

محايد	التوصية
٨١,٢	السعر المستهدف (ريال سعودي)
٩,٢%	التغير في السعر*

المصدر: تداول، \*الأسعار كما في ٢ ديسمبر ٢٠٢٤

أهم البيانات المالية				
٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٤ متوقع	٢٠٢٣	٢٠٢٢	مليون ريال سعودي (ما لم يحدد غير ذلك)
١,٦٨١	١,٥٤٢	١,١٠٦	٧٨٢	الإيرادات
٨,٩%	٣٩,٦%	٤١,٣%	٥٠,١%	النمو %
٤٩٣	٤٤٢	٣٨١	٢٦٠	إجمالي الربح
١٩٦	١٧١	١٦١	١٥١	صافي الربح
١٤,٣%	٦,٧%	٦,٦%	٤٢,١%	النمو %
٣,٥٦	٣,١٢	٢,٩٢	٢,٦١	ربح السهم
٠,٠٠	٠,٠٠	٠,٠٠	٠,٠٠	التوزيعات للسهم

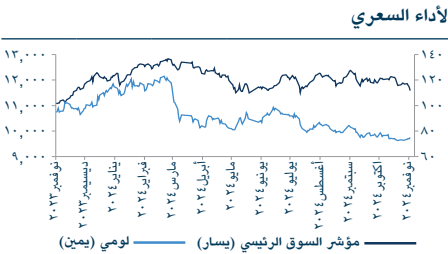
المصدر: بيانات الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

أهم النسب				
٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٤ متوقع	٢٠٢٣	٢٠٢٢	
٢٩,٣%	٢٨,٧%	٣٤,٤%	٣٣,٢%	هامش إجمالي الربح
١١,٧%	١١,١%	١٤,٥%	١٩,٣%	هامش صافي الربح
١٥,٤%	١٥,٧%	١٧,٤%	١٩,٥%	العائد على حقوق المساهمين
٤,٨%	٤,٩%	٦,٣%	٩,٤%	العائد على الأصول %
٢٠,٩	٢٣,٨	٢٤,٢	م/غ	مكرر الربحية
٢,٩	٣,٤	٥,٤	م/غ	مكرر القيمة التفرقة
٢,٥	٢,٧	٢,٨	م/غ	مكرر EBITDA (مرة)
٠,٠%	٠,٠%	٠,٠%	م/غ	عائد توزيع الأرباح

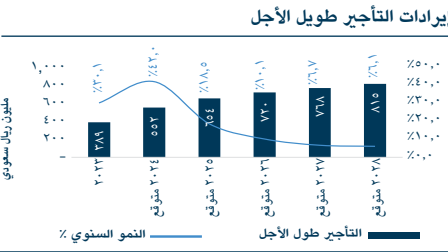
المصدر: بيانات الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية	
٤,١	القيمة السوقية (مليار)
٢٥,٧%	منذ بداية العام حتى تاريخه
٧٢,٥ / ١٢٥,٠	السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع
٥٥,٠	عدد الأسهم القائمة (مليون)

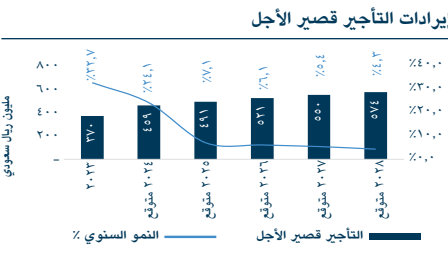
المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



المصدر: تداول، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

توقعات باستمرار زخم النمو للإيرادات في ظل الفوز بعقود الإيجار طويل الأجل، لكن تستمر ضغوط الهامش على المدى القريب

أدى حصول لومي على عقود ضخمة إلى تعزيز رؤية نمو الإيرادات لقطاع التأجير طويل الأجل، لكن تشير التوجهات الأخيرة إلى تباطؤ نمو التأجير قصير الأجل. ساعد التوسع الكبير في الأسطول وعقود التأجير الكبيرة والاستفادة من بيع السيارات المستعملة على تعزيز نمو الشركة وزيادة الحصص السوقية. مع ذلك، ارتفعت مصاريف البيع والمصاريف العمومية والإدارية بمقدار ٣,٥ مرة بعد طرح العام الأولي، مما أدى إلى ارتفاع مستويات المصاريف التشغيلية والتي نرجح استمرارها. إضافة إلى ذلك، قد يؤدي انخفاض الهامش على مبيعات السيارات المستعملة بأقل من القيمة المتبقية (residual value) إلى الضغط على هامش الربح التشغيلي قريب المدى. قد تؤدي الديون المرتفعة لشركة لومي وإمكانية ارتفاعها لتمويل متطلبات الإنفاق الرأسمالي قريب المدى إلى زيادة الضغوط على تكاليف التمويل، لكن يمكن لشركة لومي الاستفادة من انخفاض تكاليف التمويل بعد عودة مستويات الديون إلى طبيعتها بعد العام ٢٠٢٦ وانخفاض أسعار الفائدة، مما قد يؤدي إلى تحسن صافي الهوامش. واجهت لومي منذ تقريرنا الأخير في يوليو ٢٠٢٤ ما يلي: (أ) تباطؤ نمو الإيرادات والأسطول في أعمال التأجير قصير الأجل، (ب) زيادة تكاليف التشغيل بعد الانخفاض الملحوظ في الربع الثاني ٢٠٢٤. نتوقع نمو إجمالي الإيرادات بمعدل سنوي مركب ١٢,٤% للفترة ٢٠٢٣ - ٢٠٢٨ ليصل إلى ١,٩٩ مليار ريال، ونمو صافي الربح بمعدل نمو سنوي مركب ١٤,٢%. يتم تداول السهم حالياً عند ٢٠,٩ مرة بناء على ربح السهم المتوقع لعام ٢٠٢٥. قمنا بتخفيض السعر المستهدف للسهم إلى ٨١,٢ ريال سعودي والاستمرار في التوصية على أساس "محايد".

استمرت قوة زخم الإيرادات مع استمرار الضغط على هامش إجمالي الربح في الربع الثالث ٢٠٢٤؛ انخفضت المصاريف التشغيلية بسبب النفقات غير المتكررة للعام السابق، وباستثناء ذلك تكون هامش الربح التشغيلي تحت الضغط: ارتفعت إيرادات لومي في الربع الثالث ٢٠٢٤ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣٨,٣% إلى ٤٠٣,١ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ٣٤٧,٦ مليون ريال سعودي. شهدت جميع القطاعات الثلاثة ارتفاعاً في الإيرادات، حيث كان الارتفاع الأكبر في الإيرادات من مبيعات السيارات المستعملة عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٤٤,٣%، ثم إيرادات التأجير طويل الأجل بارتفاع ٤٢,١% وتأجير السيارات قصير الأجل بنسبة ٢٢,٤%. جاء نمو الإيرادات من الارتفاع الكبير في حجم الأسطول عن الربع المماثل من العام السابق الذي تراوح بين ١٦,٥% - ٢٣,٠% عبر القطاعات، وارتفاع متوسط الأسعار في جميع القطاعات بنسبة تتراوح ما بين ٥,١% - ١٥,٥%. تراجع هامش إجمالي الربح في الربع الثالث ٢٠٢٤ عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٣٧,٤ نقطة أساس إلى ٢٨,٨% على الرغم من نمو الإيرادات، وذلك نتيجة انخفاض هامش بيع السيارات المستعملة. ارتفعت المصاريف الإدارية والعمومية من ٨,٢% للمبيعات في الربع الثالث ٢٠٢٣ إلى ٩,٥% من المبيعات في الربع الثالث ٢٠٢٤، مما أدى إلى الضغط على هامش الربح التشغيلي للربع الثالث ٢٠٢٤. مع ذلك، ساعدت التكاليف غير المتكررة التي تكبدتها الشركة في العام الماضي في برنامج حوافز الموظفين وانخفاض خسائر الائتمان في زيادة هامش الربح التشغيلي عن العام السابق، وباستثناء ذلك تكون هامش الربح التشغيلي تحت الضغط.

توقعات إيجابية لإيرادات قطاع التأجير طويل الأجل بسبب توقيع عقود كبيرة: وقعت لومي في العام ٢٠٢٣-٢٠٢٤ العديد من العقود طويلة الأجل مثل: (١) عقد تأجير ٣,٠٠٢ سيارة لأرامكو (٢) عقد تأجير ١,٥٠٠ سيارة لوزارة الداخلية (٣) عقد ١,١٨٩ سيارة لحكم (٤) تأجير ٨٥٥ سيارة للبريد السعودي (٥) تأجير ٤٠٠ سيارة لقوات الطوارئ السعودية (٦) و ٢٦٤ سيارة للهيئة الملكية لمحافظة العلا. ساهمت هذه العقود في زيادة كبيرة في حجم أسطول لومي من ١٣,٢ ألف سيارة في ٢٠٢٢ إلى ٢٢,٦ ألف سيارة خلال التسعة أشهر الأولى من ٢٠٢٤. نتوقع أن تؤدي العقود متعددة السنوات إلى دعم إيرادات قطاع التأجير طويل الأجل ويصبح عامل رئيسي لنمو الشركة على المدى القريب. بالتالي، نتوقع نمو إيرادات التأجير طويل الأجل بمعدل نمو سنوي مركب عند ١٦,٠% للفترة ٢٠٢٣-٢٠٢٨ إلى ٨١٥ مليون ريال سعودي، وذلك بدعم رئيسي من زيادة حجم الأسطول، حيث يتوقع أن يرتفع إجمالي حجم الأسطول من ٢٢,٦ ألف مركبة في ٩ أشهر الأولى من ٢٠٢٤ إلى ٣٠,٩ ألف مركبة بحلول ٢٠٢٨. من المتوقع ارتفاع متوسط معدل التأجير طويل الأجل تدريجياً بنسبة نمو سنوي مركب عند ٧,٢% من ١٨,٦ ألف ريال سعودي في ٢٠٢٣ إلى ٢٦,٤ ألف ريال سعودي في ٢٠٢٨.

توقعات بتباطؤ نمو أعمال التأجير قصير الأجل، لكن توقعاتنا طويلة المدى مستقرة: تباطؤ نمو إيرادات التأجير قصير الأجل في الفترة الممتدة من الربع الأول ٢٠٢٣ إلى الربع الثالث ٢٠٢٤ بنسبة نمو ربعي مركب ٣,٧%، مقابل ٩,٧% للتأجير طويل الأجل و ٧,٠% لإيرادات السيارات المستعملة. يرجع هذا في معظمه إلى تباطؤ توسع الأسطول التي كانت مدفوعة بالتحسينات الاستراتيجية وبيع المركبات في نهاية العمر الافتراضي. نتوقع أن يستمر هذا الاتجاه على المدى القريب، وكذلك نتوقع زيادة حجم الأسطول بشكل طفيف من ١٠,٩ ألف مركبة في أول ٩ أشهر من ٢٠٢٤ إلى ١١,٨ ألف مركبة بحلول ٢٠٢٥. مع ذلك، لن تتأثر التوقعات طويلة الأجل لهذا القطاع بسبب (١) التطورات السريعة في البنية التحتية في إطار رؤية المملكة العربية السعودية ٢٠٣٠، (٢) التركيز على زيادة عدد السياح من ١٠٩ مليون سائح في ٢٠٢٣ إلى ١٥٠ مليون بحلول ٢٠٣٠؛ (٣) التركيز على تعزيز تجربة الحج والعمرة بهدف زيادة عدد الحجاج والمعتمرين إلى ٣٠ مليون بحلول ٢٠٣٠. لذلك، نتوقع ارتفاع إيرادات قطاع التأجير قصير الأجل بمعدل نمو سنوي مركب ٩,٢% من ٣٧٠ مليون ريال سعودي في ٢٠٢٣ إلى ٥٧٤ مليون ريال سعودي بحلول ٢٠٢٨. يرجع هذا إلى ارتفاع متوسط الأسعار من ٢٩,٨ ألف ريال سعودي في ٢٠٢٣ إلى ٤٣,٣ ألف ريال سعودي بحلول ٢٠٢٨، إلى جانب زيادة حجم الأسطول من ١٢,٤ ألف سيارة في ٢٠٢٣ إلى ١٣,٣ ألف سيارة بحلول ٢٠٢٨.

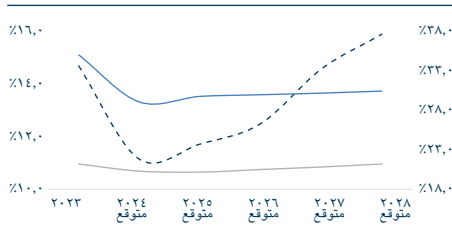
رئيس إدارة الأبحاث

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

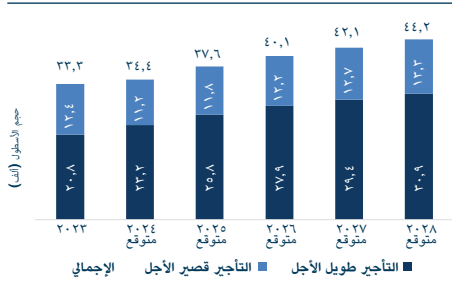
j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

### اتجاه الهوامش



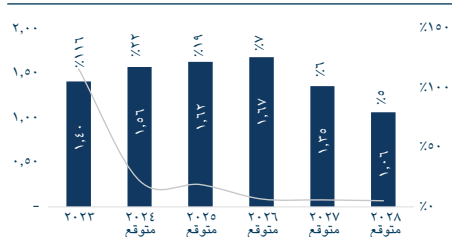
المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

### حجم الأسطول ( بالآلاف )



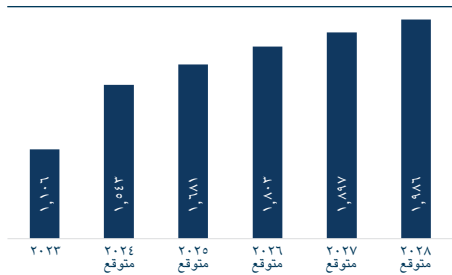
المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

### صافي كثافة الإنفاق الرأسمالي ومستويات الديون



المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

### إجمالي الإيرادات



المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

انخفاض الهامش المتوقع لمبيعات السيارات المستعملة وارتفاع مصاريف البيع والمصاريف العمومية والإدارية بعد الطرح العام الأولي يضغط على هامش إجمالي الربح والربح التشغيلي على المدى القريب: استمر ارتفاع هامش إجمالي الربح والربح التشغيلي في الفترة ٢٠٢٠-٢٠٢٣، لكن لا نتوقع استمرار زخم النمو هذا في المستقبل. نتوقع ارتفاع تكاليف السيارات المعبأة بسبب الاستهلاك بالتزامن مع زيادة الشركة حجم أسطولها من ٢٣,٣ ألف سيارة في ٢٠٢٣ إلى ٤٣,٩ ألف سيارة بحلول ٢٠٢٨. كما نتوقع زيادة مساهمة قطاع التأجير طويل الأجل (منخفض الهامش) في الضغط على هامش إجمالي الربح. بالتالي، نتوقع أن ينكمش هامش الربح الإجمالي بنحو ٥٧٠ نقطة أساس خلال ٢٠٢٤ إلى ٢٨,٧٪. نتوقع أن يرتفع هامش الربح الإجمالي تدريجياً بعد ذلك بنحو ١٣٠ نقطة أساس حتى ٢٠٢٨ ليصل إلى ٣٠٪. ارتفعت مصاريف البيع والمصاريف العامة والإدارية لشركة لومي بعد الاكتتاب العام في سبتمبر ٢٠٢٣، حيث ارتفعت من ٧,٢٪ من الإيرادات في ٢٠٢٠ إلى ٩,٥٪ في ٩ أشهر الأولى من ٢٠٢٤ (ارتفاع بمقدار ٣,٥ مرة تقريباً). يمكن أن يضغط ارتفاع مصاريف البيع والمصاريف العامة والإدارية وانخفاض هامش ربح بيع السيارات المستعملة على هامش الربح التشغيلي على المدى القريب. مع ذلك، من المتوقع أن يتحسن هامش الربح التشغيلي تدريجياً مع ارتفاع الإيرادات وذلك نتيجة الرفع التشغيلي. بالتالي، نتوقع أن ينكمش هامش الربح التشغيلي بنحو ٩٠ نقطة أساس خلال الفترة ٢٠٢٣-٢٠٢٤. نتوقع أن يرتفع هامش الربح التشغيلي تدريجياً بعد ذلك بنحو ٩٠ نقطة أساس حتى ٢٠٢٨ ليصل إلى ٢١,١٪.

استراتيجية توسع لومي تتطلب ارتفاع متطلبات النفقات الرأسمالية والقروض على المدى القريب: تشير العقود متعددة السنوات التي وقعتها لومي مؤخراً خلال العامين ٢٠٢٣-٢٠٢٤ إلى نمو الطلب واستمرار خطط الإدارة للتوسع. بالتالي، نتوقع زيادة إجمالي حجم الأسطول بمعدل سنوي مركب ٥,٨٪ للفترة ٢٠٢٣-٢٠٢٨، من ٢٣,٣ ألف سيارة في ٢٠٢٣ إلى ٤٤,٢ ألف في ٢٠٢٨. يأتي معظم هذا التوسع من أسطول التأجير طويل الأجل الذي قد يرتفع من ٢٠,٨ ألف في ٢٠٢٣ إلى ٣٠,٩ ألف في ٢٠٢٨ (معدل نمو سنوي مركب ٨,٢٪)، فيما قد يرتفع أسطول التأجير قصير الأجل بشكل طفيف من ١٢,٤ ألف في ٢٠٢٣ إلى ١٣,٣ ألف في ٢٠٢٨ (معدل نمو سنوي مركب ١,٣٪). يمكن أن ترتفع النفقات الرأسمالية في ٢٠٢٤ و ٢٠٢٥ بسبب العقود متعددة السنوات الأخيرة. يمكن أن تستمر التجديدات المنتظمة وتكاليف التبدل إلى جانب توسعة الأسطول في دعم ارتفاع النفقات الرأسمالية حتى ٢٠٢٥، لكننا نعتقد أن معدل النمو سينخفض بعد ٢٠٢٥. نتوقع أن تستخدم لومي القروض لتمويل خططها الاستراتيجية للتوسع لدعم متطلبات النفقات الرأسمالية على المدى القريب. بالتالي، نتوقع أن ترتفع القروض من ١,٧٩٨ مليون ريال سعودي في ٩ أشهر الأولى من ٢٠٢٤ إلى ٢,٥٢٠ مليون ريال سعودي بحلول ٢٠٢٦، ونتوقع أن تعود إلى مستواها الطبيعي بعد ذلك.

من المتوقع أن يساعد البدء بخفض أسعار الفائدة عالمياً في دعم صافي الربح: يمكن أن يشكل ارتفاع مديونية الشركة وزيادة القروض المتوقعة لتمويل متطلبات الإنفاق الرأسمالي على المدى القريب ضغوطاً إضافية من حيث تكاليف التمويل على المدى القريب. مع ذلك، يمكن أن تستفيد لومي من انخفاض تكاليف التمويل بعد عودة القروض إلى مستواها الطبيعي بعد ٢٠٢٦ وتخفيضات أسعار الفائدة المتوقعة، مما قد يحسن هامش صافي الربح. بالتالي، نتوقع أن يرتفع هامش صافي الربح من ١١,٤٪ خلال ٩ أشهر الأولى من ٢٠٢٤ إلى ١٥,٧٪ بحلول ٢٠٢٨.

النظرة العامة والتقييم: نعتقد أن العقود الأخيرة والتي تغطي عدة سنوات التي وقعتها لومي ستحسن من وضوح الإيرادات المتوقعة في قطاع التأجير طويل الأجل، لكن تشير الاتجاهات الأخيرة إلى استمرار تراجع قطاع التأجير قصير الأجل على المدى القريب. تستمر التوقعات الإيجابية للمدى البعيد، حيث أن لومي في وضع جيد للاستفادة من نمو السياحة والعقود طويلة الأجل وتحسن الطلب على السيارات المستعملة. نتوقع ارتفاع إجمالي الإيرادات بمعدل سنوي مركب ١٢,٤٪ للفترة ٢٠٢٣-٢٠٢٨ بدعم من نمو التأجير طويل الأجل بمعدل سنوي مركب ١٦,٠٪، يليه قطاع السيارات المستعملة بمعدل سنوي مركب ١٠,٥٪ وقطاع التأجير قصير الأجل بمعدل سنوي مركب ٩,٢٪. بالرغم من نمو الإيرادات الجيد من المتوقع أن يتعرض هامش الربح التشغيلي للضغط على المدى القريب بسبب ارتفاع مصاريف البيع والمصاريف العمومية والإدارية بمقدار ٣,٥ مرة بعد الطرح العام الأولي وكذلك في ظل انخفاض هامش ربح مبيعات السيارات المستعملة. بالرغم من ذلك، سيدعم الرفع التشغيلي وتوسع الأعمال زيادة هامش الربح التشغيلي على المدى المتوسط. أيضاً، يمكن أن تساعد عودة القروض إلى مستواها الطبيعي وتخفيضات أسعار الفائدة المتوقعة في تحسين صافي الربح مستقبلاً، حيث نتوقع أن ينمو صافي الربح بمعدل سنوي مركب ١٤,٢٪ للفترة ٢٠٢٣-٢٠٢٨. استخدمنا تقييماً متعدد المنهجيات لسهم لومي، حيث وضعنا وزن ترجيحي ٥٠٪ على أساس منهجية خصم التدفقات النقدية (المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال ٧,٨٪، نمو مستدام ٢,٥٪) ووزن نسبي ٥٠٪ لمكرر الربحية عند ١٩,٥ مرة بناء على ربحية السهم المتوقع للعام لتتوصل بذلك إلى سعر مستهدف عند ٨١,٢ ريال سعودي للسهم، وبفرصة للارتفاع بنسبة ٩,٢٪. يتم تداول السهم حالياً عند ٢٠,٩ مرة بناء على ربح السهم المتوقع لعام ٢٠٢٥. نستمر في توصيتنا للسهم على أساس "محايد".

منهجية التقييم	السعر المستهدف (ريال سعودي)	الوزن	السعر المستهدف المرجح
التدفقات النقدية المخصومة	٩٢,٩	٥٠٪	٤٦,٤
مكرر الربحية	٦٩,٥	٥٠٪	٣٤,٧
<b>السعر المستهدف</b>			<b>٨١,٢</b>

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

البيانات المالية الرئيسية

٢٠٢٨ متوقع	٢٠٢٧ متوقع	٢٠٢٦ متوقع	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٤ متوقع	٢٠٢٣	٢٠٢٢
بالمليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك						
<b>قائمة الدخل</b>						
١,٩٨٦	١,٨٩٧	١,٨٠٣	١,٦٨١	١,٥٤٣	١,١٠٦	٧٨٣
%٤,٧	%٥,٢	%٧,٣	%٨,٩	%٣٩,٦	%٤١,٣	%٥٠,١
١,٣٩١-	١,٣٢٣-	١,٢٧١-	١,١٨٨-	١,١٠١-	٧٢٥-	٥٢٣-
٥٩٥	٥٦٤	٥٣٢	٤٩٣	٤٤٢	٣٨١	٢٦٠
١٧٩-	١٧٣-	١٦٦-	١٥٦-	١٤٩-	١١٩-	٥٩-
٢,٠	١,٦	١,٣	١,٠	١٩	٢٩-	٢٨-
٤١٩	٣٩٣	٣٦٨	٣٣٨	٣١٢	٢٣٣	١٧٣
%٦,٥	%٦,٨	%٨,٩	%٨,٣	%٣٣,٨	%٣٥,١	%٦٥,٣
٩٨-	١١٢-	١٢٨-	١٣٦-	١٣٥-	٦٨-	٢٤-
.	.	.	.	.	.	٧
٣٢١	٢٨١	٢٣٠	٢٠٢	١٧٦	١٦٥	١٥٥
٩-	٨-	٧-	٦-	٥-	٥-	٥-
٣١١	٢٧٣	٢٢٤	١٩٦	١٧١	١٦١	١٥١
%١٣,٩	%٢٢,٢	%١٤,١	%١٤,٣	%٦,٧	%٦,٦	%٤٢,١
٥,٦٦	٤,٩٧	٤,٠٧	٣,٥٦	٣,١٢	٢,٩٢	٢,٦١
٣,٠٠	٢,٥٠	٢,٠٠	٠,٠٠	٠,٠٠	٠,٠٠	٠,٠٠
<b>قائمة المركز المالي</b>						
<b>الأصول</b>						
٢٨٧	٥٠١	٧٢١	٤٣٧	١٤٣	٤١	٤٩
٥٠٦	٤٩٣	٤٧٧	٤٥٠	٤١٩	٣٤٧	٢٣٤
٧٩٣	٩٩٤	١,١٩٨	٨٨٧	٥٦٢	٣٨٩	٢٨٣
٣,٦٤٠	٣,٥٦٨	٣,٤٨٧	٣,٣٦٧	٣,٠٥٣	٢,٧١٢	١,٤٧٢
٢٦	٢٦	٢٧	٢٧	٢٨	١٤	٧٩
٤٦	٦٥	٨٠	٩٣	١٠٣	١٢٩	١٠
٤,٥٠٧	٤,٦٥٥	٤,٧٩٤	٤,٣٧٦	٣,٧٤٧	٣,٢٤٦	١,٨٤٤
<b>المطلوبات وحقوق المساهمين</b>						
١,٣٥٣	١,٤٣٧	١,٥١٠	١,٣٩٧	١,٢٤٠	١,٢١٥	٥٧٧
١,٣٠٦	١,٥٣٠	١,٧٤١	١,٥٥٨	١,٢٨٨	٩٨٩	٤١١
٦٠	٤٧	٣٧	٢٩	٢٣	١٨	١٣
٥٥٠	٥٥٠	٥٥٠	٥٥٠	٥٥٠	٥٥٠	٥٥٠
٢٩	٢٩	٢٩	٢٩	٢٩	٢٩	٢٩
١,١٨٩	١,٠٤٢	٩٠٦	٧٩٣	٥٩٧	٤٢٦	٢٦٤
١,٧٦٨	١,٦٢٢	١,٤٨٦	١,٣٧٢	١,١٧٦	١,٠٠٥	٨٤٤
٤,٥٠٧	٤,٦٥٥	٤,٧٩٤	٤,٣٧٦	٣,٧٤٧	٣,٢٤٦	١,٨٤٤
<b>قائمة التدفقات النقدية</b>						
٣٠٥	٢٥٤	١٦٢	٦٣-	٣٠٤-	٧٧٧-	٨٦-
٥-	٥-	٥-	٤-	٦	٤٣-	٨
٥١٤-	٤٧٠-	١٢٦	٣٦٢	٣٩٩	٨١١	١١٠
٢١٤-	٢٢٠-	٢٨٤	٢٩٤	١٠١	٨-	٣٢
٢٨٧	٥٠١	٧٢١	٤٣٧	١٤٣	٤١	٤٩
<b>أهم النسب المالية</b>						
<b>نسب السيولة</b>						
٠,٦	٠,٧	٠,٨	٠,٦	٠,٥	٠,٣	٠,٥
٠,٤	٠,٣	٠,٣	٠,٣	٠,٣	٠,٣	٠,٤
<b>نسب الربحية</b>						
%٣٠,٠	%٢٩,٧	%٢٩,٥	%٢٩,٣	%٢٨,٧	%٣٤,٤	%٣٣,٢
%٢١,١	%٢٠,٧	%٢٠,٤	%٢٠,١	%٢٠,٢	%٢١,١	%٢٢,٠
%٤٣,١	%٤٣,٢	%٤٣,٧	%٤٤,١	%٤١,٨	%٤٥,٥	%٥٥,٩
%١٥,٧	%١٤,٤	%١٢,٤	%١١,٧	%١١,١	%١٤,٥	%١٩,٣
%٦,٨	%٥,٨	%٤,٩	%٤,٨	%٤,٩	%٦,٣	%٩,٤
%١٨,٤	%١٧,٦	%١٥,٦	%١٥,٤	%١٥,٧	%١٧,٤	%١٩,٥
<b>معدل التغطية</b>						
١,٠٦	١,٣٥	١,٦٧	١,٦٢	١,٥٦	١,٤٠	٠,٦٧
<b>نسب السوق والتقييم</b>						
٠,٨	٠,٩	١,٠	١,١	١,١	١,٣	م/غ
١,٩	٢,١	٢,٣	٢,٥	٢,٧	٢,٨	مكرر قيمة المنشأة إلى المبيعات (مرة)
٥,٧	٥,٠	٤,٠٧	٣,٥٦	٣,١٢	٢,٩٢	مكرر EV/EBITDA (مرة)
٣٢,٥	٢٩,٩	٢٧,٤	٢٥,٣	٢١,٨	١٨,٦	ربح السهم (ريال سعودي)
٧٤,٣	٧٤,٣	٧٤,٣	٧٤,٣	٧٤,٣	١٠٠,٠	القيمة الدفترية المعدلة للسهم (ريال سعودي)
٤,٠٨٧	٤,٠٨٧	٤,٠٨٧	٤,٠٨٧	٤,٠٨٧	٥,٥٠٠	السعر في السوق (ريال سعودي)*
٣,٠	٢,٥	٢,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	قيمة المنشأة السوقية (مليون ريال سعودي)
%٤,٠	%٣,٤	%٢,٧	%٠,٠	%٠,٠	%٠,٠	التوزيعات للسهم (ريال سعودي)
١٣,١	١٥,٠	١٨,٣	٢٠,٩	٢٣,٨	٣٤,٢	عائد توزيعات الأرباح
٢,٣	٢,٥	٢,٧	٢,٩	٣,٤	٥,٤	مكرر الربحية (مرة)
						مكرر القيمة الدفترية (مرة)

المصدر: تقارير الشركة، أبحاث شركة 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 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 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