

التوصية	زيادة المراكز
السعر المستهدف (ريال سعودي)	112.2
التغير في السعر*	32.7%

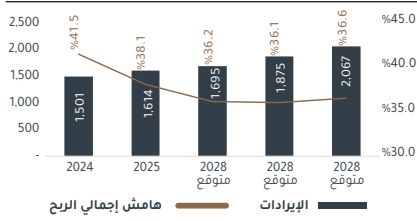
المصدر: تداول، الأسعار كما في 7 أبريل 2026

البيانات المالية الرئيسية

2027 متوقع	2026 متوقع	2025	2024	مليون ريال سعودي (ما لم يحدد غير ذلك)
1,875	1,695	1,614	1,501	الإيرادات
%10.6	%5.0	%7.5	%13.3	النمو %
676	613	615	623	إجمالي الربح
458	415	417	556	EBITDA
319	290	303	454	صافي الربح*
%9.9	%4.2-	%33.3-	%27.6	النمو %
6.08	5.53	5.78	8.67	ربح السهم
3.90	3.50	3.50	5.20	التوزيعات للسهم

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال، تضمنت نتائج 2024 أرباح غير متكررة بقيمة 92 مليون ريال سعودي.

شكل: الإيرادات (مليون ريال سعودي) وهامش إجمالي الربح



المصدر: دائرة الأبحاث في الجزيرة كابيتال، تقارير الشركة

النسب الرئيسية

2027 متوقع	2026 متوقع	2025	2024	
%36.1	%36.2	%38.1	%41.5	هامش إجمالي الربح
%24.4	%24.5	%25.9	%37.0	هامش EBITDA
%17.0	%17.1	%18.7	%30.2	هامش صافي الربح
13.9	15.3	21.3	21.3	مكرر الربحية (مرة)
3.2	3.4	5.4	7.9	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
7.6	8.3	11.0	13.3	EV/EBITDA (مرة)
%4.6	%4.2	%2.8	%2.8	عائد توزيع الأرباح

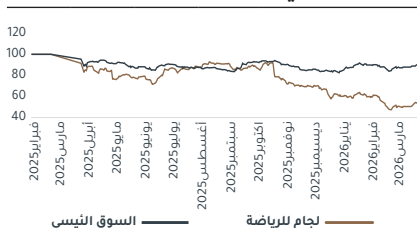
المصدر: تقارير الشركة، دائرة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية

4.6	القيمة السوقية (مليار)
%15.0-	% منذ بداية العام حتى تاريخه
75.7/151.7	52 أسبوع (الأسفل) / (الأعلى)
52.4	عدد الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

الأداء السعري



المصدر: تداول، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

محلل أول

فهد قريشي، CFA

+966 11 2256315

f.irfan@aljaziracapital.com.sa

من المتوقع أن تؤدي التوسعات الكبيرة في عدد المراكز إلى الضغط على هامش الربح على المدى القريب، مع استمرار نمو الأرباح الصحي على المدى المتوسط؛ تُعد تقييمات الشركة جاذبة بعد انخفاض سعر السهم بنسبة 42.3%

أعلنت الشركة في تقرير أرباحها الأخير أنها قد تصيف ما بين 130 إلى 150 مركز خلال السنوات الخمس القادمة. ومن المتوقع أن تؤدي هذه التوسعات السريعة وتراجع نمو العضوية إلى مزيد من الضغط على هامش الربح على المدى القريب بسبب نموذج التكاليف الثابتة. من المتوقع أن تحقق الشركة نمو في الإيرادات والدخل بمعدل سنوي مركب 8.8% و8.6% على التوالي على المدى المتوسط (2025-2029) بدعم من تحسن كفاءة تشغيل الصالات الرياضية. تستمر قوة النموذج الهيكلي للشركة على المدى البعيد، حيث يعكس ذلك انخفاض كثافة الصالات الرياضية في السعودية (4 صالات رياضية فقط لكل 100,000 شخص) من المتوقع أن تستفيد الشركة من تزايد الاهتمام باللياقة البدنية وتركيز الحكومة على تطوير البنية التحتية الرياضية باعتبارها أكبر شركة للياقة البدنية في القطاع المنظم. نُشير إلى أن انخفاض سعر السهم خلال الاثني عشر شهراً الماضية بنسبة 42.3% أدى إلى تقييمات جاذبة، حيث يتم تداول السهم حالياً بمكرر ربحية متوقع للعامين 2026 و2027 عند 15.3 و13.9 مرة مقابل متوسط مكرر الربحية خلال 5 سنوات عند 20.6 مرة. نستمر في توصيتنا لسهم الشركة على أساس "زيادة المراكز" مع تعديل السعر المستهدف إلى 112.2 ر.س للسهم.

أدى انخفاض قيمة الاستثمارات/الشركات التابعة إلى انخفاض أرباح الربع الرابع 2025 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 23.1%؛ انخفاض الأرباح بنسبة 18% باستثناء التأثيرات الغير متكررة؛ انخفاض صافي ربح لجام في الربع الرابع 2025 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 23.1% من 78.7 مليون ريال سعودي. باستثناء انخفاض قيمة الاستثمارات/الشركات التابعة غير المتكررة، جاء صافي الربح أقل من توقعاتنا بنسبة 12.5% وأقل من توقعات السوق بنسبة 4.9%. حققت الشركة مبيعات بقيمة 431 مليون ريال سعودي في الربع الرابع 2025 مقابل توقعاتنا البالغة 432 مليون ريال سعودي (أقل بنسبة 0.2%) مما يعكس ارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 2.6% مقابل ارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 8.1% في الربع الثالث 2025 و9.3% في الربع الثاني 2025. جاء نمو الإيرادات أيضاً بكثير من الأرباح السابقة بسبب انخفاض عدد الأعضاء بنسبة 3.7% عن الربع المماثل من العام السابق. ارتفعت إيرادات الاشتراكات والعضوية للقطاع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 3% فيما استقرت إيرادات البرنامج المدفوعة دون تغيير. ارتفعت إيرادات مراكز الرجال عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 3% إلى 306 مليون ريال سعودي. كما ارتفعت إيرادات مراكز النساء خلال نفس الفترة بنسبة 5% إلى 120 مليون ريال سعودي. أدى افتتاح 16 مركزاً للياقة البدنية خلال آخر 12 شهراً إلى انخفاض هامش إجمالي الربح خلال الربع الرابع 2025 عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار 85 نقطة أساس إلى 42.1%. أعلى من توقعاتنا البالغة 41.3% بمقدار 73 نقطة أساس. انخفض هامش الربح التشغيلي في الربع الرابع 2025 بمقدار 3.4 نقطة مئوية عن الربع المماثل من العام السابق إلى 26.2% (أقل من توقعاتنا البالغة 29% بنحو 280 نقطة أساس) بسبب انخفاض قيمة الاستثمارات/الشركات التابعة.

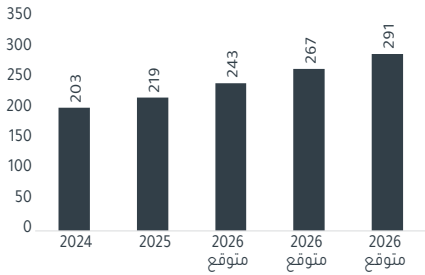
من المتوقع أن تؤدي الزيادات الكبيرة في عدد المراكز (نحو 130-150 مركز حتى عام 2030) وتراجع نمو العضوية إلى الضغط على الهوامش على المدى القريب؛ لكن من المتوقع أن تحقق الشركة نمو في الإيرادات والدخل بمعدل سنوي مركب 8.8% و8.6% على التوالي على المدى المتوسط (2025-2029)؛ أعلنت الشركة في تقرير نتائج أرباحها الأخير أنها قد تصيف ما بين 130 إلى 150 مركز خلال السنوات الخمس القادمة بناءً على توصيات مستشاريها (لم يتم تحديد الأرقام النهائية بعد). وتخطط الشركة لافتتاح 24 مركزاً فئاً كبيرة في 2026، موزعة بالتساوي بين مراكز الرجال والنساء. من المتوقع افتتاح 24 مركزاً جديد آخر في 2027، ليصل إجمالي عدد المراكز الجديدة إلى 120 مركزاً خلال الفترة 2026-2030. توقعنا بالسابق افتتاح نحو 60 مركزاً جديد حتى 2030. مع توقعات بافتتاح المزيد من المراكز في عامي 2026 و2027، نتوقع أن تؤدي هذه المراكز الجديدة إلى الضغط على هامش إجمالي الربح لعام 2026 بنحو 192 نقطة أساس و10 نقاط أساس لعام 2027 مقارنة بالعام السابق بسبب مزيج التكاليف الثابتة. تجدر الإشارة إلى أن الضغط على الهوامش المتوقع في 2027 أقل بكثير مقارنة بعام 2026 بسبب بدء تشغيل 45 صالة رياضية جديدة في 2024 و2025 - نتوقع تعافي الهوامش اعتباراً من 2028. عموماً، تراجعت اتجاهات العضوية مؤخراً، حيث انخفض إجمالي المشتركين في 2025 عن العام السابق بنسبة 3.7%. قمنا بتخفيض توقعاتنا للإيرادات بنسبة 5.4% لعام 2026 و7.4% لعام 2027 إلى 1,695 و1,875 مليون ريال سعودي. أيضاً، خفضنا توقعاتنا لصافي الربح في 2026 و2027 بنحو 16.3% و29.9% إلى 290 مليون ريال سعودي و319 مليون ريال سعودي على التوالي، مما يشير إلى انخفاض صافي الربح بنحو 4.2% في 2026 ليتحسن إلى 9.9% في 2027. مع ذلك، نتوقع نمو الإيرادات بمعدل سنوي مركب 8.8% ونمو صافي الربح بمعدل سنوي مركب 8.6% للفترة 2025-2029، مع بدء تشغيل الأندية الرياضية لتصل إلى مستويات تشغيل أفضل.

انخفاض سعر السهم خلال آخر 12 شهراً بنسبة 42.3% يُشكل فرصة للتقييمات الجاذبة؛ يتداول سهم الشركة بخصوصيات جاذبة سواء على أساس مطلق وعلى أساس المقارنة؛ شهدت لجام انخفاضات متتالية في الأرباح المعدلة خلال آخر عامين (الأسباب مذكورة بالتفصيل أدناه). كما جاءت النتائج الأخيرة أقل بكثير من توجيهات الإدارة. نتيجة لذلك، انخفض سعر السهم بنحو 42.3% خلال آخر 12 شهراً. وجاءت التقييمات عند خصم كبير على أساس تاريخي ومقارن. يتداول سهم الشركة بمكرر ربحية متوقع للعامين 2026 و2027 عند 15.3 مرة و13.9 مرة (توقعاتنا) مقابل متوسط مكرر الربحية لخمسة سنوات البالغ 20.6 مرة. يبلغ متوسط مكرر الربحية وفق توقعات بلومبيرغ 12.7 مرة مما يعكس خصم 38% عن المتوسط التاريخي. أيضاً، يتداول سهم لجام بالمقارنة مع الشركة المشابهة بخصم 54% مقابل متوسط الخصم لخمسة سنوات عند 40%. إجمالاً، يتداول السهم بخصم على معظم نسب التقييم (انظر الجدول أدناه).

المتوسط التاريخي	العلاوة/الخصم على الشركات المشابهة			
للعام 2026	للعام 2026			
المتوسط لخمسة سنوات	المتوسط لخمسة سنوات			
الفارق	الفارق			
15.3	20.6	26%	54%	مكرر الربحية
8.3	11.9	30%	51%	EV/EBITDA (مرة)
15.8	19.6	19%	42%	EV/EBIT (مرة)
3.9	5.8	33%	9%	مكرر قيمة الشركة إلى الإيرادات
3.4	7	51%	27%	مكرر القيمة الدفترية

المصدر: بلومبيرغ، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

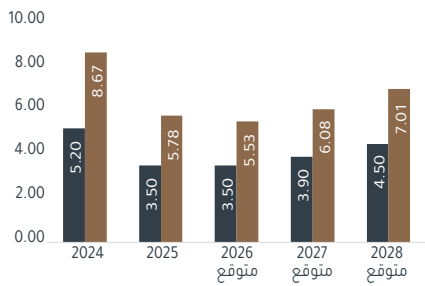
شكل ٢: عدد مراكز اللياقة



■ عدد مراكز اللياقة

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

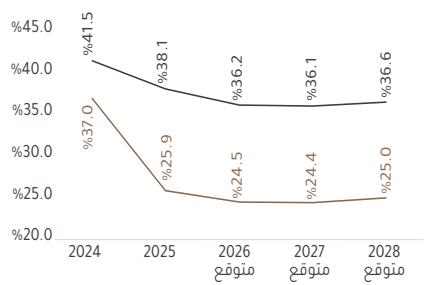
شكل ٣: ربح السهم وتوزيع أرباح السهم



■ توزيع أرباح السهم (ريال سعودي) ■ ربح السهم (ريال سعودي)

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

شكل ٤: هامش إجمالي الربح والهامش التشغيلي



— هامش إجمالي الربح — الهامش التشغيلي

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

الزيادات الكبيرة في عدد المراكز على مدى آخر عامين ضغطت على هامش إجمالي الربح نتيجة ارتفاع التكاليف الثابتة وتباطؤ وتيرة تشغيل الصالات الرياضية. وسعت لجام انتشارها عبر إضافة 45 مركزًا (أو بنحو 26%) خلال آخر عامين، مما ضغط على الهوامش بسبب عدم وصول الصالات الرياضية الجديدة بعد إلى طاقتها التشغيلية الكاملة مع تحمل كامل المصاريف بسبب طبيعة التكاليف الثابتة المرتفعة في هذا القطاع. إجمالاً، انكمش هامش إجمالي الربح خلال آخر عامين بنحو 600 نقطة أساس، حيث انخفض من 44.1% في 2023 إلى 38.1% في 2025. تبلغ إيرادات المراكز الجديدة غير القابلة للمقارنة خلال آخر عامين (المراكز التي أُضيفت بعد 1 يناير 2024) 4.17 مليون ريال سعودي لكل مركز. أي نصف إيرادات المراكز القابلة للمقارنة البالغة 8.38 مليون ريال سعودي لكل مركز. انخفض عدد اشتراكات الرجال لكل مركز خلال 2025 بنسبة 13% وانخفض عدد اشتراكات النساء لكل مركز بنسبة 18% إلى 2.4 ألف اشتراك و1.8 ألف اشتراك على التوالي. انخفض إجمالي عدد المشتركين بنهاية 2025 عن العام السابق بنسبة 5.1% إلى 354 ألف مشترك، بينما ارتفع عدد المشتركات عن العام السابق بنسبة 0.9% فقط. نعتقد أن ارتفاع رسوم الاشتراك ودخول صالات رياضية جديدة للعلامات التجارية العالمية وزيادة فروع الصالات الرياضية المحلية وتزايد ضغوط تكاليف المعيشة، قد يكون لها دور كبير في تراجع الاشتراكات.

زيادة عدد الصالات الرياضية أدى إلى ارتفاع النفقات التشغيلية والمديونية وتكاليف التمويل، مما أدى إلى زيادة الضغط على هامش الربح كلما اتجهنا لآخر بنود قائمة الدخل: في محاولة لزيادة عدد الاشتراكات، زادت لجام إنفاقها على الإعلانات والاشتراكات خلال الفترة 2023-2025 إلى 34 مليون ريال سعودي، وارتفعت المصاريف العمومية والإدارية خلال الفترة ذاتها بنسبة 36%. كما ارتفعت النفقات التشغيلية إلى المبيعات للشركة بمقدار 185 نقطة أساس إلى 11.9%. أدى ذلك إلى انخفاض هامش الربح التشغيلي بمقدار 784 نقطة أساسية خلال الفترة 2023-2025 إلى 26.2%. تم تمويل جزء كبير من النفقات الرأسمالية البالغة نحو 1 مليار ريال سعودي خلال الفترة 2024-2025 بقروض بنكية والتي ارتفعت بنسبة 45% خلال الفترة 2023-2025 إلى 548 مليون ريال سعودي (مع ارتفاع قيمة عقود الإيجار بنسبة 14.8% إلى 1,484 مليون ريال سعودي). مما أدى إلى ارتفاع تكاليف التمويل (القروض وعقود الإيجار) بنسبة 32% إلى 109.5 مليون ريال سعودي خلال نفس الفترة. ارتفع معدل القروض إلى حقوق المساهمين من 28% في 2023 إلى 46% في 2025. تراجع هامش صافي الربح بمقدار 811 نقطة أساس إلى 18.7% خلال الفترة 2023-2025 بسبب ارتفاع تكاليف التمويل.

من المتوقع استمرار ارتفاع الإنفاق الرأسمالي على المدى المتوسط حيث أن 23 صالة رياضية قيد الإنشاء؛ يتوقع أن تسهم قوة المركز المالي وتوفير التدفقات النقدية الجيدة في استمرار الشركة في توزيع الأرباح: افتتحت لجام 16 مركز لياقة جديد في عام 2025، منها 16 مركز من مراكز الفئة الكبيرة 0 مراكز إكسبرس وبلغ إجمالي الإنفاق الرأسمالي 27.6% من الإيرادات (445 مليون ريال سعودي). لدى الشركة 18 صالة رياضية قيد التصميم و23 صالة رياضية قيد الإنشاء كما في الربع الرابع 2025. نتوقع أن تفتح الشركة 24 صالة رياضية في 2026 والذي من المرجح أن يؤدي إلى زيادة الإنفاق الرأسمالي بنسبة 31.0% في 2026 مقارنة بالعام السابق ليصل إلى 583 مليون ريال سعودي (34.4% من الإيرادات). نتوقع أن تستمر الشركة في توزيعات الأرباح بدعم من التدفقات النقدية التشغيلية المتوقعة لعام 2026 بقيمة 693 مليون ريال سعودي ومعدل القروض إلى حقوق المساهمين عند 0.56. نتوقع أن تحقق الشركة عائد توزيعات أرباح بنسبة 4.2% لعام 2026 و4.6% لعام 2027.

النظرة الاستثمارية والتقييم: من المتوقع أن تؤدي الزيادات الكبيرة في عدد المراكز (نحو 130-150 مركز حتى عام 2030) وتراجع نمو العضوية إلى الضغط على الهوامش على المدى القريب: مع ذلك، قد تحقق الشركة نمو في الإيرادات والدخل بمعدل سنوي مركب 8.8% و8.6% على التوالي على المدى المتوسط (2025-2029). أدى انخفاض سعر السهم بنسبة 42.3% خلال فترة 12 شهراً الماضية إلى تقييمات جاذبة حيث يتداول سهم الشركة بمكرر ربحية متوقع للعامين 2026 و2027 عند 15.3 مرة و13.9 مرة (حسب توقعاتنا) مقابل متوسط مكرر الربحية لمدة 5 سنوات عند 20.6 مرة. تستمر قوة النموذج الهيكلي للشركة على المدى البعيد، حيث يعكس ذلك انخفاض كثافة الصالات الرياضية في السعودية (4 صالات رياضية فقط لكل 100,000 شخص). من المتوقع أن تستفيد الشركة من تزايد الاهتمام باللياقة البدنية وتركيز الحكومة على تطوير البنية التحتية الرياضية باعتبارها أكبر شركة للياقة البدنية في القطاع المنظم.

قمنا بتقييم لجام بوزن نسبي 50% للتقييم على أساس خصم التدفقات النقدية (نمو مستدام بنسبة 2.5% ومعدل المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال 8.8%) ووزن نسبي 50% لمكرر الربحية على أساس ربح السهم المتوقع للعام 2026 عند 20.0 مرة. نستمر في توصيتنا على أساس "زيادة المراكز" لسهم لجام بسعر مستهدف 112.2 ريال سعودي للسهم وفرصة للارتفاع بنسبة 32.7%.

تتمثل المخاطر الرئيسية لانخفاض التقييم التي تؤثر على توقعاتنا الاستثمارية في زيادة عدد الصالات الرياضية الجديدة بنسبة أعلى من المتوقع، وتأخر تعافي العضوية، وتباطؤ وتيرة معدل تشغيل الصالات الرياضية الجديدة.

تتمثل فرص ارتفاع التقييم في انخفاض توسعات الصالات الرياضية الجديدة عن المتوقع وزيادة نسبة العضويات قصيرة الأجل مرتفعة الهامش، وتحسن ضبط التكاليف وتسريع وتيرة تشغيل المراكز الجديدة.

ملخص التقييم

السعر المستهدف المرجح	الوزن	السعر المستهدف (ريال سعودي)	التدفقات النقدية المخصومة
56.9	50%	113.7	مكرر الربحية- (20 مرة)
55.3	50%	110.7	
112.2			السعر المستهدف المركب
%32.7			التغير في السعر*

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال، الأسعار كما في 7 أبريل 2026

البيانات المالية الرئيسية

2030 متوقع	2029 متوقع	2028 متوقع	2027 متوقع	2026 متوقع	2025	2024	بالمليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك
قائمة الدخل							
2,475	2,265	2,067	1,875	1,695	1,614	1,501	الإيرادات
%9.3	%9.6	%10.2	%10.6	%5.0	%7.5	%13.3	النمو السنوي
(1,541)	(1,426)	(1,311)	(1,199)	(1,082)	(999)	(878)	تكلفة الإيرادات
934	838	756	676	613	615	623	إجمالي الربح
%37.7	%37.0	%36.6	%36.1	%36.2	%38.1	%41.5	هامش إجمالي الربح
(227)	(211)	(195)	(179)	(164)	(158)	(150)	المصاريف العمومية والإدارية
(56)	(50)	(45)	(41)	(36)	(34)	(25)	مصاريف الإعلانات والتسويق
5	5	4	4	3	(17)	117	مصادر الدخل الأخرى - صافي
654	580	518	458	415	417	556	الربح التشغيلي
%26.4	%25.6	%25.0	%24.4	%24.5	%25.9	%37.0	هامش الربح التشغيلي
%12.7	%12.0	%13.0	%10.4	%0.6-	%24.9-	%23.7	النمو السنوي
(151)	(148)	(141)	(131)	(118)	(109)	(91)	تكلفة التمويل
502	432	376	327	297	308	464	الربح قبل الزكاة
(13)	(11)	(9)	(8)	(7)	(5)	(10)	الزكاة
490	421	367	319	290	303	454	صافي الربح
%16.3	%14.7	%15.2	%9.9	%4.2-	%33.3-	%27.6	النمو السنوي
9.35	8.04	7.01	6.08	5.53	5.78	8.67	ربح السهم (ريال سعودي)
5.90	5.10	4.50	3.90	3.50	3.50	5.20	التوزيعات للسهم (ريال سعودي)
قائمة المركز المالي							
الأصول							
(59)	(70)	(15)	16	105	170	106	النقد والأرصدة البنكية
191	176	162	148	133	123	138	أصول أخرى متداولة
3,710	3,490	3,236	2,949	2,635	2,296	2,058	الممتلكات والمعدات
1,891	1,767	1,654	1,553	1,464	1,388	1,383	أصول غير متداولة أخرى
5,733	5,363	5,036	4,666	4,337	4,011	3,721	إجمالي الأصول
المطلوبات وحقوق المساهمين							
1,427	1,329	1,237	1,132	1,034	928	902	إجمالي المطلوبات المتداولة
2,438	2,344	2,262	2,131	2,016	1,868	1,568	إجمالي المطلوبات غير المتداولة
524	524	524	524	524	524	524	رأس المال المدفوع
6	(42)	(84)	(121)	(153)	(161)	-	احتياطي نظامي
1,335	1,206	1,095	998	913	837	709	أرباح مبقاة
1,865	1,687	1,534	1,400	1,284	1,200	1,233	إجمالي حقوق المساهمين
5,733	5,363	5,036	4,666	4,337	4,011	3,721	إجمالي حقوق المساهمين والمطلوبات
قائمة التدفقات النقدية							
1,174	1,035	917	807	693	773	781	نشاط التشغيل
(660)	(641)	(622)	(602)	(583)	(366)	(454)	نشاط الاستثمار
(503)	(449)	(326)	(295)	(176)	(344)	(496)	نشاط التمويل
11	(55)	(31)	(90)	(66)	63	(168)	التغير في النقد
(59)	(70)	(15)	16	105	171	108	النقد في نهاية الفترة
أهم النسب المالية							
0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.3	0.3	نسب السيولة
0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.3	0.2	النسبة الحالية (مرة)
							النسبة السريعة (مرة)
%37.7	%37.0	%36.6	%36.1	%36.2	%38.1	%41.5	نسب الربحية
%26.4	%25.6	%25.0	%24.4	%24.5	%25.9	%37.0	هامش إجمالي الربح
%51.3	%49.9	%48.7	%47.5	%46.9	%46.8	%56.6	هامش الربح التشغيلي
%19.8	%18.6	%17.8	%17.0	%17.1	%18.7	%30.2	هامش صافي الربح
%8.8	%8.1	%7.6	%7.1	%6.9	%7.8	%12.8	العائد على الأصول
%27.6	%26.1	%25.0	%23.7	%23.3	%24.9	%39.1	العائد على حقوق المساهمين
التأثير							
0.15	0.16	0.17	0.17	0.16	0.14	0.09	القروض إلى الأصول
0.46	0.51	0.56	0.56	0.56	0.46	0.27	معدل الديون إلى حقوق المساهمين
نسب السوق والتقييم							
2.9	3.1	3.4	3.6	3.9	5.2	7.5	مكرر قيمة المنشأة إلى المبيعات (مرة)
5.7	6.3	6.9	7.6	8.3	11.0	13.3	مكرر EV/EBITDA (مرة)
9.4	8.0	7.0	6.1	5.5	5.8	8.7	ربح السهم (ريال سعودي)
35.6	32.2	29.3	26.7	24.5	22.9	23.5	القيمة الدفترية للسهم (ريال سعودي)
84.6	84.6	84.6	84.6	84.6	123.2	185.0	السعر في السوق (ريال سعودي)*
4,428.7	4,428.7	4,428.7	4,428.7	4,428.7	6,453.2	9,690.3	قيمة المنشأة السوقية (مليون ريال سعودي)
%7.0	%6.0	%5.3	%4.6	%4.2	%2.8	%2.8	عائد توزيع الأرباح
9.0	10.5	12.1	13.9	15.3	21.3	21.3	مكرر الربحية (مرة)
2.4	2.6	2.9	3.2	3.4	5.4	7.9	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.