

التوصية	معايير
السعر المستهدف (ريال سعودي)	٨٤,٠
التغير في السعر*	١٣,٥٪

المصدر: تداول، * الأسعار كما في ٦ أبريل ٢٠٢٥

أهم البيانات المالية

٢٠٢٤	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٦ متوقع	٢٠٢٧ متوقع
١,٩٧١	٢,٢٩٢	٢,٥٩٥	٢,٧٩٥
٤٣,٠٪	٢١,٤٪	٨,٤٪	٧,٧٪
٥٥٦	٦٢٨	٧٢٢	٨٠٥
١١٢	٣٢٧	٤٣٠	٥١٥
١٢,٤٪	٨,٠٪	٢٧,٧٪	١٩,٧٪
٣,٩٩	٤,٣١	٥,٥٠	٦,٥٩
١,٤٥	١,٧٥	٢,٢٥	٢,٧٥

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة كابيتال *متوقع

أهم النسب

٢٠٢٤	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٦ متوقع	٢٠٢٧ متوقع
٢٨,٢٪	٢٦,٣٪	٢٧,٨٪	٢٨,٨٪
١٥,٨٪	١٤,١٪	١٦,٦٪	١٨,٤٪
١٣,٧٪	١٢,٠٪	١٤,٢٪	١٥,٦٪
٧,٨٪	٦,٦٪	٨,٢٪	٩,٤٪
٢,٠٨	١٧,٢	١٣,٤	١١,٢
٢,٢	١,٨	١,٧	١,٥
٦,٤	٥,٨	٥,٣	٤,٩
١,٧٪	٢,٤٪	٣,٠٪	٣,٧٪

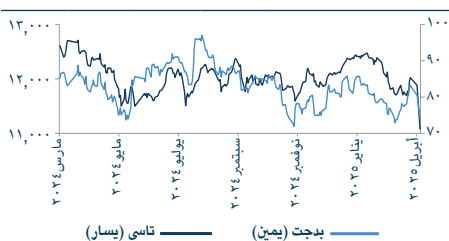
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية

٥,٨	القيمة السوقية (مليار)
٩,٦-	منذ بداية العام حتى تاريخه
٧١,٠٠ / ٩٨,٦٠	السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع
٧٨,٢	عدد الأسهم القائمة (مليون)

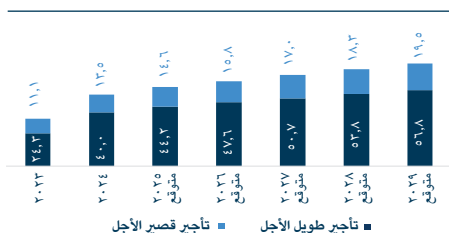
المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

الأداء السعري



المصدر: تداول، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

حجم أسطول بدجت (ألف)



المصدر: تداول، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljziracapital.com.sa

ستؤدي عملية الاستحواذ إلى الضغط على الهوامش على المدى القريب بأكثر من المتوقع لكن قد تستفيد الشركة من حجم أسطولها الكبير واتساع السوق في ظل ارتفاع الطلب.

بدجت السعودية تتصدر سوق تأجير السيارات السعودي بأكثر أسطول للسيارات بعد الاستحواذ على شركة عالم السيارات. إضافة إلى ذلك، من المتوقع أن يؤدي توسع الشركة في السوق وتعافي الطلب على تأجير السيارات إلى نمو الإيرادات بمعدل من خانتين (معدل سنوي مركب للفترة ٢٠٢٤-٢٠٢٩: ١٠,٢٪). أيضا، لا تزال بدجت في وضع جيد لتوسيع أسطولها في المستقبل على الرغم من ارتفاع المديونية (الدين إلى حقوق المساهمين ٠,٦٢ مرة في ٢٠٢٤). بالرغم من ذلك، سيؤثر انخفاض الهوامش في أعمال شركة عالم السيارات سلبا على هوامش أرباح الشركة. نتوقع أن يكون التأثير على هوامش إجمالي الربح والربح التشغيلي وصافي الربح على المدى القريب أكبر من التوقعات السابقة بسبب تكاليف استكمال عملية الاستحواذ وإعادة التصنيف. على الرغم من ذلك، من المتوقع تحسن الهوامش تدريجيا مع تحقيق توفير التكاليف (٣٠-٥٠ مليون ريال سعودي بحلول ٢٠٢٦). بالتالي، نتوقع زيادة صافي الربح بمعدل سنوي مركب ١٥,٢٪ للفترة ٢٠٢٤-٢٠٢٩. بناء على توقعاتنا بعد المراجعة، قمنا بخفض السعر المستهدف لسهم بدجت إلى ٨٤,٠ ريال سعودي للسهم (من ٩٦,٠ ريال سعودي للسهم في وقت سابق) ونستمر في التوصية على أساس "محايد". نعتقد أن تقييم سهم الشركة الحالي (مكرر الربحية المتوقع للعام ٢٠٢٥: ١٧,٢ مرة) يعكس معظم المكاسب الناتجة عن الاستحواذ وأفاق النمو المستقبلي أيضا.

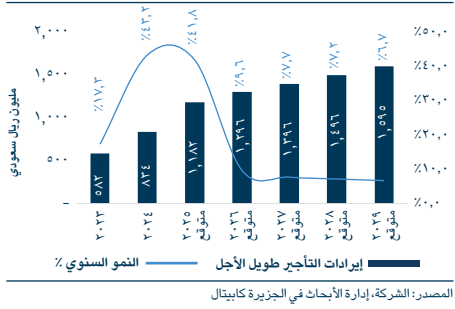
• ارتفاع مبيعات السيارات المستعملة أدت إلى ارتفاع الإيرادات في الربع الرابع ٢٠٢٤؛ وإعادة تصنيف التكاليف يشير إلى زيادة الضغط على الهوامش: ارتفعت إيرادات بدجت عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٦٨,٦٪ إلى ٦٢٣ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ٥٦٢ مليون ريال سعودي. كان معظم الفارق عن توقعاتنا ناتج من ارتفاع الإيرادات من مبيعات السيارات المستعملة عن المتوقع. قابل نمو الإيرادات انكماش هامش إجمالي الربح بمقدار ٨١٠ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق إلى ٢٤,١٪ وكان أقل من توقعاتنا البالغة ٣٠,٥٪. ارتفع الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٦٩,٤٪ إلى ١٣٢,١ مليون ريال سعودي (أعلى من توقعاتنا) وجاء هامش الربح التشغيلي عند ٢١,٢٪ مقابل ٢١,١٪ في الربع الرابع ٢٠٢٣. ارتفع صافي الربح بشكل كبير في الربع الرابع ٢٠٢٤ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٥١,٤٪ إلى ١٠٠,١ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ٧٨,٠ مليون ريال سعودي، وذلك بسبب الانخفاض الاستثنائي في المصروفات العمومية والإدارية (بعد إعادة التقييم مع تكاليف عالم السيارات) وعكس مخصصات خسائر الائتمان وارتفاع الدخل التشغيلي من مصادر أخرى.

• من المتوقع أن تركز الشركة على توسيع الأسطول خلال الأعوام القادمة: ارتفع إجمالي الأسطول في ٢٠٢٤ بنسبة ٥١,٥٪ حيث تم إضافة ١٨,٢ ألف سيارة (٤,٩ ألف سيارة من التوسع الداخلي و١٣,٣ ألف سيارة من الاستحواذ) وساهمت شركة عالم السيارات بإضافة ١٣,٣ ألف سيارة. وضعت بدجت استراتيجية لتحسين تركيزها على توسيع الأسطول حيث تعمل عالم السيارات على تحسين أسطولها من خلال سحب الأصول الأقل ربحية وزيادة عقود تأجير السيارات طويل الأجل. وصل تأثير أسطول السيارات الصينية إلى أدنى مستوى حيث لم يبتقي سوى ٣٠٠ سيارة متاحة للبيع. بالتالي، سيكون التأثير على الهوامش محدودا في ٢٠٢٥. نتوقع أن يرتفع إجمالي الأسطول خلال ٢٠٢٥ بنحو ٩,٨٪ إلى ٥٨,٨ ألف سيارة. من المتوقع أن يدعم أسطول التأجير طويل الأجل هذا النمو بنسبة ١٠,٥٪ حيث بلغ الأسطول ٤٤,٢ ألف سيارة، ومن المتوقع أن ينمو أسطول التأجير قصير الأجل إلى ١٤,٦ ألف سيارة بنمو ٧,٨٪. بالنظر إلى عوامل النمو في القطاع وعلى رأسها زيادة السياحة والطلب الكبير على السيارات المستعملة، نتوقع نمو إجمالي حجم الأسطول بمعدل سنوي مركب ٦,٧٪ للفترة ٢٠٢٥-٢٠٢٩ ليصل إلى ٧٦,٣ ألف سيارة بحلول ٢٠٢٩. يعد هذا المعدل متحفظ قليلا مقارنة بتوجهات الإدارة بزيادة الأسطول بنسبة ٨-١٠٪ بعد ٢٠٢٥ نظرا للظروف التنافسية في قطاع التأجير قصير الأجل.

• من المتوقع أن يدعم الاستحواذ على شركة عالم السيارات نمو قطاع التأجير طويل الأجل ولكنه سيشكل ضغطا على هوامش إجمالي الربح: ساعدت شركة عالم السيارات على دعم مركز بدجت لقطاع تأجير السيارات في السوق كأكثر شركة من حيث حجم الأسطول. التواجد الجيد لشركة عالم السيارات في المنطقة الشرقية وقطاع النفط والغاز أثر إيجابيا على أعمال التأجير طويل الأجل لبدجت. نتوقع أن يؤدي هذا الاستحواذ إلى نمو إيرادات التأجير للفترة ٢٠٢٤-٢٠٢٩ بمعدل سنوي مركب ١٣,٩٪ إلى ١,٥٩٥ مليون ريال سعودي بحلول ٢٠٢٩. مع ذلك، قد تضغط عملية الاستحواذ على هوامش إجمالي الربح بسبب طبيعة أعمال القطاع ذات هامش الربح المنخفض. قد يشكل ارتفاع مديونية شركة عالم السيارات ضغطا كذلك على صافي الربح على المدى القريب.

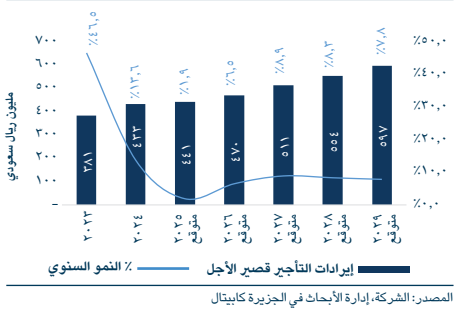
• استمرار النمو الداخلي لقطاع تأجير السيارات قصير الأجل: ارتفعت إيرادات قطاع تأجير السيارات قصير الأجل في بدجت السعودية خلال ٢٠٢٤ عن العام السابق بنسبة ١٢,٦٪ بدعم من زيادة معدل الاستخدام وتحسن استراتيجية التسعير، مما يشير إلى القدرة على الاستفادة بزيادة الحصص السوقية الذي يشهد قوة تنافسية. مع ذلك، نتوقع في وقت قريب أن تؤدي حدة المنافسة بين الشركات القائمة إلى حرب في الأسعار لزيادة الحصص السوقية، مما يحد من نمو إيرادات قطاع التأجير قصير الأجل. لذا، نتوقع نمو إيرادات التأجير قصير الأجل في ٢٠٢٥ مقارنة بالعام السابق فقط بنسبة ١,٩٪. مع ذلك، نعتقد على المدى البعيد أن قطاع تأجير السيارات قصير الأجل للشركة في وضع جيد لمواصلة النمو بسبب (١) شبكة فروعها المتنوعة والكبيرة بين الشركات المشابهة (٢) التوسع المستمر في الأسطول المكون من ٧ آلاف سيارة في ٢٠٢١ إلى ١٣ ألف سيارة في ٢٠٢٤ (٣) زيادة أنشطة السفر المحلي والدولي (٤) زيادة عدد الزوار للسياحة الدينية والترفيهية. نتوقع نمو أسطول السيارات في قطاع التأجير قصير الأجل بمعدل نمو سنوي مركب ٧,٦٪ للفترة ٢٠٢٤-٢٠٢٩ مما يساعد في نمو إيرادات القطاع بمعدل نمو سنوي مركب ٦,٦٪ إلى ٥٩٧ مليون ريال سعودي.

إيرادات التأجير طويل الأجل



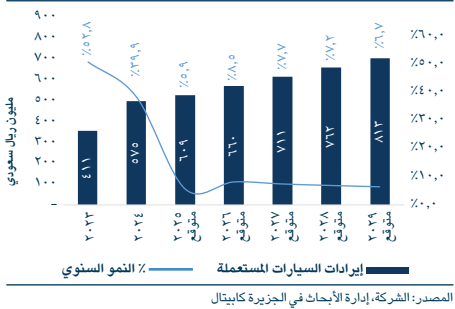
المصدر: الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

إيرادات التأجير قصير الأجل



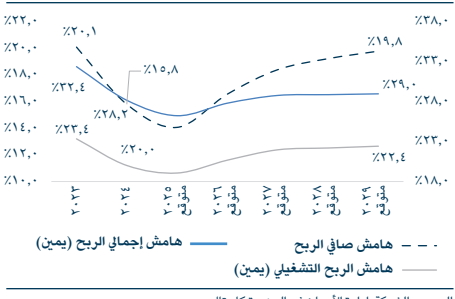
المصدر: الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

إيرادات السيارات المستعملة



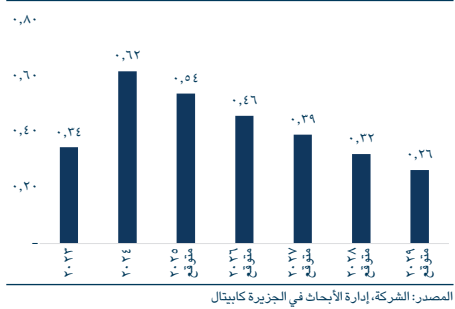
المصدر: الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

محفظة الهامش



المصدر: الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

معدل القروض إلى حقوق المساهمين



المصدر: الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

تراجع الضغوط على مبيعات السيارات المستعملة بسبب السيارات الصينية الصغيرة المعروضة للبيع: واجهت بدمج السعودية خلال آخر ٤ أو ٥ أرباع انخفاضاً في مبيعات السيارات المستعملة بسبب انخفاض أسعارها نتيجة زيادة المعروض من السيارات الصينية. إلا أن العدد لدى الشركة تراجع بشكل ملحوظ ولم يتبقى سوى ٣٠٠ سيارة صينية معروضة للبيع، مما قد يحد من الضغوط على الهوامش في ٢٠٢٥. كما لا تعتزم الشركة شراء المزيد من السيارات الصينية مما سيساهم في تعافي هوامش هذا القطاع. لذلك، نتوقع ارتفاع إيرادات قطاع السيارات المستعملة بمعدل نمو سنوي مركب ٧,٢% للفترة ٢٠٢٤-٢٠٢٩ من ٥٧٥ مليون ريال سعودي في ٢٠٢٤ إلى ٨١٣ مليون ريال سعودي بحلول ٢٠٢٩.

نمو الهوامش للفترة ٢٠٢٥-٢٠٢٩ بسبب توفير شركة عالم السيارات للتكاليف وتراجع التحديات الناجمة عن السيارات الصينية وزيادة التركيز على العقود الحكومية وعقود الشركات: تعمل عالم السيارات في قطاع هامش ربح منخفض مقارنة بشركة بدمج نظراً لتركيزها على التأجير طويل الأجل وتنوع قاعدة عملائها، مما يؤثر على محفظة هامش إجمالي لدمج. مع ذلك، نتوقع الإدارة توفير تكاليف بقيمة ٥٠ مليون ريال سعودي بحلول ٢٠٢٦ نتيجة فورات التأمين والخصومات على شراء السيارات والتخفيضات، مما سيخفف من هذا التأثير. من المتوقع أن يكون تأثير بيع أسطول السيارات الصينية محدوداً مما يدعم ارتفاع الهوامش من مبيعات السيارات المستعملة. أيضاً، من المتوقع أن يدعم توسع الشركة في العقود الحكومية وعقود الشركات نمو هامش الربح. بعد إعادة التصنيف الأخير من المصاريف الإدارية والعمومية والتسويقية إلى تكلفة المبيعات، خفضنا توقعاتنا لهامش إجمالي الربح لعام ٢٠٢٥ إلى ٢٦,٣% (انخفاض عن العام السابق بمقدار ١٩٠ نقطة أساس). مع ذلك، نتوقع تحسن هامش إجمالي الربح إلى ٢٩,٠% بحلول العام ٢٠٢٩، بدعم من: (١) توفير التكاليف في شركة عالم السيارات، (٢) الرافعة المالية التشغيلية، (٣) التركيز المتزايد على العقود الحكومية والشركات. ويتوقع أيضاً انخفاض هامش الربح التشغيلي إلى ١٩,١% في ٢٠٢٥، ليتوسع بعد ذلك إلى ٢٢,٤% في ٢٠٢٩.

من المتوقع انخفاض المديونية في المركز المالي مع إعادة الهيكلة المخطط لها، وبالتالي المساعدة في توسيع صافي الهامش: ارتفع مستوى المديونية لشركة بدمج السعودية من ٠,٣٤ مرة لمعدل القروض إلى حقوق المساهمين في ٢٠٢٣ إلى ٠,٦٢ مرة في ٢٠٢٤. بالرغم من هذا الارتفاع الكبير، فإنها تشكل ثلث متوسط القطاع، مما يجعل الشركة في وضع مواتي للنفقات الرأسمالية القادمة لتوسعة الأسطول. مع ذلك، لا نرى حاجة إلى المزيد من المديونية في المركز المالي بسبب التدفق النقدي الجيد. كما نتوقع انخفاض الديون في المستقبل، حيث حققت شركة عالم السيارات إعادة هيكلة ديون بقيمة ٣٥٠ مليون ريال سعودي، ومن المتوقع إعادة هيكلة المبلغ المتبقي بقيمة ٤٠٠ مليون ريال سعودي خلال الأرباع القادمة. سوف تؤدي إعادة هيكلة الديون مع خفض أسعار الفائدة إلى انخفاض تكاليف التمويل. نتوقع ارتفاع مصاريف التمويل من ٧٢ مليون ريال سعودي في العام ٢٠٢٤ إلى ١٠٩ مليون ريال سعودي في العام الأول (بعد الدمج)، ثم تتخفض تدريجياً إلى ٦٤ مليون ريال سعودي في ٢٠٢٩، وبالتالي زيادة هامش صافي الربح من ١٥,٨% في ٢٠٢٤ إلى ١٩,٨%.

النظرة العامة والتقييم: سيؤدي استحواذ شركة بدمج على شركة عالم السيارات إلى دعم أدائها مقارنة بالشركات المشابهة من خلال توسيع نطاق العمليات. نتوقع استمرار النمو الجيد على المدى الطويل لقطاعات التأجير طويلة وقصيرة الأجل. توفير التكاليف بعد الدمج يدعم اتساع الهامش. على الرغم من ارتفاع المديونية في المركز المالي لشركة عالم السيارات، يتوقع أن يكون المركز المالي لشركة بدمج السعودية في وضع مواتي، مما سيدعم أي توسع إضافي للاستفادة من معظم النمو في القطاع خلال الفترة القادمة. نتوقع أن تستمر بدمج في توسيع أسطولها بمعدل سنوي مركب ٧,٤% للفترة ٢٠٢٤-٢٠٢٩ ليصل إلى ٧٦,٣ ألف سيارة بحلول ٢٠٢٩، مما يؤدي إلى نمو الإيرادات بمعدل سنوي مركب ١٠,٢% ونمو صافي الربح بمعدل سنوي مركب ١٥,٣% خلال نفس الفترة. قمنا بتقييم بدمج بوزن ترجيحي ٥٠% على أساس خصم التدفقات النقدية (المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال ٩,٤%، نمو مستدام ٢,٥%) ووزن نسبي ٥٠% لمكرر الربحية عند ١٩,٠ مرة بناء على توقعات متوسط ربح السهم للعام ٢٠٢٦ وبخصم عند معدل المتوسط المرجح لرأس المال لتتوصل بذلك إلى سعر مستهدف عند ٨٤,٠ ريال سعودي للسهم. من المتوقع ظهور منافع الاستحواذ على عالم السيارات خلال العام ٢٠٢٦، ومعه التحسن في الربحية. نستمر في توصيتنا للسهم على أساس "محايد"، حيث نعتقد أن تقييم سهم الشركة الحالي في السوق تم أخذه في الاعتبار بالفعل في معظم مكاسب الاستحواذ والنمو المستقبلي.

منهجية التقييم

التقييم المختلط	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			١٣,٥%

المصدر: إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

البيانات المالية الرئيسية

٢٠٢٩	٢٠٢٨	٢٠٢٧	٢٠٢٦	٢٠٢٥	٢٠٢٤	٢٠٢٣	المبلغ بالمليون ريال سعودي؛ ما لم يحدد غير ذلك
متوقع	متوقع	متوقع	متوقع	متوقع			
الإيرادات							
٣,٢٠١	٢,٩٩٨	٢,٧٩٥	٢,٥٩٥	٢,٣٩٢	١,٩٧١	١,٣٧٨	النمو السنوي
%٦,٨	%٧,٢	%٧,٧	%٨,٤	%٢١,٤	%٤٣,٠	%٣٤,٤	تكاليف المبيعات
٢,٢٧٣	٢,١٣١	١,٩٩٠	١,٨٧٢	١,٧٦٤	١,٤١٥	٩٣٢	إجمالي الربح
٩٢٨	٨٦٦	٨٠٥	٧٢٢	٦٢٨	٥٥٦	٤٤٧	مصاريف البيع والتوزيع
(١٠٤)	(٩٩)	(٩٤)	(٩١)	(٨٤)	(٨٩)	(٦٠)	مصاريف إدارية
(١٧٩)	(١٦٩)	(١٥٩)	(١٥٢)	(١٤٠)	(١٢٠)	(٨٩)	الدخل التشغيلي من مصادر أخرى
٨٦	٨١	٧٥	٧٠	٦٥	٥٧	٣٥	الربح التشغيلي
٧١٨	٦٦٦	٦١٤	٥٣٧	٤٥٦	٣٩٤	٣٢٢	النمو مقارنة بالعام السابق
%٧,٩	%٨,٣	%١٤,٥	%١٧,٦	%١٥,٦	%٢٢,٦	%٢٠,٠	رسوم التمويل
(٦٤)	(٧١)	(٨٤)	(٩٣)	(١٠٩)	(٧٢)	(٣٧)	الربح قبل الزكاة
٦٥٤	٥٩٥	٥٣١	٤٤٣	٣٤٧	٣٢٣	٢٨٥	الزكاة
(٢٠)	(١٨)	(١٦)	(١٣)	(١٠)	(١١)	(٨)	صافي الربح
٦٣٤	٥٧٧	٥١٥	٤٣٠	٣٣٧	٣١٢	٢٧٧	النمو السنوي
%٩,٩	%١٣,١	%١٩,٧	%٢٧,٧	%٨,٠	%١٢,٤	%١٠,٠	ربح السهم
٨,١١	٧,٣٨	٦,٥٩	٥,٥٠	٤,٣١	٣,٩٩	٣,٥٥	التوزيعات للسهم
٣,٢٥	٣,٠٠	٢,٧٥	٢,٢٥	١,٧٥	١,٤٥	١,٥٠	قائمة المركز المالي
الأصول							
٤٤٤	٣٤٢	٢٨٢	٢١٨	١٤١	٨٦	٣٤	النقد والأرصدة البنكية
١,٢٠٢	١,٠٨٢	٩٧٧	٨٨٣	٨٦٦	٧٧٩	٣٥٩	أصول أخرى متداولة
٤,١٢٢	٤,٠٤٨	٣,٩٧٥	٣,٩٠٤	٣,٨٣٤	٣,٧٦٦	٢,٤٨٢	ممتلكات ومعدات
٦١	٦١	٦١	٦١	٦١	٦١	٤١	أصول غير متداولة أخرى
٦,٢٣٩	٥,٩٢٤	٥,٦٦٦	٥,٤٢٠	٥,٢٣٧	٥,٠٠٩	٣,٠١٣	إجمالي الأصول
المطلوبات وحقوق المساهمين							
مجموع المطلوبات المتداولة							
١,١٩٤	١,٢٠٨	١,٢٣٠	١,٢٤١	١,٢٥٥	١,١٤٤	٦٨٣	إجمالي المطلوبات غير المتداولة
٨٢٧	٨٧٨	٩٤١	٩٨٤	١,٠٤٢	١,١٢٤	٤٢٧	رأس المال المدفوع
٧٨٢	٧٨٢	٧٨٢	٧٨٢	٧٨٢	٧٨٢	٧١٢	احتياطي نظامي
٢٢٤	٢٢٤	٢٢٤	٢٢٤	٢٢٤	٢٢٤	٢٢٤	الأرباح المبقاة
٢,٦١٤	٢,٢٣٤	١,٨٩١	١,٥٩١	١,٣٣٧	١,١٣٧	٩٢٤	إجمالي حقوق المساهمين
٣,٦٢٠	٣,٢٤٠	٢,٨٩٧	٢,٥٩٧	٢,٣٤٣	٢,١٤٣	١,٨٦١	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين
٦,٢٣٩	٥,٩٢٤	٥,٦٦٦	٥,٤٢٠	٥,٢٣٧	٥,٠٠٩	٣,٠١٣	قائمة التدفق النقدي
الأنشطة التشغيلية							
(٩٩)	(١٣١)	(١٨٢)	(١٧٢)	(٢٣٤)	٨٣	٨	الأنشطة الاستثمارية
٦١٧	٦٠٥	٥٩٣	٥٨١	٥٧٠	(١٨)	(١٠)	الأنشطة التمويلية
(٤١٥)	(٤١٣)	(٣٤٨)	(٣٣١)	(٢٨١)	(١٣)	١٤	التغير في النقد
١٠٢	٦٠	٦٣	٧٨	٥٥	٥٢	١٣	النقد في نهاية الفترة
٤٤٤	٣٤٢	٢٨٢	٢١٨	١٤١	٨٦	٣٤	أهم النسب المالية
نسب السيولة							
١,٤	١,٢	١,٠	٠,٩	٠,٨	٠,٨	٠,٦	النسبة الحالية (مرة)
١,١	١,٠	٠,٨	٠,٧	٠,٧	٠,٦	٠,٥	النسبة السريعة (مرة)
							نسب الربحية
هامش إجمالي الربح							
%٢٩,٠	%٢٨,٩	%٢٨,٨	%٢٧,٨	%٢٦,٣	%٢٨,٢	%٢٢,٤	هامش الربح التشغيلي
%٢٢,٤	%٢٢,٢	%٢٢,٠	%٢٠,٧	%١٩,١	%٢٠,٠	%٢٣,٤	هامش EBITDA
%٣١,٩	%٣٢,٢	%٣٢,٥	%٣١,٧	%٣٠,٨	%٣٩,٥	%٤٧,٨	هامش صافي الربح
%١٩,٨	%١٩,٢	%١٨,٤	%١٦,٦	%١٤,١	%١٥,٨	%٢٠,١	العائد على الأصول
%١٠,٤	%١٠,٠	%٩,٣	%٨,١	%٦,٦	%٧,٨	%١٠,٠	العائد على حقوق المساهمين
%١٥,٩	%١٥,٩	%١٥,٦	%١٤,٢	%١٢,٠	%١٣,٧	%١٥,٥	معدل التغطية
معدل الديون إلى حقوق المساهمين (مرة)							
٠,٢٦	٠,٢٢	٠,٢٩	٠,٤٦	٠,٥٤	٠,٦٢	٠,٣٤	نسب السوق والتقييم
مكرر قيمة المنشأة إلى المبيعات (مرة)							
١,٤	١,٥	١,٦	١,٧	٢,٠	٢,٨	٢,٣	مكرر قيمة المنشأة إلى EBITDA (مرة)
٤,٥	٤,٧	٤,٩	٥,٣	٥,٨	٦,٣	٨,٤	ربح السهم (ريال سعودي) #
٨,١١	٧,٣٨	٦,٥٩	٥,٥٠	٤,٣١	٣,٩٩	٣,٥٥	القيمة الدفترية للسهم (ريال سعودي)
٥٣,٤٠	٤٨,٥٤	٤٤,١٦	٤٠,٣٢	٣٧,٠٦	٣٤,٥١	٢٣,٨٠	السعر في السوق (ريال سعودي) *
٧٤,٠	٧٤,٠	٧٤,٠	٧٤,٠	٧٤,٠	٨١,٩	٧٩,٠	قيمة المنشأة السوقية (مليون ريال سعودي)
٥,٧٨٤,٤	٥,٧٨٤,٤	٥,٧٨٤,٤	٥,٧٨٤,٤	٥,٧٨٤,٤	٦,٤٠١,٩	٦,١٧٥,٢	عائد توزيع الربح إلى السعر
%٤,٤	%٤,١	%٣,٧	%٣,٠	%٢,٤	%١,٨	%١,٩	مكرر الربحية (مرة)
٩,١	١٠,٠	١١,٢	١٣,٤	١٧,٢	٢١,٥	٢٢,٣	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
١,٣	١,٤	١,٥	١,٧	١,٨	٢,٠	٢,٨	(P/BV ratio) (x)

المصدر: تقارير الشركة. أبحاث الجزيرة كابيتال. # الحساب على أساس عدد الأسهم الجديدة. * أسعار السوق كما في ٦ أبريل 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 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 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 والتوصيات 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. 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