

محايد	التوصية
٢٠٥,٠	السعر المستهدف (ريال سعودي)
٪٢١,٨-	التغير في السعر*

المصدر: تقاويل الأسعار كما في ٢٦ مارس ٢٠٢٣

أهم البيانات المالية		٢٠٢٣	٢٠٢٢	مليون ريال سعودي (ما لم يحدد غير ذلك)
٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٤ متوقع	٢٠٢٣	٢٠٢٢	الإيرادات
١,٩٢٨	١,٦٧٦	١,٤٥٦	١,٢٢٣	النمو %
٪١٥,٠	٪١٥,٢	٪١٩,١	٪٢٧,١	إجمالي الربح
٩٠٠	٧٧٦	٥٩١	٤٨٦	صافي الربح
٧٢٥	٦٢٣	٥١٠	٣٦٢	النمو %
٪١٤,٦	٪٢٤,٢	٪٤٠,٦	٪٣١,٥	ربح السهم
٩,٠٧	٧,٩١	٦,٢٧	٤,٥٣	توزيع أرباح للسهم
٦,٣٥	٥,٥٥	٤,٤٠	٣,٨١	

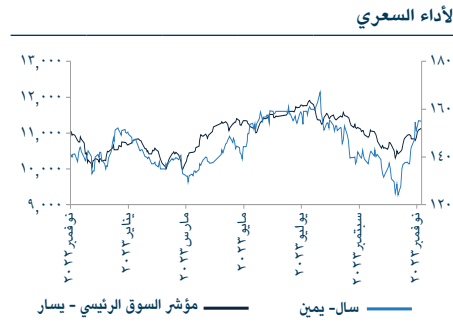
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب		٢٠٢٣	٢٠٢٢	
٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٤ متوقع	٢٠٢٣	٢٠٢٢	هامش إجمالي الربح
٪٥٢,٠	٪٥٣,٧	٪٥٣,٣	٪٤٨,٣	هامش صافي الربح
٪٣٧,٦	٪٣٧,٨	٪٣٥,٠	٪٢٩,٦	العائد على حقوق المساهمين
٪٤٧,٣	٪٤٧,٦	٪٤٤,٢	٪٣٥,٦	العائد على الأصول %
٪٢٠,٢	٪١٨,٧	٪١٥,٥	٪١١,٢	مكرر الربحية (مرة)
٢٨,٩	٣٣,١	٣٠,٥	٣٠,٥	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
١٢,٨	١٤,٧	١٢,٦	غ/ذ	EV/EBITDA (مرة)
٢٣,٧	٢٦,٩	٢٢,٩	غ/ذ	عائد توزيع الأرباح
٪٢,٤	٪٢,١	٪٢,٣	غ/ذ	

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

٢١,١	القيمة السوقية (مليار ريال سعودي)
٪٣٧,٢	منذ بداية العام حتى تاريخه %
١١٦,٦/٢٩٩,٦	المستوى الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع
٨٠,٠	عدد الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال



المصدر: تقاويل، الجزيرة كابيتال

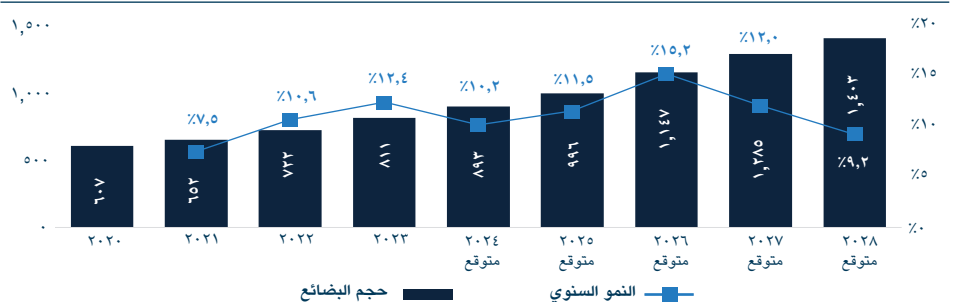
استمرار زخم النمو بدعم من زيادة حجم مناولة البضائع؛ رفع السعر المستهدف بدعم من توقعات النمو على المدى الطويل وتحسن هامش الربح التشغيلي وتخفيض التوصية إلى "محايد".

سجلت شركة سال السعودية للخدمات اللوجستية (سال) أداء قوي خلال عام ٢٠٢٣ حيث حققت نمواً في الإيرادات بنسبة ١٩,١٪ وزيادة في صافي الربح بنسبة ٤٠,٦٪. من المتوقع استمرار الأداء الجيد للشركة خلال الأعوام القليلة القادمة وأن تحقق نمواً في الإيرادات بمعدل من خانتين (معدل نمو سنوي مركب للفترة من ٢٠٢٣-٢٠٢٨ عند ١٤,٥٪) ونمواً في صافي الربح بمعدل ١٧,١٪، وذلك بدعم من زخم النمو في قطاعات الخدمات اللوجستية والنقل والطيران نتيجة المبادرات الحكومية الاستراتيجية. وضعت سال خطة توسعية جيدة على المدى المتوسط لتلبية ارتفاع الطلب المتوقع. إضافة إلى ذلك، نتوقع أن تحافظ الشركة على هامش أرباح جيدة بدعم من خفض التكاليف التشغيلية والنمو الكبير في الإيرادات على الرغم من مرحلة التوسع. نرفع من السعر المستهدف لسهم سال إلى ٢٠٥ ريال سعودي للسهم نتيجة رفع التوقعات للإيرادات لعام ٢٠٢٦ وما بعده والتوقعات بارتفاع هامش الربح التشغيلي لكن نخفض توصيتنا للسهم إلى "محايد" حيث انعكست التوقعات الإيجابية بشكل كامل على سعر السهم.

ارتفاع صافي الربح خلال الربع الرابع ٢٠٢٣ بدعم من ارتفاع الهوامش والنمو الجيد للإيرادات: ارتفع صافي ربح سال خلال الربع الرابع ٢٠٢٣ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٥٩,٩٪ إلى ١٨٠,٦ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ١٣٧,٥ مليون ريال سعودي نتيجة ارتفاع هامش إجمالي الربح وهامش الربح التشغيلي بشكل كبير. ارتفعت الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٦,٥٪ إلى ٤١٠,٦ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٤٠٥,٤ مليون ريال سعودي. ارتفع هامش إجمالي الربح في الربع الرابع ٢٠٢٣ إلى ٥٩,١٪ مقابل ٤٦,٧٪ في الربع الرابع ٢٠٢٢، وأعلى من توقعاتنا البالغة ٥١,٠٪. جاء ارتفاع هامش الربح التشغيلي إلى ٤٩,٥٪ (٣٦,٧٪ في الربع الرابع ٢٠٢٢) بدعم من انخفاض المصاريف العمومية قابل ذلك جزئياً خسائر إطفاء الأهم المدينة التجارية البالغة ١٩,٤ مليون ريال سعودي. نتوقع أن هوامش الربع الرابع ٢٠٢٣ ارتفعت بشكل كبير بسبب تحسن التسعير في ظل مشكلة البحر الاحمر وقد تعود إلى مستوياتها الطبيعية خلال الأرباع القادمة. مع ذلك، نتوقع تحسن الهوامش بسبب استمرار نمو الإيرادات.

احتمالية أن تكون شركة سال لاعب رئيسي لرؤية المملكة العربية السعودية في مجال الخدمات اللوجستية والنقل؛ مع توقعات بانعكاس نمو حركة الطيران وحجم خدمات المناولة على نمو الإيرادات بدعم من زيادة الطاقة الاستيعابية؛ تركز الاستراتيجية الوطنية للنقل والخدمات اللوجستية في المملكة على جعل المملكة مركز لوجستي عالمي يربط بين أفريقيا وآسيا وأوروبا. تؤكد الحكومة أيضاً على زيادة سعة البنية التحتية للمطارات لتعزيز الحركة الجوية. تخطط الخطوط السعودية (التي تشكل ٤٥٪ من إيرادات مناولة البضائع لشركة سال) وشركات طيران أخرى لزيادة حجم أسطولها. يتوقع ان ينمو سوق مناولة البضائع في المملكة بمعدل سنوي مركب ١٤,١٪ من ٠,٨ مليون طن في ٢٠٢٢ إلى ٢,٣ مليون طن في ٢٠٣٠. بينما تبلغ توقعات نمو حجم مناولة البضائع وفق رؤية ٢٠٣٠ أعلى عند ٤,٥ مليون طن. من المتوقع أن تساهم سال بشكل رئيسي في دعم القطاع، حيث تمتلك حصة سوقية بنسبة ٩,٥٪ في المطارات التي تشغيلها وإجمالي حجم لمناولة البضائع عند ٨١١,٠٠٠ طن في ٢٠٢٣. تتضمن خطط زيادة الطاقة الاستيعابية للشركة زيادة سعة التخزين بشكل كبير في جدة (٧٧٠,٠٠٠ طن في ٢٠٢٧ من ٣٥٢,٠٠٠ طن؛ التكلفة المتوقعة ٣٩٦ مليون ريال سعودي)، والرياض (٨٢٧,٠٠٠ طن في ٢٠٢٦ من ٣٢٢,٠٠٠ طن؛ التكلفة المتوقعة ٤١٠ مليون ريال سعودي) والدمام (٢٤٨,٠٠٠ طن من ١٦٠,٠٠٠ طن؛ التكلفة المتوقعة ١٠٠ مليون ريال سعودي). بالتالي، ستكون سال قادرة على تلبية احتياجات المناولة المتزايدة لأحجام البضائع في المستقبل. نتوقع نمو أحجام مناولة البضائع للشركة بنسبة ١١,٦٪ سنوياً حتى عام ٢٠٢٨، لتصل إلى ١,٤ مليون طن. حيث يؤدي نمو هذه الأحجام إلى ارتفاع الإيرادات بمعدل سنوي مركب ١٢,٦٪ خلال نفس الفترة. يتوقع أن تستفيد الشركة أيضاً على المدى القريب من تحسن الأسعار وتحويل بعض الشحنات البرية إلى الجوية بسبب المشاكل في البحر الأحمر. من المتوقع أن يستمر النمو لأداء الشركة بشكل قوي خلال السنوات المقبلة بسبب ارتفاع الطلب المحتمل في قطاع المناولة على المدى البعيد ليشمل الفترة الغير مغطاة في التوقعات للتقرير.

الشكل ١: حجم بضائع سال (ألف طن) والنمو السنوي



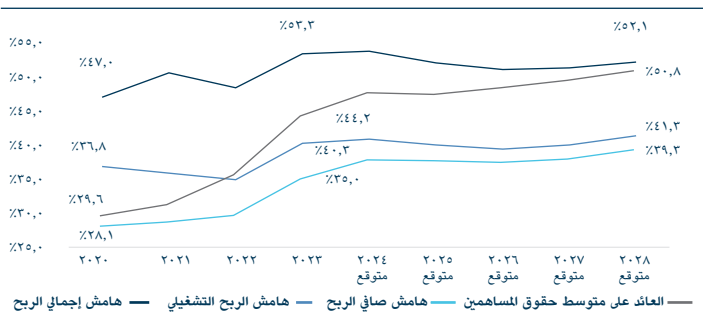
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث
جاسم الجبران
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨
j.aljabran@aljazaracapital.com.sa

احتمالية مساهمة الحلول اللوجستية وخدمات التوزيع وخدمات المناولة للمسافرين في تسريع النمو بشكل أكبر: شهدت إيرادات شركة سال من قطاع الخدمات اللوجستية نموا جيدا منذ دخولها القطاع في ٢٠٢١. ارتفعت إيرادات الحلول اللوجستية في ٢٠٢٣ عن العام السابق بنسبة ٤٧,١% إلى ٢٣٦ مليون ريال سعودي ووصلت مساهمتها من إجمالي إيرادات إلى ١٦% من ١٣% في ٢٠٢٢. نتوقع أن تسجل الإيرادات من الحلول اللوجستية معدل سنوي مركب ٢٢,٦% خلال الفترة ٢٠٢٣-٢٠٢٨ وأن ترتفع مساهمة القطاع من إجمالي الإيرادات إلى ٢٣%. عملت الشركة أيضا على تنويع خدماتها إلى مجال خدمات التوصيل في ٢٠٢٣. من المتوقع أن تنمو التجارة الإلكترونية في السعودية خلال الفترة ٢٠١٩-٢٠٣٠ بمعدل سنوي مركب ٢٠% مع نمو انتشار التجارة الإلكترونية في قطاع التجزئة بنسبة ٢٦% بحلول ٢٠٣٠ من ٤,٧% في ٢٠١٩. من المتوقع أن يرتفع الطلب على خدمات التوصيل مع نمو سوق التجارة الإلكترونية. أيضا، تمتلك شركة سال رخصة جديدة لخدمات المناولة للمسافرين في السعودية ومن المتوقع أن تدخل هذا المجال في المستقبل.

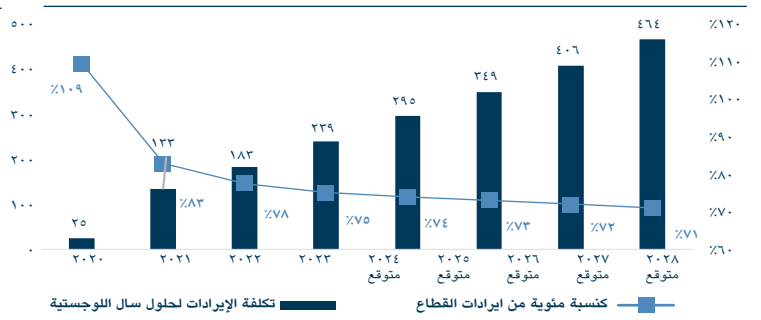
التوقعات باستمرار مستوى الربحية الجيد على الرغم من زيادة الطاقة الاستيعابية بدعم من ترشيد التكاليف في ظل نمو الإيرادات: تمكنت سال من ترشيد التكاليف خلال الفترة مما أدى إلى ارتفاع هامش إجمالي الربح من ٤٧,٠% في ٢٠٢٠ إلى ٥٣,٣% في ٢٠٢٣ وارتفاع هامش الربح التشغيلي من ٣٦,٨% إلى ٤٠,٣% وارتفاع هامش صافي الربح من ٢٨,١% إلى ٣٥,٠%. تعكس قوة العائد على متوسط حقوق المساهمين للشركة بنسبة ٤٤,٢% ارتفاع الهوامش. مع ذلك، من المتوقع أن تشكل إضافة الطاقة الاستيعابية المخطط لها ضغطا على هوامش قطاع خدمات الشحن، في حين نعتقد أن هناك مجالا لإتساع هوامش الحلول اللوجستية. ارتفع هامش الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء في ٢٠٢٣ إلى ٨% من ٣% في ٢٠٢١ مع انخفاض تكلفة الإيرادات للقطاع من ١٠٩% من إيرادات القطاع في ٢٠٢١ إلى ٧٨% في ٢٠٢٣. نتوقع أن تنخفض نسبة تكلفة الإيرادات من إيرادات القطاع إلى ٧١% بحلول ٢٠٢٨ مما يدعم هامش ربح الشركة. إجمالا، نتوقع أن يصل الضغط على هامش إجمالي الربح لشركة سال إلى ٥٢,١% في ٢٠٢٨ وهامش الربح التشغيلي إلى ٤١,٣% وهامش صافي الربح إلى ٣٩,٣% مما سيدعم تحسن التكاليف التشغيلية. من المتوقع أن يصل العائد على حقوق المساهمين في ٢٠٢٨ إلى ٥٠,٨%.

الشكل ٢: تقييم ربحية سال



المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

الشكل ٢: تكلفة الإيرادات لحلول سال اللوجستية



المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

قوة المركز المالي تدعم التوسع بشكل أكبر بعد عام ٢٠٢٧: تمتلك شركة سال مركزا ماليا قويا حيث سجلت في ٢٠٢٣ معدل القروض إلى حقوق المساهمين عند ١,٤ مرة وصافي القروض إلى حقوق المساهمين عند ٠,٨ مرة. نتوقع أن يتراجع معدل القروض إلى حقوق المساهمين أكثر إلى ٠,٦ مرة، حيث ستكون خطط الشركة للنفقات الرأسمالية بقيمة ٩٠٦ مليون ريال سعودي مموله ذاتيا والتي نتوقع أن تكون قابلة للإدارة مع مستويات ربحية مرتفعة ونمو متوقع. بالتالي، تمتلك سال مركز مالي قوي مناسب لتلبية أي متطلبات من إضافات الطاقة الاستيعابية على المدى البعيد.

النظرة العامة والتقييم: نعتقد أن سال تمتلك محركات نمو واعدة بدعم من المبادرات الإستراتيجية للحكومة والأساس القوية للشركة. ويتوقع أن تستفيد الشركة من زيادة الطلب في القطاع، حيث ستكون قادرة على الاستفادة من مكانتها الرائدة في السوق وتوسيع محافظتها لتشمل قطاعات أعمال جديدة. قمنا بتقييم سال بوزن نسبي ٥٠% للتقييم على أساس خصم التدفقات النقدية (نمو مستدام بنسبة ٢,٥% ومعدل المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال ٨,٧%) ووزن نسبي ٥٠% لمكرر الربحية على أساس ربح السهم المتوقع للعام ٢٠٢٤ عند ٢٥,٠ مرة. نرفع من السعر المستهدف لسال إلى ٢٠٥,٠ ريال سعودي للسهم، انخفاض بنسبة ٢١,٨% من سعر السهم الحالي. قمنا بتخفيض توصيتنا لسهم سال إلى "محايد" حيث أنعكست حاليا التوقعات الإيجابية بالكامل على سعر السهم.

المتوقع	٢٠٢٨	٢٠٢٧	٢٠٢٦	٢٠٢٥	٢٠٢٤	القيمة
خصم التدفقات النقدية	١,١٨١	١,٠٢٨	٨٩٠	٧٧١	٦٨٤	٦٨٤
الربح قبل الفوائد والضرائب	١٩١	١٨٠	١٦٢	١٤٠	١٢٣	١٢٣
الاستهلاك والإطفاء	٢٩-	٢٩-	٢٨-	١٣-	٠	٠
التغير في رأس المال العامل	٢٢٥-	٢١٨-	٢٥٥-	٢٦٣-	١٦١-	١٦١-
النفقات الرأسمالية	١,١١٩	٨٦٢	٦٦٨	٦٢٥	٦٤٧	٦٤٧
التدفق النقدي الحر للشركة	٧٧٩	٦٤٧	٥٣٩	٥٥١	٦٠٧	٦٠٧
القيمة الحالية للتدفقات النقدية الحرة	١٤,٧٥٥					
القيمة الحالية للقيمة المستدامة	١٧,٨٧٨					
قيمة الشركة	٩٧٣					
صافي الدين	١٦,٩٠٥					
القيمة المستقبلية للمساهمين	٨٠					
عدد الاسهم القائمة (مليون)	٢١١,٣					
القيمة العادلة للسهم						

التقييم المختلط

ملخص التقييم	القيمة العادلة	الوزن (%)	المتوسط المرجح
خصم التدفقات النقدية	٢١١	٥٠	١٠٦
مكرر الربحية	١٩٨	٥٠	٩٩
المتوسط المرجح للسعر المستهدف لآخر ١٢ شهر			٢٠٥,٠
سعر السوق الحالي (ريال سعودي للسهم)			٢٦٢,٠
الأرباح الرأسمالية المتوقعة			-٢١,٨%

المصدر: أبحاث الجزيرة كابيتال



أهم البيانات المالية

٢٠٢٨	٢٠٢٧	٢٠٢٦	٢٠٢٥	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	بالمليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك
متوقع	متوقع	متوقع	متوقع	متوقع					
قائمة الدخل									
٢,٨٥٩	٢,٥٧٤	٢,٢٥٩	١,٩٢٨	١,٦٧٦	١,٤٥٦	١,٢٢٣	٩٦٢	٨٤٧	الإيرادات
%١١,١	%١٣,٩	%١٧,١	%١٥,٠	%١٥,٢	%١٩,١	%٢٧,١	%١٣,٦		التغير عن العام السابق
(١,٢٧٠)	(١,٢٥٥)	(١,١٠٦)	(٩٢٥)	(٧٧٦)	(٦٨٠)	(٦٣٢)	(٤٧٦)	(٤٤٩)	التكاليف
١,٤٨٩	١,٣١٩	١,١٥٣	١,٠٠٣	٩٠٠	٧٧٦	٥٩١	٤٨٦	٣٩٨	إجمالي الربح
٦٠	٥٥	٥٠	٤٣	٣٩	٣٣	٣٠	٢٨	١٥	مصروفات البيع والتوزيع
٢٣٦	٢٢٠	٢٠٠	١٧٦	١٦٧	١٤٢	١٤٧	١٣٧	١٣٥	المصروفات العمومية والإدارية
١,١٨١	١,٠٣٨	٨٩٠	٧٧١	٦٨٤	٥٨٦	٤٢٧	٣٤٥	٣١٢	الربح التشغيلي
%١٥,٠	%١٥,٥	%١٦,٣	%١٢,٨	%١٦,٧	%٣٧,٤	%٢٣,٥	%١٠,٩		التغير عن العام السابق
٤٥	٥٠	٥٦	٦٧	٨١	٨٧	٧٥	٧٠	٧١	مصاريق تمويل
١,١٨٢	١,٠٢٧	٨٨٩	٧٦٤	٦٦٦	٥٥١	٣٧٠	٢٧٩	٢٤٠	صافي الربح قبل الزكاة
٥٩	٥١	٤٤	٣٨	٣٣	٤١	٨	٣	٢	الزكاة
١,١٢٣	٩٧٦	٨٤٤	٧٢٥	٦٣٣	٥١٠	٣٦٢	٢٧٦	٢٣٨	صافي الدخل
%١٥,١	%١٥,٦	%١٦,٤	%١٤,٦	%٢٤,٢	%٤٠,٦	%٣١,٥	%١٥,٩		التغير عن العام السابق
١٤,٠٤	١٢,٢٠	١٠,٥٥	٩,٠٧	٧,٩١	٦,٣٧	٤,٥٣	٣,٤٤	٢,٩٧	ربح السهم (ريال سعودي)
قائمة المركز المالي									
الأصول									
٨٤١	٧٥٨	٧٥٩	٨٤٣	٨١٩	٧١٠	٩٤٠	٤٩٢	٧١٥	النقد وما في حكمه
١,١٩٧	١,١٤٦	١,١٠١	١,٠٤١	١,٠٠٣	٩٤٢	٤١١	٧٢٣	٢٩١	أصول أخرى متداولة
٢,٠٣٨	١,٩٠٤	١,٨٦٠	١,٨٨٤	١,٨٢٢	١,٦٥٢	١,٣٥١	١,٢١٥	١,٠٠٥	مجموع الموجودات المتداولة
١,٤٩٠	١,٤٠٣	١,٢١٤	٩٦٩	٧٩٦	٧٠٩	٧٠٥	٦٥٩	٥٥٥	المباني والممتلكات والمعدات
٧٣٦	٧٧٠	٨٠٤	٨٣٦	٨٧٤	٩١٢	١,٢٢٧	١,٢٩٩	١,٣٦٥	أصول غير متداولة أخرى
٤,٣٦٥	٤,٠٧٨	٣,٨٧٧	٣,٦٩٥	٣,٤٩٨	٣,٢٨٥	٣,٢٨٤	٣,١٧٣	٢,٩٢٦	إجمالي الأصول
المطلوبات وحقوق المساهمين									
٥٨٦	٥٥٣	٥٣٦	٥٠٤	٤٦٣	٣٨٥	٣٤٤	٣١٧	٧٠٨	إجمالي المطلوبات المتداولة
١,٣٥٨	١,٤٢٨	١,٤٨٩	١,٥٥٠	١,٦١١	١,٦٦٥	١,٨٦٦	١,٨٩٤	١,٤١٥	إجمالي المطلوبات غير المتداولة
٨٠٠	٨٠٠	٨٠٠	٨٠٠	٨٠٠	٨٠٠	٨٠٠	٨٠٠	١	رأس المال المدفوع
-	-	-	-	-	-	-	-	٤٦٨	المساهمة الرأسمالية الإضافية
٢٥١	٢٥١	٢٥١	٢٥١	١٧٨	١١٥	٦٤	٢٨	٠	احتياطي نظامي
١,٢٨٥	١,٠٦٠	٨١٦	٦٠٥	٤٦٠	٣٣٣	٢٢٧	١٥٥	٣٣٩	الأرباح المبقة
٢,٣٢١	٢,٠٩٧	١,٨٥٣	١,٦٤٢	١,٤٢٤	١,٢٣٤	١,٠٧٣	٩٦٢	٨٠٣	إجمالي حقوق المساهمين
٤,٣٦٥	٤,٠٧٨	٣,٨٧٧	٣,٦٩٥	٣,٤٩٨	٣,٢٨٥	٣,٢٨٤	٣,١٧٣	٢,٩٢٦	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين
قائمة التدفقات النقدية									
١,٢٨٩	١,١٣١	٩٨٢	٨٥٦	٧٦٠	٦٩٦	٥٥٦	٣٠٩	٤٤٠	الأنشطة التشغيلية
(٢٢٧)	(٣٢٠)	(٣٥٢)	(٢٥٩)	(١٥١)	(٥٩٦)	٢٨٢	(٥٢٨)	(٢٢٧)	الأنشطة الاستثمارية
(٩٧٩)	(٨١٢)	(٧١٤)	(٥٧٣)	(٥٠٠)	(٣٢٩)	(٣٨٩)	(٤)	٥٠٢	الأنشطة التمويلية
٨٣	(١)	(٨٤)	٢٣	١٠٩	(٢٣٠)	٤٤٨	(٢٢٣)	٧١٥	التغير في النقد
٨٤١	٧٥٨	٧٥٩	٨٤٣	٨١٩	٧١٠	٩٤٠	٤٩٢	٧١٥	النقد في نهاية الفترة
أهم النسب المالية									
نسب السيولة									
٣,٥	٣,٤	٣,٥	٣,٧	٣,٩	٤,٣	٣,٩	٣,٨	١,٤	النسبة الحالية (مرة)
نسب الربحية									
%٥٢,١	%٥١,٣	%٥١,١	%٥٢,٠	%٥٣,٧	%٥٣,٣	%٤٨,٣	%٥٠,٥	%٤٧,٠	هامش إجمالي الربح
%٤١,٣	%٣٩,٩	%٣٩,٤	%٤٠,٠	%٤٠,٨	%٤٠,٣	%٣٤,٩	%٣٥,٩	%٣٦,٨	هامش الربح التشغيلي
%٤٨,١	%٤٧,١	%٤٦,٧	%٤٧,٤	%٤٨,٤	%٤٩,٥	%٤٤,٦	%٤٧,٣	%٤٨,٤	هامش EBITDA
%٣٩,٣	%٣٧,٩	%٣٧,٤	%٣٧,٦	%٣٧,٨	%٣٥,٠	%٢٩,٦	%٢٨,٦	%٢٨,١	هامش صافي الدخل
%٢٦,٩	%٢٤,٥	%٢٢,٣	%٢٠,٢	%١٨,٧	%١٥,٥	%١١,٢	%٩,٠	%٨,١	العائد على الأصول
%٥٠,٨	%٤٩,٤	%٤٨,٣	%٤٧,٣	%٤٧,٦	%٤٤,٢	%٣٥,٦	%٣١,٢	%٢٩,٦	العائد على حقوق المساهمين
نسب السوق والتقييم									
٧,٥	٨,٤	٩,٦	١١,٣	١٣,٠	١١,٤	غ/غ	غ/غ	غ/غ	مكرر قيمة المنشأة إلى المبيعات (مرة)
١٥,٦	١٧,٩	٢٠,٦	٢٣,٧	٢٦,٩	٢٢,٩	غ/غ	غ/غ	غ/غ	مكرر قيمة المنشأة إلى EBITDA (مرة)
١٤,٠	١٢,٢	١٠,٦	٩,١	٧,٩	٦,٤	٤,٥	٣,٤	٣,٠	ربحية السهم (ريال سعودي)
٢٩,٠	٢٦,٢	٢٣,٢	٢٠,٥	١٧,٨	١٥,٤	١٣,٤	١٢,٠	١٠,٠	القيمة الدفترية للسهم (ريال سعودي)
١١,٢٣	٩,١٥	٧,٩١	٦,٣٥	٥,٥٥	٤,٤٠	٣,٨١	٢,٩٧	-	توزيعات الأرباح (ريال)
٢٦٢	٢٦٢	٢٦٢	٢٦٢	٢٦٢	١٩٤	غ/غ	غ/غ	غ/غ	السعر في السوق (ريال سعودي)*
٢٠,٩٦٠	٢٠,٩٦٠	٢٠,٩٦٠	٢٠,٩٦٠	٢٠,٩٦٠	١٥,٥٥٢	غ/غ	غ/غ	غ/غ	قيمة المنشأة السوقية (مليون ريال سعودي)
١٨,٧	٢١,٥	٢٤,٨	٢٨,٩	٣٣,١	٣٠,٥	غ/غ	غ/غ	غ/غ	مكرر الربحية (مرة)
٩,٠	١٠,٠	١١,٣	١٢,٨	١٤,٧	١٢,٦	غ/غ	غ/غ	غ/غ	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
%٤,٣	%٣,٥	%٣,٠	%٢,٤	%٢,١	%٢,٣	غ/غ	غ/غ	غ/غ	عائد توزيع الربح إلى السعر

المصدر: تقارير الشركة، أبحاث الجزيرة كابيتال





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 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 الأفاق 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