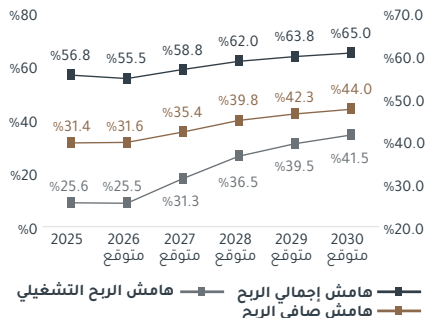
المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

### معدل حجم التداول اليومي (مليار ريال سعودي) والتغير السنوي (%)



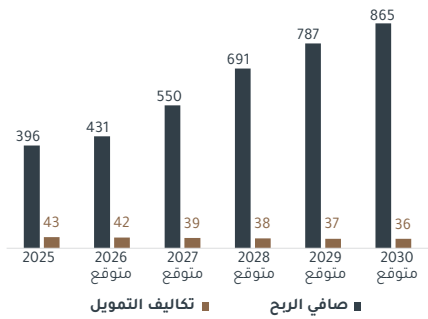
المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال. إجمالي معدل حجم التداول اليومي الصافي بناءً على معدل حجم التداول اليومي الفعّل عنه في السوقين الرئيسيين والموازي

### اتجاه هامش (%)



المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

### صافي الربح وتكاليف التمويل (مليون ريال سعودي)



المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

من المتوقع تعرض الربحية للضغوط في ظل انخفاض قيمة التداول والاستثمارات الاستراتيجية: من المتوقع أن تتأثر ربحية

مجموعة تداول السعودية على المدى القريب بتراجع نشاط التداول والذي يؤثر سلباً على الرافعة التشغيلية نظراً لقاعدة تكاليف الشركة الثابتة جزئياً، بما في ذلك الرسوم التنظيمية مستحقة الدفع لهيئة السوق المالية. أيضاً، من المتوقع أن يستمر ارتفاع المصاريف التشغيلية بسبب الاستثمارات الاستراتيجية الجارية في البنية التحتية الرقمية وتعزيز المنصات واستمرار استقطاب المواهب. إضافة إلى ذلك، يتوقع أن يؤدي الأثر الكامل لرسمة المقر الرئيسي الجديد ومنصات تقنية ما بعد التداول إلى ارتفاع التكاليف التشغيلية خلال 2026. أيضاً، ارتفعت هوامش الأرباح لعام 2025 بدعم من عكس تكاليف بقيمة تتراوح بين 30-35 مليون ريال سعودي. بناءً عليه، نتوقع انخفاضاً في الربحية لهذا العام، حيث سينخفض هامش إجمالي الربح إلى 55.5% (2025: 56.8%)، وسيترافق هامش الربح التشغيلي بشكل طفيف إلى 25.5% (2025: 25.6%)، على الرغم من ذلك، من المتوقع تحسن الهوامش تدريجياً مع تعافي قيمة التداول وبدء انعكاس الاستثمارات على الكفاءة التشغيلية، ليرتفع هامش إجمالي الربح إلى 65.0% وهامش الربح التشغيلي إلى 41.5% بحلول 2030. إضافة إلى ذلك، من المتوقع استمرار استقرار هامش صافي الربح مع ارتفاع تكاليف التمويل على المدى القريب بسبب زيادة القروض المتوقعة بنسبة 31.6% في 2026 في 31.4% (في 2025) قبل أن يتعافى إلى 44.0% في 2030. عموماً، نتوقع نمو صافي ربح بمعدل سنوي مركب 16.9% خلال الفترة 2025-2030 ليصل إلى 865 مليون ريال سعودي بحلول 2030، بدعم من تعافي الإيرادات بلبه نمو الأعمال والرافعة التشغيلية.

على الرغم من الظروف التشغيلية الصعبة، يوفر التدفق النقدي الحر الجيد لمجموعة تداول السعودية إمكانية توزيع أرباح بنسبة

70% وربما زيادتها في المستقبل: حققت مجموعة تداول السعودية تدفقات نقدية حرة بقيمة 440 مليون ريال سعودي (3.67 ريال سعودي للسهم) في 2025، على الرغم من تأثر الأداء التشغيلي بالظروف الصعبة الراهنة. يدعم هذا التدفق النقدي القوي استمرار سياسة الشركة الحالية المتمثلة في توزيع أرباح بنسبة 70%. ويعزز من فرص زيادة توزيعات الأرباح مستقبلاً. نتوقع ارتفاع توزيعات الأرباح إلى أكثر من 75% بحلول 2030.

النظرة العامة والتقييم: من المتوقع تأثر أداء مجموعة تداول السعودية على المدى القريب نتيجة انخفاض الأنشطة التجارية وارتفاع التكاليف

والمصاريف التمويلية. مع ذلك، تبقى أساسيات الشركة على المدى الطويل متينة نتيجة النمو المتوقع للأسواق المالية السعودية، بدعم من برنامجي تطوير القطاع المالي والخصخصة، كما يُعزز تنوع مصادر الإيرادات غير المرتبطة بالتداول وزخم طرح الاكتتابات العامة الأولية واستثمارات الشركة الاستراتيجية في البنية التحتية والتكنولوجيا، نتوقع نمو الإيرادات بمعدل سنوي مركب 9.3% خلال الفترة 2025-2030. من المتوقع تراجع الربحية على المدى القريب، لكنها ستتعاوى في وقت لاحق. نتوقع تعافي هامش إجمالي الربح وهامش الربح التشغيلي من 56.8% و 25.6% في 2025 إلى 65.0% و 41.5% بحلول 2030، مع ارتفاع هامش صافي الربح من 31.4% إلى 44.0% خلال نفس الفترة، مما يدعم توقعاتنا بنمو صافي الربح بمعدل سنوي مركب 16.9% خلال الفترة 2025-2030. قمنا بتقييم مجموعة تداول السعودية بوزن نسبي 100% لمكرر

الربحية عند 38.0 مرة بناءً على متوسط ربح السهم المتوقع للعام 2026-2027 لتتوصل بذلك إلى سعر مستهدف عند 155.4 ريال سعودي للسهم. يبلغ مكرر الربحية للشركة 38.0 مرة، وهو أعلى من متوسط الأسواق الناشئة البالغ حوالي 28.0 مرة، وذلك نظراً لتوقعات النمو المرتفعة المدعومة بنظرة مستقبلية ممتازة وبيئة تنظيمية مواتية في السوق المالية السعودية، مع ذلك، نتوقع انخفاض هذه العلاوة مقارنة بالمتوسط السابق لعام 2024-2025: (42 مرة) حيث نتوقع تراجع العلاوة بسبب للتحديات التي تواجه الاقتصاد الكلي على المدى القريب والضغط على هوامش الربح. يتم تداول السهم حالياً بمكرر ربحية عند 39.7 مرة متوقع لعام 2026. نستمر في التوصية "محايد" تتضمن فرص ارتفاع التقييم: (1) تعافي أسرع في ظروف الاقتصاد الكلي العالمي و (2) رفع سقف الملكية الأجنبية مما يؤدي إلى زيادة نشاط السوق وتدفقات المستثمرين الأجانب عن المتوقع و (3) رفع سقف الملكية الأجنبية مما يؤدي إلى زيادة نشاط السوق وتدفقات المستثمرين الأجانب عن المتوقع. (3) تسارع زخم الاكتتابات العامة الأولية و (4) تحسن تحقيق الدخل من خدمات البيانات؛ فيما تتضمن مخاطر انخفاض التقييم: (1) تراجع السيولة العالمية لفترة طويلة، (2) تباطؤ تنفيذ الاكتتابات العامة الأولية عن المتوقع و (3) تأثير التغييرات التنظيمية سلباً على المشاركة في السوق أو هيكلية التكاليف.

### ملخص التقييم

التقييم على أساس مكرر الربحية:

جميع المبالغ بالمليون ريال سعودي، ما لم يحدد غير ذلك

38.0

491

18,643

120

155.4

9.0%

مكرر الربحية

صافي الربح (المتوسط 2026-2027)

القيمة السوقية الضمنية

الأسهم (مليون)

القيمة النسبية (ريال سعودي للسهم)

التغير

المصدر: إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

البيانات المالية الرئيسية

2030 متوقع	2029 متوقع	2028 متوقع	2027 متوقع	2026 متوقع	2025	2024	2023	2022	2021	بالمليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك
<b>قائمة الدخل</b>										
1,968	1,862	1,735	1,552	1,364	1,261	1,447	1,073	1,090	1,166	الإيرادات
%5.7	%7.3	%11.8	%13.8	%8.1	%12.8-	%34.8	%1.6-	%6.5-	%8.0	النمو السنوي
(688)	(674)	(659)	(639)	(607)	(545)	(535)	(466)	(388)	(332)	التكلفة
1,280	1,188	1,076	913	757	716	912	607	702	834	إجمالي الربح
%7.8	%10.4	%17.8	%20.6	%5.6	%21.4-	%50.3	%13.6-	%15.8-	%15.4	النمو السنوي
%65.0	%63.8	%62.0	%58.8	%55.5	%56.8	%63.0	%56.6	%64.4	%71.5	هامش إجمالي الربح
(458)	(447)	(437)	(423)	(405)	(391)	(342)	(279)	(256)	(222)	المصروفات العمومية والإدارية
993	905	797	637	494	439	647	403	509	671	EBITDA
%9.7	%13.6	%25.0	%29.1	%12.6	%32.2-	%60.5	%20.8-	%24.1-	%13.4	النمو السنوي
%50.5	%48.6	%45.9	%41.1	%36.2	%34.8	%44.7	%37.6	%46.7	%57.5	هامش EBITDA
816	735	634	485	348	323	566	328	446	614	الربح التشغيلي
%11.0	%16.0	%30.6	%39.5	%7.7	%43.0-	%72.4	%26.4-	%27.3-	%13.0	النمو السنوي
%41.5	%39.5	%36.5	%31.3	%25.5	%25.6	%39.1	%30.6	%40.9	%52.6	هامش التشغيلي
194	188	182	174	180	176	151	127	56	41	دخل الاستثمار
(36)	(37)	(38)	(39)	(42)	(43)	(11)	(4)	(2)	(3)	تكلفة التمويل
974	886	778	619	485	454	681	437	492	654	صافي الربح قبل الزكاة
(117)	(106)	(93)	(74)	(58)	(59)	(60)	(55)	(68)	(66)	الزكاة
865	787	691	550	431	396	622	390	425	588	صافي الربح
%9.9	%14.0	%25.6	%27.6	%9.0	%36.4-	%59.4	%8.1-	%27.8-	%17.4	النمو السنوي
%44.0	%42.3	%39.8	%35.4	%31.6	%31.4	%43.0	%36.4	%38.9	%50.4	هامش صافي الربح
7.21	6.56	5.75	4.58	3.59	3.30	5.18	3.25	3.54	4.90	ربح السهم
5.50	4.75	4.00	3.20	2.50	2.30	3.35	2.30	2.31	3.00	التوزيعات للسهم
<b>قائمة المركز المالي</b>										
<b>الأصول</b>										
895	742	607	511	197	102	352	2,051	2,119	86	النقد وما في حكمه
120	114	112	107	100	92	99	95	64	61	ذمم مدينة
7,584	7,484	7,299	6,921	6,765	6,513	7,008	3,933	4,795	2,758	أصول أخرى متداولة
8,600	8,339	8,018	7,539	7,061	6,707	7,459	6,078	6,979	2,905	إجمالي الأصول المتداولة
587	566	541	512	484	455	367	218	110	56	الممتلكات والآلات والمعدات
1,687	1,670	1,636	1,579	1,514	1,475	1,315	1,369	601	583	أصول غير متداولة أخرى
10,873	10,575	10,195	9,629	9,059	8,638	9,141	7,665	7,690	3,543	إجمالي الأصول
<b>المطلوبات وحقوق المساهمين</b>										
102	105	108	111	115	118	42	10	-	-	الجزء المتداول من القروض طويلة الأجل
5,920	5,828	5,663	5,305	4,894	4,559	5,046	4,069	4,431	354	إجمالي المطلوبات المتداولة
257	265	274	282	291	300	150	1	-	-	قروض طويلة الأجل
579	579	581	585	590	636	604	439	80	97	إجمالي المطلوبات غير المتداولة
1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	رأس المال المدفوع
3,174	2,968	2,751	2,541	2,375	2,243	2,437	2,090	1,620	1,532	أرباح مبقاة
4,373	4,168	3,951	3,740	3,574	3,443	3,492	3,157	3,180	3,092	إجمالي حقوق المساهمين
10,873	10,575	10,195	9,629	9,059	8,638	9,141	7,665	7,690	3,543	إجمالي حقوق المساهمين والمطلوبات
<b>قائمة التدفقات النقدية</b>										
1,049	958	867	990	628	514	625	395	470	650	نشاط التشغيل
(99)	(100)	(102)	(94)	(91)	(193)	(214)	(141)	(99)	(43)	التفقات الرأسمالية
(744)	(660)	(576)	(487)	(410)	(273)	(160)	(355)	(372)	(374)	نشاط التمويل
206	198	188	408	127	48	251	(102)	(1)	232	التغير في النقد
895	742	607	511	197	102	352	2,051	2,119	847	النقد في نهاية الفترة
<b>أهم النسب المالية</b>										
1.5	1.4	1.4	1.4	1.4	1.5	1.5	1.5	1.6	8.2	نسب السيولة
1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.5	1.5	1.5	1.6	8.0	النسبة الحالية (مرة)
										النسبة السريعة (مرة)
%65.0	%63.8	%62.0	%58.8	%55.5	%56.8	%63.0	%56.6	%64.4	%71.5	نسب الربحية
%41.5	%39.5	%36.5	%31.3	%25.5	%25.6	%39.1	%30.6	%40.9	%52.6	هامش إجمالي الربح
%50.5	%48.6	%45.9	%41.1	%36.2	%34.8	%44.7	%37.6	%46.7	%57.5	هامش التشغيلي
%44.0	%42.3	%39.8	%35.4	%31.6	%31.4	%43.0	%36.4	%38.9	%50.4	هامش صافي الربح
%8.1	%7.6	%7.0	%5.9	%4.9	%4.5	%7.4	%5.1	%7.6	%15.4	العائد على الأصول
%20.3	%19.4	%18.0	%15.0	%12.3	%11.4	%18.7	%12.3	%13.5	%17.5	العائد على حقوق المساهمين
0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	-	0.0	معدل المديونية
										معدل الديون الى حقوق المساهمين (مرة)
8.4	9.0	9.7	10.9	12.6	13.5	17.9	19.3	18.1	13.0	نسب السوق والتقييم
16.6	18.4	21.1	26.5	34.9	38.8	40.1	51.3	38.7	22.5	مكرر قيمة المنشأة إلى المبيعات (مرة)
%3.9	%3.3	%2.8	%2.2	%1.8	%1.6	%1.5	%1.2	%1.3	%2.4	مكرر EV/EBITDA (مرة)
7.21	6.56	5.75	4.58	3.59	3.30	5.18	3.25	3.54	4.90	عائد توزيع الأرباح
36.4	34.7	32.9	31.2	29.8	28.7	29.1	26.3	26.5	25.8	ربح السهم (ريال سعودي)
143	143	143	143	143	140	217	187	181	126	القيمة الدفترية للسهم (ريال سعودي)
17,112	17,112	17,112	17,112	17,112	16,836	26,016	22,416	21,720	15,096	السعر في السوق (ريال سعودي)*
19.8	21.7	24.8	31.1	39.7	42.6	41.8	57.5	51.2	25.7	قيمة المنشأة السوقية (مليون ريال سعودي)
3.9	4.1	4.3	4.6	4.8	4.9	7.5	7.1	6.8	4.9	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.