



زيادة حجم مناولة البضائع ونمو الأعمال اللوجستية يعززا النمو؛ لكن، بهوامش أقل بسبب تغير مزيج الإيرادات وتعديل الأسعار

شهدت شركة سال السعودية للخدمات اللوجستية عامًا استثنائيًا من حيث حجم الأعمال خلال ٢٠٢٤، وذلك بسبب التأثير الإيجابي الناجم عن الأحداث في البحر الأحمر. نتوقع عودة الأحجام إلى طبيعتها مع العودة للأوضاع الطبيعية في ٢٠٢٥، على أن تستأنف النمو اعتبارًا من ٢٠٢٦، حيث تستمر عوامل النمو طويلة المدى في دعم هذا الاتجاه الذي يعززه الإستراتيجية الوطنية للنقل والخدمات اللوجستية. نتوقع نمو أحجام الشحن لدى سال السعودية خلال الفترة ٢٠٢٤ - ٢٠٢٩ بمعدل سنوي مركب عند ٩,٣٪. تخطط سال أيضًا ونمو الكبير في أعمالها اللوجستية باستثمار نحو ٤ مليار ريال سعودي. من المتوقع أن يؤدي نمو حجم الشحن ونمو الأعمال اللوجستية إلى نمو الإيرادات بمعدل سنوي مركب بنسبة ١١,٤٪ خلال الفترة ٢٠٢٤ - ٢٠٢٩. بالرغم من ذلك، يحتمل أن يؤدي التحول في مزيج الإيرادات نحو الأعمال اللوجستية ذات الهامش المنخفض، في ظل التوقعات باستمرار الضغط على أسعار الشحن الجوي وارتفاع تكاليف التمويل، إلى انكماش الهوامش (من المتوقع أن ينخفض هامش صافي الربح من ٤٠,٥٪ في ٢٠٢٤ إلى ٣٤,٨٪ في ٢٠٢٩). نتوقع نمو صافي الربح بمعدل سنوي مركب عند ٨,٢٪ إلى ٩٨١ مليون ريال سعودي بحلول العام ٢٠٢٩. لاحقًا لتعديل تقديراتنا بعد الأخذ في الاعتبار التطورات الأخيرة، مثل تمديد العقود الرئيسية بأسعار أقل والضغط المتوقع على الهوامش نتيجة التوسع الكبير في الأعمال اللوجستية والتوقعات بعودة الأحجام إلى طبيعتها بعد الزيادة الاستثنائية في ٢٠٢٤، قمنا بتخفيض السعر المستهدف لسهم سال إلى ١٨٦ ريال للسهم (مقارنة مع السابق البالغ ٢٠٥ ريال/السهم) مع استمرار التوصية "محايد".

انخفضت أرباح الربع الرابع ٢٠٢٤ عن الربع المماثل من العام السابق، حيث تأثرت نتائج الربع الرابع ٢٠٢٣ إيجابيًا من الأحداث في البحر الأحمر: تراجع صافي ربح سال في الربع الأول ٢٠٢٤ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢١,٣٪ إلى ١٤٢ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ١٧٩ مليون ريال سعودي. كان معظم الفارق عن توقعاتنا ناتج عن تراجع الإيرادات والإنكماش الكبير في هامش إجمالي الربح والهامش التشغيلي. جاءت الإيرادات حول مستوياتها للربع المماثل من العام السابق عند ٤٠٩ مليون ريال سعودي (أقل بنسبة ٠,٥٪)، أقل من توقعاتنا البالغة ٤٤٣ مليون ريال سعودي. أدى تحول الشحنات من البحر إلى الجو بسبب الصراع في البحر الأحمر في الربع الرابع ٢٠٢٣ إلى دعم الإيرادات. انكمش هامش إجمالي الربح إلى ٥٤,٦٪ من ٥٩,١٪ في الربع الرابع ٢٠٢٣، أقل من توقعاتنا البالغة ٥٧,١٪. أدى ارتفاع تكاليف التشغيل إلى انخفاض هامش الربح التشغيلي إلى ٢٧,٩٪ مقابل ٤٩,٥٪ في الربع الرابع ٢٠٢٣ وأقل من توقعاتنا البالغة ٤٢,٩٪.

من المتوقع أن تعود أحجام الشحن إلى طبيعتها في العام ٢٠٢٥، نتيجة التفاوض على خفض الأسعار للعملاء الرئيسيين وتغير مزيج الشحن؛ ومن المتوقع أن يتسارع نمو الإيرادات اعتبارًا من العام ٢٠٢٦ وما بعده: حققت شركة سال زيادات استثنائية في حجم الشحن خلال العام ٢٠٢٤، نتيجة لتحويل جزء من الشحن إلى المسار الجوي بسبب الأوضاع في البحر الأحمر، (خاصة في الربع الأول ٢٠٢٤)، كما استفادت إيرادات الشحن البري أيضًا بسبب عمليات التفريش الأمنية المشددة خلال هذه الفترة. نتوقع عودة أحجام الشحن إلى مستوياتها الطبيعية في العام ٢٠٢٥، نتيجة تراجع تأثير أحداث البحر الأحمر، مع نمو طفيف عن العام السابق بنسبة ٣,٢٪. بالنسبة للتسعير، نتوقع استمرار الضغط على الإيرادات لكل طن على المدى القريب بعد الانخفاض في ٢٠٢٤ لتستمر استقرارها بعد ذلك. من المتوقع أن تتأثر الإيرادات لكل طن (١) بتمديد عقود سال مؤخرًا مع ثلاثة عملاء رئيسيين بأسعار منخفضة (٢) تغير مزيج الشحن مع زيادة مساهمة التجارة الإلكترونية (٣) واستقرار أسعار الشحن البري. بالتالي، نتوقع أن يتراجع نمو الإيرادات خلال ٢٠٢٥ إلى ٣,٣٪، حيث سيقابل استمرار نمو قطاع الخدمات اللوجستية جزئيًا تأثير تراجع نمو حجم الشحن وضغوط التسعير. على الرغم من ذلك، نتوقع نموًا في كل من الأحجام والإيرادات بدءًا من ٢٠٢٦. سيأتي نمو حجم الشحن على المدى الطويل بدعم من الاستراتيجية الوطنية للنقل والخدمات اللوجستية التي تركز على جعل المملكة مركز اللوجستيا عالميا يربط بين أفريقيا وآسيا وأوروبا. بموجب الاستراتيجية، من المتوقع أن تزيد كل من الخطوط السعودية وطيران الرياض رحلاتهما إلى عدة وجهات عالمية مما سيدعم نمو حجم الشحن. يتوقع أن يؤدي زيادة استهلاك السلع المحلية القابلة وغير القابلة للتلف إلى ارتفاع الطلب على الشحن. من المتوقع أن تجذب سال التي تبلغ حصتها السوقية ٩,٢٪، غالبية أحجام الشحن وتستفيد من توسع سوق مناولة البضائع السعودي. تتوافق خطط الشركة لزيادة سعة التخزين في جدة (٩٣٦,٠٠٠ طن) والرياض (٨٠٦,٠٠٠ طن) والدمام (١٦٣,٠٠٠ طن) مع نمو الطلب المتوقع وستسهم في الحفاظ على مكانتها في السوق. نتوقع نمو أحجام الشحن لدى سال بمعدل سنوي مركب ٩,٣٪ للفترة ٢٠٢٤ - ٢٠٢٩ إلى ١,٥ مليون طن، مما سيؤدي إلى ارتفاع إيرادات القطاع بمعدل نمو سنوي مركب عند ٩,١٪ خلال نفس الفترة.

التوصية	محايد
السعر المستهدف (ريال سعودي)	١٨٦,٠
التغير في السعر*	٦,٣٪

المصدر: تداول، *الأسعار كما في ٧ أبريل ٢٠٢٥

أهم البيانات المالية	٢٠٢٣	٢٠٢٤	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٦ متوقع
مليون ريال سعودي (ما لم يحدد غير ذلك)				
الإيرادات	١,٤٥٦	١,٦٣٤	١,٦٨٨	١,٩٠٠
النمو %	١٩,١	١٢,٢	٣,٣	١٢,٥
إجمالي الربح	٧٧٦	٩١٥	٩٠٨	١,٠٣٧
صافي الربح	٥١٠	٦٦١	٦٢٢	٦٩٧
النمو %	٤٠,٦	٢٩,٨	٦,٠	١٢,١
ربح السهم	٦,٢٧	٨,٢٧	٧,٧٧	٨,٧١
التوزيعات للسهم	٤,٤٠	٥,٩٩	٥,٧٥	٦,٥٠

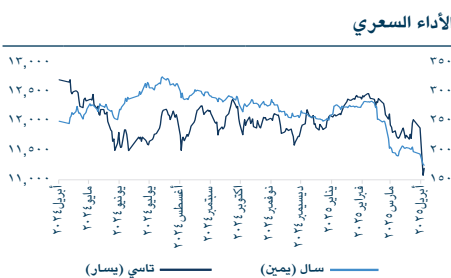
المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة كابيتال

أهم النسب	٢٠٢٣	٢٠٢٤	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٦ متوقع
هامش إجمالي الربح	٥٣,٣	٥٦,٠	٥٣,٨	٥٤,٦
هامش صافي الربح	٣٥,٠	٤٠,٥	٣٦,٨	٣٦,٧
العائد على حقوق المساهمين	٤٤,٢	٥٠,٢	٤٤,٩	٤٤,٢
العائد على الأصول	١٥,٥	٢٠,٣	١٩,١	١٨,٩
مكرر الربحية	٣٠,٥	٣٠,٦	٢٢,٥	٢٠,١
مكرر القيمة الدفترية	١٢,٦	١٤,٤	٩,٠	٨,٠
مكرر قيمة المنشأة إلى EBITDA (مرة)	٢٢,٩	٢٤,٨	١٨,١	١٥,٧
عائد توزيع الأرباح	٢,٣	٢,٤	٣,٣	٣,٧

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية	١٤,٠
القيمة السوقية (مليار)	
منذ بداية العام حتى تاريخه	٣٠,٧-٪
السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	١٧٤,٨ / ٣٢٨,٠
عدد الأسهم القائمة (مليون)	٨٠,٠

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة كابيتال



المصدر: تداول، إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث

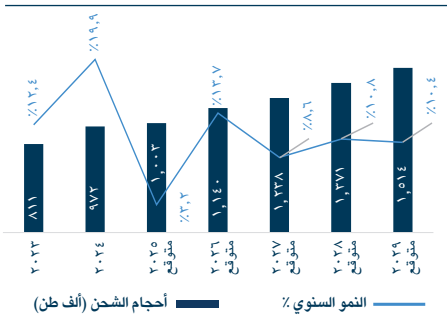
جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

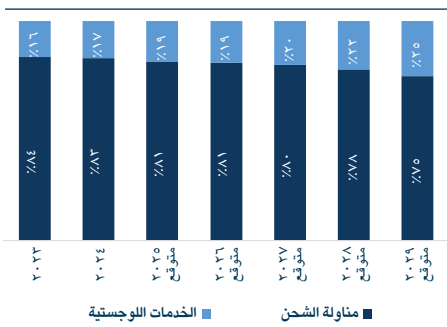


الشكل ١: حجم الشحن (ألف طن) والنمو السنوي للإيرادات



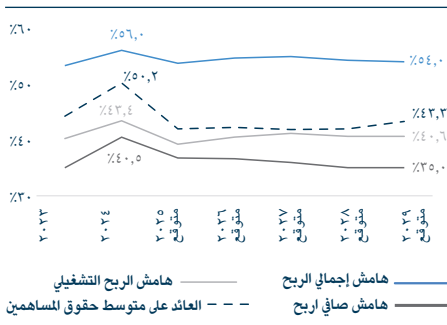
المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

الشكل ٢: اتجاه مزيج الإيرادات



المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

الشكل ٣: تقييم ربحية سال



المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

نمو قطاع الخدمات اللوجستية بسبب إطلاق منطقة سال اللوجستية في فالكون سيتي بتكلفة ٤ مليار ريال سعودي: تخطط سال لإنشاء منطقة لوجستية في فالكون سيتي بالرياض بقيمة استثمارية تبلغ ٤ مليار ريال سعودي في إطار برنامج "شريك". من المتوقع الإنتهاء من المرحلة الأولى من المشروع (الذي يغطي حوالي ٧٠٠ ألف متر مربع) بحلول عام ٢٠٢٧ فيما يتوقع استكمال كامل المشروع بحلول عام ٢٠٣١. سيؤدي هذا المشروع إلى تحسن قطاع الخدمات اللوجستية في سال بشكل كبير ويسهم في تعزيز مكانة الشركة في قطاع مجزء للغاية من خلال توفير ميزة تنافسية على الشركات الأصغر. أيضا، ستسهم مشاريع تطوير البنية التحتية الجارية مثل منشآت التخزين ومراكز تلبية الطلبات في الرياض (٤٦ ألف متر مربع بحلول الربع الثاني ٢٠٢٥) وجدة (٦٢ ألف متر مربع بحلول الربع الأول ٢٠٢٦) في نمو قطاع الخدمات اللوجستية. نتوقع نمو إيرادات قطاع الخدمات اللوجستية بمعدل نمو سنوي مركب ٢٠,٩٪ للفترة من ٢٠٢٤-٢٠٢٩.

زيادة مساهمة الأعمال اللوجستية ذات الهامش المنخفض ومراجعة العقود وتغيير مزيج حجم الشحن الجوي يؤثر سلبا على الهوامش: من المتوقع أن يؤدي النمو القوي في قطاع الخدمات اللوجستية إلى زيادة مساهمة القطاع في ارتفاع إجمالي الإيرادات من ١٧٪ في ٢٠٢٤ إلى ٢٥٪ في ٢٠٢٩. نظرا لانخفاض هامش الربح قبل الفوائد والضرائب في نطاق ٦-٨٪ مقابل هوامش الربح قبل الفوائد والضرائب للمناولة والتي تبلغ حوالي ٥٠٪، من المتوقع أن يؤثر ارتفاع مساهمة قطاع الخدمات اللوجستية على إجمالي الهوامش. إضافة إلى ذلك، من المتوقع أن يؤدي الضغط على أسعار الشحن الجوي بسبب مراجعة العقود مع العملاء الرئيسيين وارتفاع حجم خدمات التجارة الإلكترونية (التي عادةً ما تكون أسعارها أقل) إلى زيادة الضغط على الهامش. على الرغم من ذلك، من المرجح أن يقابل ذلك جزئيا نمو حجم المناولة حيث أن جزء كبير من التكلفة ثابت في قطاع خدمات المناولة. نتوقع انخفاض هامش إجمالي الربح من ٥٦,٠٪ في ٢٠٢٤ إلى ٥٤,٠٪ في ٢٠٢٩، فيما يتوقع انخفاض هامش الربح التشغيلي من ٤٣,٤٪ إلى ٤٠,٦٪ في ٢٠٢٩.

ارتفاع النفقات الرأسمالية قد يؤدي إلى الضغط على التدفقات النقدية الحرة مؤقتاً لكن التدفق النقدي التشغيلي القوي يدعم توزيعات أرباح جيدة: تستلزم خطط سال لتوسيع الطاقة الاستيعابية زيادة النفقات الرأسمالية في السنوات القادمة إلى ٤ مليار ريال سعودي للمنطقة اللوجستية، بالإضافة إلى ١,١ مليار ريال سعودي مخطط لها سابقاً لزيادة حجم مناولة البضائع. من المتوقع أن يؤدي ارتفاع النفقات الرأسمالية إلى الضغط على التدفق النقدي الحر مؤقتاً. نتوقع تراجع التدفق النقدي الحر في عامي ٢٠٢٦ و ٢٠٢٧ ليتعافى في الأعوام القادمة. ستمكن سال على الرغم من الضغوط المؤقتة على التدفق النقدي الحر من الحفاظ على توزيع أرباح جيد بمتوسط ٧٥٪ خلال الفترة ٢٠٢٤-٢٠٢٩ بسبب التدفق النقدي التشغيلي الجيد.

المركز المالي القوي يدعم خطط التوسع مع القدرة على زيادة مستوى الرفع المالي: تتمتع الشركة بمركز مالي قوي ورصيد نقدي جيد ومعدل القروض إلى حقوق المساهمين عند ١,٠ مرة كما في ديسمبر ٢٠٢٤. نتوقع أن تمويل الشركة ٧٥٪ من استثمارات المنطقة اللوجستية من خلال القروض. لذلك، نتوقع أن يبلغ معدل القروض إلى حقوق المساهمين ١,٥ مرة بحلول ٢٠٢٩. تسهم مشاركة سال في برنامج "شريك" في تحسين شروط التمويل. على الرغم من ذلك، نتوقع ارتفاع النفقات التمويلية من ٧٤ مليون ريال سعودي في ٢٠٢٤ إلى ١٢٢ مليون ريال سعودي في ٢٠٢٩.

النظرة العامة والتقييم: نتوقع أن تستفيد شركة سال من فرص النمو القوية بدعم من المبادرات الإستراتيجية الحكومية وأساسيات أعمالها القوية. نظرا لارتفاع الطلب في القطاع، تعد الشركة في وضع جيد للاستفادة من مكانتها الرائدة في السوق للاستمرار في التوسع، لكن يتوقع أن يؤدي التحول الكبير في مزيج الإيرادات إلى انخفاض هامش إجمالي الربح والربح التشغيلي في المستقبل. أيضا، سيؤدي ارتفاع معدل القروض لدعم النفقات الرأسمالية إلى انخفاض صافي الربح بسبب ارتفاع تكاليف التمويل. نتوقع نمو صافي الربح بمعدل سنوي مركب ٨,٢٪ خلال الفترة ٢٠٢٤-٢٠٢٩ بدعم من النمو القوي في الإيرادات بمعدل سنوي مركب ١١,٤٪ لكنه سيتأثر بانكماش الهوامش. قمنا بتقييم سال بوزن نسبي ٥٠٪ للتقييم على أساس خصم التدفقات النقدية (نمو مستدام بنسبة ٢,٥٪ ومعدل المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال ٩,٧٪)، ووزن نسبي ٥٠٪ لمكرر الربحية على أساس ربح السهم المتوقع للعام ٢٠٢٥ عند ٢٥,٠ مرة. قمنا بخفض السعر المستهدف لسهم "سال" إلى **١٨٤,٠ ريال سعودي**. نستمر في توصيتنا للسهم على أساس "محايد".

التقييم المختلط

ملخص التقييم	القيمة العادلة	الوزن	المتوسط المرجح
التدفقات النقدية المخصومة	١٧٨	٥٠٪	٨٩
مكرر الربحية (ربح السهم المتوقع للعام ٢٠٢٥ عند ٢٥,٠ مرة)	١٩٤	٥٠٪	٩٧
المتوسط المرجح للسعر المستهدف لآخر ١٢ شهر			١٨٦,٠
سعر السوق الحالي (ريال سعودي للسهم)			١٧٥,٠
الأرباح الرأسمالية المتوقعة			٦,٣٪

المصدر: إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



البيانات المالية الرئيسية								
٢٠٢٩	٢٠٢٨	٢٠٢٧	٢٠٢٦	٢٠٢٥	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١
متوقع	متوقع	متوقع	متوقع	متوقع				
المبلغ بالمليون ريال سعودي؛ ما لم يحدد غير ذلك								
قائمة الدخل								
٢,٨٠١	٢,٤٣٤	٢,١٣٣	١,٩٠٠	١,٦٨٨	١,٦٣٤	١,٤٥٦	١,٢٢٣	٩٦٢
٪١٥,٠	٪١٤,٣	٪١٣,٣	٪١٢,٥	٪١٣,٣	٪١٣,٣	٪١٩,١	٪٢٧,١	٪١٣,٦
(١,٢٨٨)	(١,١١٣)	(٩٦١)	(٨٦٣)	(٧٨١)	(٧١٩)	(٦٨٠)	(٦٣٢)	(٤٧٦)
١,٥١٣	١,٣٢١	١,١٧٢	١,٠٣٧	٩٠٨	٩١٥	٧٧٦	٥٩١	٤٨٦
٪٥٤,٠	٪٥٤,٣	٪٥٥,٠	٪٥٤,٦	٪٥٣,٨	٪٥٦,٠	٪٥٣,٣	٪٤٨,٣	٪٥٠,٥
(٧١)	(٦٤)	(٥٨)	(٥٤)	(٥٢)	(٤٨)	(٣٣)	(٣٠)	(٢٨)
(٣٠٢)	(٢٦٥)	(٢٣٥)	(٢١١)	(١٩٢)	(١٧٦)	(١٤٢)	(١٤٧)	(١٣٧)
١,١٣٦	٩٨٩	٨٧٧	٧٧٠	٦٦٣	٧٠٩	٥٨٦	٤٣٧	٣٤٥
٪١٤,٨	٪١٢,٨	٪١٣,٩	٪١٦,٣	٪٦,٧-	٪٢١,٠	٪٣٧,٤	٪٢٣,٥	٪١٠,٩
٪٤٠,٦	٪٤٠,٦	٪٤١,١	٪٤٠,٥	٪٣٩,٢	٪٤٣,٤	٪٤٠,٣	٪٣٤,٩	٪٣٥,٩
(١٢٢)	(١٠٩)	(٩٧)	(٨٢)	(٦٩)	(٧٤)	(٨٧)	(٧٠)	(٧٠)
١,٠٣١	٨٧٧	٨٠٧	٧٣٢	٦٥٣	٦٩٤	٥٥١	٣٧٠	٢٧٩
(٤٩)	(٤٣)	(٣٩)	(٣٥)	(٣١)	(٣٣)	(٤١)	(٨)	(٣)
٩٨١	٨٥٤	٧٦٨	٦٩٧	٦٢٢	٦٦١	٥١٠	٣٦٢	٢٧٦
٪١٤,٩	٪١١,٣	٪١٠,٢	٪١٢,١	٪٦,٠-	٪٢٩,٨	٪٤٠,٦	٪٣١,٥	٪١٥,٩
٪٣٥,٠	٪٣٥,١	٪٣٦,٠	٪٣٦,٧	٪٣٦,٨	٪٤٠,٥	٪٣٥,٠	٪٢٩,٦	٪٢٨,٦
١٣,٣٧	١٠,٦٨	٩,٦٠	٨,٧١	٧,٧٧	٨,٣٧	٦,٣٧	٤,٥٣	٣,٤٤
٩,٢٥	٨,٠٠	٧,٢٥	٦,٥٠	٥,٧٥	٥,٩٩	٤,٤٠	٣,٨١	٢,٣٥
قائمة المركز المالي								
الأصول								
٦٤٣	٥٠٣	٤٦٦	٦٨٨	١,٠٩١	١,٣٦٢	٧١٠	٩٤٠	٤٩٢
٦٠٦	٥٤٦	٤٩٧	٤٧٩	٤٦٠	٤٨٠	٣٩١	٢٣٣	١٨٥
٢٣٥	٢٠٥	١٨١	١٦٢	١٤٦	١٢٤	٥٥١	١٧٨	٥٣٨
١,٤٨٤	١,٢٥٤	١,١٤٤	١,٣٢٩	١,٦٩٦	١,٩٦٦	١,٦٥٢	١,٣٥١	١,٢١٥
٤,٤٧٥	٤,٠٢١	٣,٣٤٨	٢,٣٧٨	١,٠٣٧	٧٢٠	٧٠٩	٧٠٥	٦٥٩
٥٠٣	٥١٠	٥١٧	٥٢٣	٥٢٩	٥٣٤	٩١٢	١,٢٢٧	١,٢٩٩
٦,٤٦٢	٥,٣٨٥	٥,٠٠٩	٤,١٣١	٣,٢٦٢	٣,٣٣٢	٣,٢٨٥	٣,٢٨٤	٣,١٧٣
المطلوبات وحقوق المساهمين								
٧٧	٧٧	٦٧	٦٧	٦٧	٥٧	٣٦	-	-
٥٣٥	٤٨٤	٤٤٥	٤٣٦	٤٢٣	٤٨٧	٣٨٥	٣٤٤	٣١٧
٢,٧٦٨	٢,٣٨٦	١,٨٦٣	١,١٨٠	٤٩٧	٥٦٠	٥٦٧	٥٠٠	٥٠٠
٣,٥٤٢	٣,١٥٨	٢,٦٣٥	١,٩٥٤	١,٢٧٥	١,٣٤٣	١,٦٦٥	١,٨٦٦	١,٨٩٤
٨٠٠	٨٠٠	٨٠٠	٨٠٠	٨٠٠	٨٠٠	٨٠٠	٨٠٠	٨٠٠
١٧٧	١٧٧	١٧٧	١٧٧	١٧٧	١١٥	١١٥	٦٤	٢٨
١,٤٢١	١,١٨٠	٩٦٦	٧٧٨	٦٠١	٥٠١	٣٣٣	٢٢٧	١٥٥
٢,٣٨٥	٢,١٤٣	١,٩٢٩	١,٧٤١	١,٥٦٤	١,٤٠٢	١,٢٣٤	١,٠٧٣	٩٦٢
٦,٤٦٢	٥,٣٨٥	٥,٠٠٩	٤,١٣١	٣,٢٦٢	٣,٣٣٢	٣,٢٨٥	٣,٢٨٤	٣,١٧٣
قائمة التدفق النقدي								
١,٢٩١	١,١٣٣	١,٠١٦	٨٧٩	٦٧٠	٧٣٥	٦٩٦	٥٥٦	٣٠٩
(٧٥٥)	(٩٥٠)	(١,٣٠٣)	(١,٤٠٦)	(٣٩٠)	٤٤٠	(٥٩٦)	٢٨٢	(٥٢٨)
(٣٩٦)	(١٤٦)	٦٤	١٢٤	(٥٥١)	(٥١٩)	(٣٢٩)	(٣٨٩)	(٤)
١٤٠	٣٧	(٢٢٢)	(٤٠٣)	(٢٧١)	٦٥٥	(٢٣٠)	٤٤٨	(٢٢٣)
٦٤٣	٥٠٣	٤٦٦	٦٨٨	١,٠٩١	١,٣٦٢	٧١٠	٩٤٠	٤٩٢
أهم النسب المالية								
نسب السيولة								
٢,٨	٢,٦	٢,٦	٣,١	٤,٠	٤,٠	٤,٣	٣,٩	٣,٨
النسبة الحالية (مرة)								
نسب الربحية								
٪٥٤,٠	٪٥٤,٣	٪٥٥,٠	٪٥٤,٦	٪٥٣,٨	٪٥٦,٠	٪٥٣,٣	٪٤٨,٣	٪٥٠,٥
٪٤٠,٦	٪٤٠,٦	٪٤١,١	٪٤٠,٥	٪٣٩,٢	٪٤٣,٤	٪٤٠,٣	٪٣٤,٩	٪٣٥,٩
٪٥٣,٠	٪٥٣,٩	٪٥٤,١	٪٥١,٣	٪٤٦,٥	٪٤٩,٩	٪٤٩,٥	٪٤٤,٦	٪٤٧,٣
٪٣٥,٠	٪٣٥,١	٪٣٦,٠	٪٣٦,٧	٪٣٦,٨	٪٤٠,٥	٪٣٥,٠	٪٢٩,٦	٪٢٨,٦
٪١٦,٠	٪١٥,٨	٪١٦,٨	٪١٨,٩	٪١٩,١	٪٢٠,٣	٪١٥,٥	٪١١,٢	٪٩,٠
٪٤٣,٣	٪٤٢,٠	٪٤١,٨	٪٤٢,٢	٪٤١,٩	٪٥٠,٢	٪٤٤,٢	٪٣٥,٦	٪٣١,٢
نسب السوق والتقييم								
٦,٠	٦,٨	٧,٦	٨,٠	٨,٤	١٢,٤	١١,٤	غ/غ	غ/غ
١١,٤	١٢,٧	١٤,٠	١٥,٧	١٨,١	٢٤,٨	٢٢,٩	غ/غ	غ/غ
١٢,٣	١٠,٧	٩,٦	٨,٧	٧,٨	٨,٣	٦,٤	٤,٥	٣,٤
٢٩,٨	٢٦,٨	٢٤,١	٢١,٨	١٩,٦	١٧,٥	١٥,٤	١٣,٤	١٢,٠
٩,٢٥	٨,٠٠	٧,٢٥	٦,٥٠	٥,٧٥	٥,٩٩	٤,٤٠	٣,٨١	٢,٢٥
١٧٥	١٧٥	١٧٥	١٧٥	١٧٥	٢٥٣	١٩٤	غ/غ	غ/غ
١٤,٠٠٠	١٤,٠٠٠	١٤,٠٠٠	١٤,٠٠٠	١٤,٠٠٠	٢٠,٢٠٨	١٥,٥٥٢	غ/غ	غ/غ
١٤,٣	١٦,٤	١٨,٢	٢٠,١	٢٢,٥	٣٠,٦	٣٠,٥	غ/غ	غ/غ
٥,٩	٦,٥	٧,٣	٨,٠	٩,٠	١٤,٤	١٢,٦	غ/غ	غ/غ
٪٥,٣	٪٤,٦	٪٤,١	٪٣,٧	٪٣,٣	٪٢,٤	٪٢,٣	غ/غ	غ/غ

المصدر: تقارير الشركة، أبحاث الجزيرة كابيتال، * أسعار السوق كما في ٧ أبريل ٢٠٢٥



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، 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 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 الاثني عشر المقبلة.
٢. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. و الأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الاثني 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 الاثني 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 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 عمومًا 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 مستمدة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتنفيذ 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. 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 القيود، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود 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 (٧٦-٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩