



التوصية	محايد
السعر المستهدف (ريال سعودي)	٩٦,٠
التغير في السعر*	%٥,٧

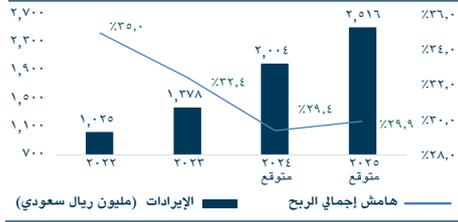
المصدر: تداول. \*الأسعار كما في ١ سبتمبر ٢٠٢٤

#### أهم البيانات المالية

٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٤ متوقع	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١
٢,٥١٦	٢,٠٠٤	١,٣٧٨	١,٠٢٥	١,٠٢٥
%٢٥,٥	%٤٥,٤	%٣٤,٤	%٣٠,٧	%٣٠,٧
٧٥٢	٥٨٩	٤٤٧	٣٥٨	٣٥٨
٤٠٨	٣٠٨	٢٧٧	٢٥٢	٢٥٢
%٣٣,٣	%١١,٢	%١٠,٠	%١٤,٦	%١٤,٦
٥,٢٢	٣,٩٤	٣,٥٥	٣,٢٢	٣,٢٢
٢,٢٥	١,٥٠	١,٥٠	١,٩٠	١,٩٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

#### الإيرادات وهامش إجمالي الربح



المصدر: الهيئة العامة السعودية للطيران المدني، الجزيرة كابيتال

#### أهم النسب

٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٤ متوقع	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١
%٢٩,٩	%٢٩,٤	%٣٢,٤	%٣٥,٠	%٣٥,٠
%١٦,٢	%١٥,٤	%٢٠,١	%٢٤,٦	%٢٤,٦
%١٥,١	%١٣,٩	%١٥,٥	%١٥,٢	%١٥,٢
%٨,٢	%٧,٩	%١٠,٠	%١١,٤	%١١,٤
١٧,٤	٢٧,٠	٢٢,٣	١٤,٢	١٤,٢
٢,٣	٢,٥	٣,٥	٣,٧	٣,٧
٧,٠	٨,٤	٨,٤	٦,١	٦,١
%٢,٥	%١,٧	%١,٩	%٤,٢	%٤,٢

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

#### أهم البيانات المالية

٧,١	القيمة السوقية (مليار)
%١٤,٩	الأداء السعري منذ بداية العام حتى تاريخه %
٥٩,٦٠ / ٩٨,٦٠	السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع
٧٨,٢	عدد الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

#### الأداء السعري



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

## الاستحواذ على شركة عالم السيارات يعزز المكانة الريادية للشركة؛ نعدل من توصيتنا إلى "محايد" نتيجة تسعير معظم مكاسب الاستحواذ

استحوذت الشركة المتحدة الدولية للمواصلات (بدجت السعودية) على شركة عالم السيارات مؤخرًا، مما سيؤدي إلى زيادة الحصة السوقية للشركة في سوق تأجير السيارات السعودي من ١٢٪ إلى ١٨٪ حيث يعزز ذلك مركزها الريادي. نتوقع أن تؤثر عملية الاستحواذ بشكل إيجابي على تسارع نمو الشركة خاصة في قطاع تأجير السيارات طويل الأجل، كما قد يستمر تعافي النمو في قطاع تأجير السيارات قصير الأجل بسبب تحسن ديناميكية السوق ومكانة الشركة الرائدة. من المتوقع أن يؤدي توفير التكاليف الناتج عن عملية الاستحواذ إلى استقرار الهوامش عند مستويات جيدة. نتوقع ارتفاع ربح السهم بنحو ١٢٪ مقارنة بتوقعاتنا للعام ٢٠٢٥ بسبب عملية الاستحواذ. نتوقع أن تستمر بدجت السعودية في توسيع أسطولها بمعدل سنوي مركب ١٣,٠٪ ليصل إلى ٦٥,٠٠٠ سيارة بحلول ٢٠٢٨، مما يؤدي إلى نمو الإيرادات بمعدل سنوي مركب ١٦,٦٪ ونمو صافي الربح بمعدل سنوي مركب ١٤,٨٪ للفترة ٢٠٢٣-٢٠٢٨. بناء على توقعاتنا بعد المراجعة، قمنا بتحديث السعر المستهدف لسهم بدجت السعودية إلى ٩٦ ريال سعودي لكن نعدل من توصيتنا للسهم إلى "محايد". نعتقد أن تقييم سهم الشركة الحالي في السوق (مكرر الربحية المتوقع للعام ٢٠٢٥: ١٧,٤ مرة) يعكس معظم المكاسب الناتجة عن الاستحواذ وأفاق النمو المستقبلي أيضًا.

نمو كبير في الإيرادات واستقرار صافي الربح حول مستواه بسبب انكماش هامش إجمالي الربح: استقر صافي ربح بدجت السعودية حول مستواه في الربع الثاني ٢٠٢٤ عند ٧٠ مليون ريال سعودي (انخفاض ٠,٢٪ عن الربع المماثل من العام السابق)، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٧٢ مليون ريال سعودي. ارتفعت الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٤,٨٪ إلى ٤٢٥ مليون ريال سعودي، أعلى مع توقعاتنا البالغة ٣٨١ مليون ريال سعودي، نتيجة النمو الكبير في كل من قطاع تأجير السيارات طويل الأجل (ارتفاع ١٨,٧٪ عن الربع المماثل من العام السابق) وقطاع تأجير السيارات قصير الأجل (ارتفاع ٢٣,٩٪ عن الربع المماثل من العام السابق) بدعم من توسع الأسطول واستقرار معدلات التشغيل. ارتفعت الإيرادات من بيع السيارات المستعملة خلال الربع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٨,٨٪، فيما أدى الاستحواذ على شركة التنمية لما وراء البحار إلى إضافة ٢٠ مليون ريال سعودي إلى الإيرادات. قابل نمو الإيرادات انكماش هامش إجمالي الربح بمقدار ٥٠٠ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق إلى ٢٨,٢٪ وكان أقل من توقعاتنا البالغة ٣٢,٢٪. بالتالي، ارتفع إجمالي الربح بنسبة ٦,٠٪ فقط عن الربع المماثل من العام السابق. ارتفع الربح التشغيلي بنسبة ٠,٣٪ إلى ٨٣ مليون ريال سعودي (بالتوافق مع توقعاتنا) وجاء هامش الربح التشغيلي عند ١٩,٤٪ مقابل ٢٤,٢٪ في الربع الثاني ٢٠٢٣.

الاستحواذ على شركة عالم السيارات سيؤدي إلى نمو إيرادات قطاع تأجير السيارات طويل الأجل إلى الضعف بحلول عام ٢٠٢٥، وتخفيض التكاليف يدعم الكفاءة التشغيلية: استكملت بدجت السعودية الاستحواذ على شركة عالم السيارات في يوليو من خلال شركتها التابعة "رحال" المملوكة لها بنسبة ١٠٠٪، حيث سيبدأ تنفيذ الدمج اعتبارًا من الربع الثالث ٢٠٢٤. من المتوقع ارتفاع الحصة السوقية لبدجت السعودية في قطاع تأجير السيارات السعودي بعد استكمال عملية الاستحواذ من ١٢٪ إلى ١٨٪. من المتوقع أن يصل إجمالي الأسطول في يونيو إلى ٥٣,٠٠٠ سيارة، حيث أضافت شركة عالم السيارات التي تعمل في مجال تأجير السيارات طويل الأجل فقط ما يقارب ١٦,٠٠٠ سيارة للتأجير طويل الأجل. أيضًا، ستستفيد بدجت السعودية من حضور شركة عالم السيارات في المنطقة الشرقية وفي قطاع النفط والغاز. بالتالي، نتوقع توسع أسطول بدجت السعودية بعد التوسعات الداخلية والخارجية ليصل في نهاية العام الجاري إلى أكثر من ٥٦ ألف سيارة، وتوسع أسطول قطاع تأجير السيارات طويل الأجل إلى أكثر من ٤٢ ألف سيارة مقابل ٢٤,٣ ألف سيارة في ٢٠٢٣. من المتوقع نمو إيرادات قطاع تأجير السيارات طويل الأجل إلى الضعف من ٥٨٢ مليون ريال سعودي في ٢٠٢٣ إلى ١,١٨١ مليون ريال سعودي في ٢٠٢٥ بسبب تأثير الاستحواذ لكامل العام في ٢٠٢٥. يتوقع نمو إيرادات قطاع تأجير السيارات طويل الأجل بمعدل سنوي مركب ١٨,٩٪ للفترة ٢٠٢٣-٢٠٢٨، مما يؤدي إلى نمو إجمالي الإيرادات خلال نفس الفترة بمعدل سنوي مركب ١٦,٦٪ وتجاوز حجم الأسطول ٦٥ ألف سيارة.

استمرار النمو الداخلي لقطاع تأجير السيارات قصير الأجل: ارتفعت إيرادات قطاع تأجير السيارات قصير الأجل في بدجت السعودية خلال النصف الأول ٢٠٢٤ عن الفترة المماثلة من العام السابق بنسبة ٢٥,٢٪، مما يشير إلى قدرة محافظة الشركة على معدل تشغيل جيد لأسطولها والاستفادة من مكانتها في السوق المتنامية والتنافسية. نعتقد أن قطاع تأجير السيارات قصير الأجل للشركة في وضع جيد لمواصلة النمو بسبب (١) شبكة فروعها المتنوعة والكبيرة (١١١ فرع) بين الشركات المشابهة (٢) التوسع المستمر في الأسطول من ٧ آلاف سيارة في ٢٠٢١ إلى ١٢ ألف سيارة حاليًا (٣) زيادة أنشطة السفر المحلي والدولي (٤) زيادة عدد الزوار للسياحة الدينية والترفيهية. نتوقع نمو أسطول تأجير السيارات قصير الأجل بمعدل سنوي مركب ٧,٠٪ للفترة ٢٠٢٣-٢٠٢٨ مما يؤدي إلى نمو الإيرادات بمعدل سنوي مركب ١١,٥٪.



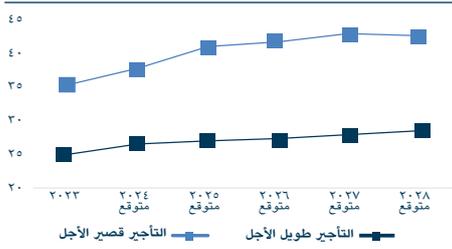


## حجم أسطول بدجت (ألف)



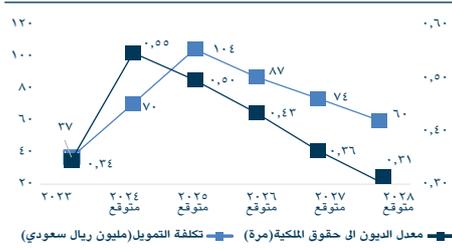
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## متوسط الإيرادات لكل سيارة متاحة



المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## ارتفاع تكلفة التمويل والرفع المالي بعد الاستحواذ ثم تراجع لاحقا



المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

توفير تكاليف بعد الاندماج بقيمة ٣٠-٥٠ مليون ريال سعودي لتعويض انخفاض الإيرادات لكل سيارة لشركة عالم السيارات: بناء على حساباتنا، تراجع متوسط إيرادات كل سيارة في شركة عالم السيارات خلال الأعوام القليلة الماضية بنسبة ٤-٥% مقارنة بإيرادات بدجت، بسبب عملها في مجال تأجير السيارات طويل الأجل فقط واختلاف مزيج عملائها المستهدفين، مما سيؤثر على إيرادات كل سيارة في بدجت بعد الاندماج. لذلك، من المتوقع توفير تكاليف بقيمة ٣٠-٥٠ مليون ريال سعودي خلال الأعوام الثلاثة القادمة، حيث تبلغ نسبة التوفير ١٤% في السنة الأولى و ٦٥% في السنة الثانية و ١٠٠% في السنة الثالثة. مع ذلك، نتوقع استكمال تحقيق وفورات في التكاليف بحلول عام ٢٠٢٥ وفقا لمستهدف الإدارة. من المتوقع أن تكون هذه الوفورات بدعم من (١) الاستفادة من خصم إضافي بنسبة ٣,٨% على سيارات بدجت السعودية الجديدة مقارنة بسيارات عالم السيارات (٢) توفير تكاليف التأمين، حيث تتميز بدجت السعودية بانخفاض تكاليف التأمين مقارنة بالشركات المشابهة، وستنتقل هذه الميزة إلى عالم السيارات (٣) تطبيق خصم على شراء قطع الغيار عند الشراء بكميات كبيرة. عليه، نتوقع أن يستمر تحسن الهوامش بعد الانكماش في ٢٠٢٤ بسبب انخفاض هوامش بدجت السعودية والاندماج مع شركة عالم السيارات. نتوقع أن ينخفض هامش إجمالي الربح في ٢٠٢٤ إلى ٢٩,٤% ليرتفع بعد ذلك إلى ٣٠,٢% في ٢٠٢٨، ويتوقع أيضاً انكماش هامش الربح التشغيلي إلى ١٩,١% في ٢٠٢٤، ليرتفع بعد ذلك إلى ٢١,٣% في ٢٠٢٨.

توقعات بارتفاع المديونية في المركز المالي لكن أقل من الشركات المشابهة، وارتفاع مصاريف التمويل يؤدي إلى تراجع هامش صافي الربح: بلغت قيمة القروض المصرفية لشركة عالم السيارات في سبتمبر ٢٠٢٣ نحو ٦٤٩ مليون ريال سعودي. بالتالي، من المتوقع ارتفاع مستوى الرفع المالي لشركة بدجت السعودية من معدل القروض إلى حقوق المساهمين عند ٠,٣٤ مرة في ٢٠٢٣ إلى ٠,٥٥ مرة في ٢٠٢٤. مع ذلك، فهو أقل بكثير من مستوى الشركات المشابهة (ذيب: ١,٦ مرة، لومي: ١,٤ مرة) مما يجعل الشركة في وضع موالي للنفقات الرأسمالية القادمة على توسيع الأسطول. مع ذلك، ستؤدي الديون الإضافية إلى ارتفاع مصاريف التمويل. نتوقع ارتفاع مصاريف التمويل من ٣٧ مليون ريال سعودي في ٢٠٢٣ إلى ٧٠ مليون ريال سعودي في ٢٠٢٤ (يظهر التأثير في النصف الأول ٢٠٢٤ فقط) و ١٠٤ مليون ريال سعودي في ٢٠٢٥. من المتوقع انخفاض مصاريف التمويل لاحقا مع خفض أسعار الفائدة المتوقع.

من المتوقع أن تؤدي الصفقة إلى ارتفاع ربح السهم بنسبة ١٢% في ٢٠٢٥: نتوقع توسع أسطول شركة عالم السيارات إلى نحو ١٧ ألف سيارة في ٢٠٢٥ مما سيساهم بإضافة أكثر من ٦٠٠ مليون ريال سعودي إلى إيرادات بدجت السعودية. بالتالي، نتوقع ارتفاع ربح السهم بنحو ١٢% في ٢٠٢٥ من خلال هامش صافي ربح عالم السيارات بما يقارب ٨% وافترض توفير التكاليف بنسبة ١٠٠% في ٢٠٢٥، مع الأخذ في الاعتبار انخفاض حصة مساهمي شركة بدجت السعودية الحاليين بسبب إصدار ٧ مليون سهم لمساهمي شركة عالم السيارات.

**النظرة العامة والتقييم:** سيؤدي استحواذ شركة بدجت السعودية على شركة عالم السيارات إلى دعم أدائها مقارنة بالشركات المشابهة من خلال توسيع نطاق العمليات وزيادة الحصة السوقية إلى ١٨%. نتوقع أن تحافظ الشركة على نموها الجيد في كل من القطاعين قصير الأمد وطويل الأمد. قد يؤدي توفير التكاليف بعد الدمج إلى دعم الهوامش. على الرغم من ارتفاع المديونية في المركز المالي لشركة عالم السيارات، يتوقع أن يكون المركز المالي لشركة بدجت السعودية في وضع موالي، مما سيدعم أي توسع إضافي للاستفادة من معظم النمو في القطاع خلال الفترة القادمة وتعزيز الحصة السوقية. نتوقع أن تستمر بدجت السعودية في توسيع أسطولها بمعدل سنوي مركب ١٣,٠% ليصل إلى ٦٥,٠٠٠ سيارة بحلول ٢٠٢٨، مما يؤدي إلى نمو الإيرادات بمعدل سنوي مركب ١٦,٦% ونمو صافي الربح بمعدل سنوي مركب ١٤,٨% للفترة ٢٠٢٣-٢٠٢٨. قمنا بتقييم بدجت السعودية بوزن ترجيحي ٥٠% على أساس منهجية خصم التدفقات النقدية (المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال ٨,٥%، نمو مستدام ٢,٥%) ووزن نسبي ٥٠% لمكرر الربحية متوقع للعام ٢٠٢٥ عند ١٩,٠ مرة لتتوصل بذلك إلى تعديل السعر المستهدف إلى **٩٦ ريال سعودي للسهم**. نعدل من توصيتنا للسهم إلى "محايد"، حيث نعتقد أن تقييم سهم الشركة الحالي في السوق تم أخذه في الاعتبار بالفعل في معظم مكاسب الاستحواذ والنمو المستقبلي

## ملخص التقييم المختلط

السعر المستهدف (ريال سعودي)	الوزن	السعر المستهدف المرجح
٩٢,٠	٥٠%	٤٦,٠
٩٩,٠	٥٠%	٤٩,٥
		٩٦,٠

المصدر: أبحاث الجزيرة كابيتال



البيانات المالية الرئيسية

٢٠٢٨ متوقع	٢٠٢٧ متوقع	٢٠٢٦ متوقع	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٤ متوقع	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١
بالمليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك							
<b>قائمة الدخل</b>							
٢,٩٦٦	٢,٨٣٤	٢,٦٦٩	٢,٥١٦	٢,٠٠٤	١,٣٧٨	١,٠٢٥	٩٨٨
%٤,٦	%٦,٢	%٦,١	%٢٥,٥	%٤٥,٤	%٣٤,٤	%٣,٧	%٢,٤
٢,٠٧٠	١,٩٨٠	١,٨٦٧	١,٧٦٤	١,٤١٥	٩٣٢	٦٦٧	٦٥٥
٨٩٦	٨٥٥	٨٠٢	٧٥٢	٥٨٩	٤٤٧	٣٥٨	٣٣٤
(١٠٥)	(١٠١)	(٩٨)	(٩٧)	(٨٠)	(٦٠)	(٤٥)	(٥٢)
(١٩٠)	(١٨٢)	(١٧٤)	(١٦٦)	(١٥٢)	(٨٩)	(٦٥)	(٥٩)
٥٥	٥٢	٤٩	٤٧	٤٦	٣٥	٣١	٢٠
٦٣٢	٦٠٢	٥٥٧	٥١٣	٣٨٢	٣٢٢	٢٦٨	٢٣٠
%٥,٠	%٧,٩	%٨,٧	%٣٤,١	%١٨,٨	%٣٠,٠	%١٦,٦	%٨,٩
(٦٠)	(٧٤)	(٨٧)	(١٠٤)	(٧٠)	(٣٧)	(٩)	(٢)
٥٨٦	٥٤٢	٤٨٥	٤٣٣	٣١٩	٢٨٥	٢٥٩	٢٢٨
(٣٤)	(١٩)	(١٧)	(١٥)	(١١)	(٨)	(٧)	(٨)
٥٥٢	٥٢٣	٤٦٨	٤٠٨	٣٠٨	٢٧٧	٢٥٢	٢٢٠
%٥,٥	%١١,٩	%١٤,٧	%٣٢,٣	%١١,٢	%١٠,٠	%١٤,٦	%٨,٦
٧,٠٧	٦,٧٠	٥,٩٨	٥,٢٢	٣,٩٤	٣,٥٥	٣,٢٢	٢,٨١
٣,٥٠	٣,٢٥	٢,٧٥	٢,٣٥	١,٥٠	١,٥٠	١,٩٠	١,٩٠
<b>قائمة المركز المالي</b>							
<b>الأصول</b>							
٣٣٦	٢٧٨	٢٤٧	١٧٧	١٨	٣٤	٢١	١٠٥
٩٨٦	٩٣٥	٨٧٦	٨٢١	٧٧٦	٣٥٩	٢٦٦	٢٠١
٤,١١٢	٤,٠٣٨	٣,٩٦٥	٣,٨٩٤	٣,٨٢٤	٢,٤٨٢	٢,١٢١	١,٥٣١
٤٦	٤٦	٤٦	٤٦	٤٦	٤١	٢١	١٩
٥,٧١٨	٥,٥١٠	٥,٣٢٢	٥,١٠١	٤,٨٠٢	٣,٠١٣	٢,٥٢٠	١,٨٨٤
<b>المطلوبات وحقوق المساهمين</b>							
١,٢٦٦	١,٢٨٩	١,٣١٥	١,٣٢١	١,٢٩٩	٦٨٣	٥٢٤	٢٠٧
٧٨٩	٨٢٨	٨٩٢	٩١٨	٨٧٣	٤٢٧	٢٧١	٧٩
٧٨٢	٧٨٢	٧٨٢	٧٨٢	٧٨٢	٧١٢	٧١٢	٧١٢
٢٢٤	٢٢٤	٢٢٤	٢٢٤	٢٢٤	٢٢٤	٢٢٤	٢٢٤
٢,١٤٨	١,٨٦٩	١,٦٠٠	١,٣٤٧	١,١١٥	٩٢٤	٧٨٩	٦٦٣
٣,١٥٤	٢,٨٧٥	٢,٦٠٦	٢,٣٥٣	٢,١٢٢	١,٨٦١	١,٧٢٥	١,٥٩٩
٥,٧١٨	٥,٥١٠	٥,٣٢٢	٥,١٠١	٤,٨٠٢	٣,٠١٣	٢,٥٢٠	١,٨٨٤
<b>قائمة التدفقات النقدية</b>							
١١٤	٨٦	(١٣)	(٥)	(٨٧٣)	٨	(٢٩١)	١٤٦
٣٦٩	٣٦٢	٤٠٣	٣٩٥	٢٤٥	(١٠)	(١٣)	(٤١)
(٤٢٥)	(٤١٧)	(٣٢٠)	(٢٣١)	٦١٣	١٤	٢٢١	(١٤٦)
٥٨	٣١	٧٠	١٥٨	(١٦)	١٣	(٨٣)	(٤١)
٣٣٦	٢٧٨	٢٤٧	١٧٧	١٨	٣٤	٢١	١٠٥
<b>أهم النسب المالية</b>							
<b>نسب السيولة</b>							
١,٠	٠,٩	٠,٩	٠,٨	٠,٦	٠,٦	٠,٥	١,٥
٠,٩	٠,٨	٠,٧	٠,٧	٠,٥	٠,٥	٠,٤	١,٣
<b>نسب الربحية</b>							
%٣٠,٢	%٣٠,٢	%٣٠,١	%٢٩,٩	%٢٩,٤	%٣٢,٤	%٣٥,٠	%٢٣,٨
%٢١,٣	%٢١,٢	%٢٠,٩	%٢٠,٤	%١٩,١	%٢٣,٤	%٢٦,٢	%٢٣,٣
%٣١,٦	%٣١,٨	%٣١,٩	%٣١,٨	%٣٣,٨	%٤٧,٨	%٥٠,٢	%٤٤,٩
%١٨,٦	%١٨,٥	%١٧,٥	%١٦,٢	%١٥,٤	%٢٠,١	%٢٤,٦	%٢٢,٣
%٩,٨	%٩,٧	%٩,٠	%٨,٢	%٧,٩	%١٠,٠	%١١,٤	%١٢,١
%١٥,٩	%١٦,٣	%١٥,٩	%١٥,١	%١٣,٩	%١٥,٥	%١٥,٢	%١٤,١
<b>معدل التغطية</b>							
٠,٣١	٠,٣٦	٠,٤٣	٠,٥٠	٠,٥٥	٠,٣٤	٠,٢٦	٠,٠٢
<b>نسب السوق والتقييم</b>							
٢,٠	٢,٠	٢,١	٢,٣	٢,٨	٢,٣	٣,٥	٢,٧
٦,٣	٦,٤	٦,٧	٧,٠	٨,٤	٨,٤	٦,١	٨,١
٧,٠٧	٦,٧٠	٥,٩٨	٥,٢٢	٣,٩٤	٣,٥٥	٣,٢٢	٢,٨١
٤٦,٣١	٤٢,٧٥	٣٩,٣٠	٣٦,٠٧	٣٣,١٠	٢٣,٨٠	٢٢,٠٦	٢٠,٤٥
٩٠,٨	٩٠,٨	٩٠,٨	٩٠,٨	٩٠,٨	٧٩,٠	٤٥,٧	٤٦,٦
٧,٠٩٧,٦	٧,٠٩٧,٦	٧,٠٩٧,٦	٧,٠٩٧,٦	٧,٠٩٧,٦	٦,١٧٥,٢	٣,٥٦٨,٣	٣,٦٣٨,٧
%٣,٩	%٣,٦	%٣,٠	%٢,٥	%١,٧	%١,٩	%٤,٢	%٤,١
١٢,٨	١٣,٦	١٥,٢	١٧,٤	٢٣,٠	٢٢,٣	١٤,٢	١٦,٥
١,٨	١,٩	٢,١	٢,٣	٢,٥	٣,٥	٣,٧	٤,٠

المصدر: تقارير الشركة، أبحاث الجزيرة كابيتال، # الحساب على أساس عدد الأسهم الجديدة، \* أسعار السوق كما في ١ سبتمبر ٢٠٢٤





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 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 الأفق 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