



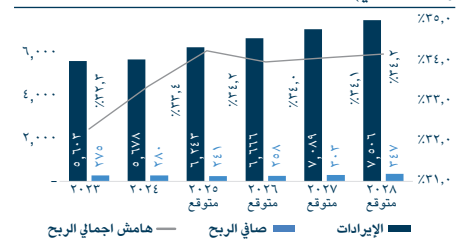
التوصية	محاييد
السعر المستهدف (ريال سعودي)	٥,٢
التغير في السعر*	٤,٥%

المصدر: تداول، الأسعار كما في ٢٦ نوفمبر ٢٠٢٥

أهم البيانات المالية	٢٠٢٤	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٦ متوقع	٢٠٢٧ متوقع
الإيرادات	٥,٦٧٨	٦,٢٤٣	٦,٦٦٦	٧,٠٨٩
النمو %	١٢,٣	١١,٠	٦,٨	٦,٣
إجمالي الربح	١,٨٩٤	٢,١٢٨	٢,٢٦٤	٢,٤١٥
النمو %	٤,٦	١٢,٩	٥,٩	٦,٧
الربح التشغيلي	٣٦٩	٣٦٥	٣٨٧	٤٢٥
النمو %	٤,٢	١١,١	٥,٩	١٠,٠
صافي الربح	٢٨٠	٢٤١	٢٥٨	٣٠٣
النمو %	١,٩	١٤,٠	٦,٩	١٧,٨
ربح السهم	٠,٢٥	٠,٢١	٠,٢٣	٠,٢٧
التوزيعات للسهم	٠,٢٠	٠,٠٨	٠,٠٩	٠,١١

المصدر: تقارير الشركة، دافرة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

شكل ١: اتجاه الإيرادات وهامش إجمالي الربح والدخل (مليون ريال سعودي)



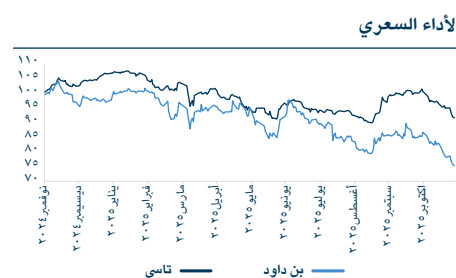
المصدر: الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال، *السيناريو الأساسي

أهم النسب	٢٠٢٤	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٦ متوقع	٢٠٢٧ متوقع
هامش إجمالي الربح	٣٣,٤	٣٤,٢	٣٤,٠	٣٤,١
هامش الربح التشغيلي	٦,٥	٥,٨	٥,٨	٦,٠
هامش صافي الربح	٤,٩	٣,٩	٣,٩	٤,٣
العائد على حقوق المساهمين	٢٠,٠	١٦,٤	١٥,٩	١٧,٠
العائد على الأصول	٥,٥	٤,٤	٤,٤	٥,١
مكرر الربحية (مرة)	٢٦,٠	٢٣,٧	٢٢,١	١٨,٨
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٥,٢	٣,٧	٣,٤	٣,٠
EV/EBITDA (مرة)	١١,٠	٨,٩	٨,٧	٨,٣
عائد توزيع الأرباح	٣,١	١,٧	١,٨	٢,٢

المصدر: الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية	القيمة السوقية (مليار)
منذ بداية العام حتى تاريخه	٥,٧
السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	٤,٩٥ / ٧,٠٤
عدد الأسهم القائمة (مليون)	١,١٤٣,٠

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



المصدر: تداول، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

محلل أول
فهد قريشي، CFA
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣١٥
f.iran@aljaziracapital.com.sa

قطاع البيع بالتجزئة يواجه ضغوطا تنافسية، في حين أن إيجابيات الاستحواذ الأخير على قطاع الأدوية سيوضح بشكل أكبر على مستوى صافي الربح بعد عامين؛ قمنا بتخفيض السعر المستهدف

ارتفع صافي ربح بن داود القابضة خلال الربع الثالث ٢٠٢٥ بنسبة ٢٦,٤% عن الربع المماثل من العام السابق ليصل إلى ٤٢,٠ مليون ريال سعودي نتيجة عمليات الاستحواذ الأخيرة وتحسن الدخل من الموردين. جاء صافي الربح بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٤١,٥ مليون ريال سعودي ومتوسط توقعات السوق البالغة ٣٧,٢ مليون ريال سعودي. ارتفعت الإيرادات خلال الربع الثالث ٢٠٢٥ بنسبة ١٢,٣% عن الربع المماثل من العام السابق لتصل إلى ١,٥٢٩,٤ مليون ريال سعودي (أعلى من توقعاتنا البالغة ١,٤٩٠ مليون ريال سعودي بنحو ٢,٦%). بدعم من افتتاح محلات جديدة للبيع بالتجزئة وتعافي فروع الحرمين ودمج قطاع الأدوية بالكامل اعتباراً من فبراير ٢٠٢٥. نتوقع نمو المبيعات بمعدل من خانتين في ٢٠٢٥ نتيجة الاستحواذ على شركة صيدليات زهرة الروضة وشركة جميرة التجارية؛ لذلك نتوقع نمو المبيعات بمعدل من خانة واحدة متوسطة. نتوقع أن يتصدر قطاع تجزئة الأدوية من حيث نمو المبيعات على المدى المتوسط نتيجة الاندماج في متاجر بن داود القائمة، في المقابل، من المتوقع استمرار الضغط على قطاع البيع بالتجزئة نتيجة اشتداد المنافسة من المتاجر التي تقدم خدماتها مباشرة ومواقع التجارة الإلكترونية. لم ينعكس ارتفاع هامش إجمالي الربح نتيجة دمج قطاع الأدوية والتوزيع مرتفع الهوامش، على صافي الربح خلال أول ٩ أشهر من ٢٠٢٥ نتيجة ارتفاع النفقات التشغيلية وتكاليف التمويل. على الرغم من ذلك، من المقرر سداد الديون المرتبطة بعمليات الاستحواذ بحلول عام ٢٠٢٧، وبعد ذلك ستظهر إيجابيات عمليات الاستحواذ هذه بشكل أوضح في صافي الربح. بصفة عامة، نتوقع نمو الإيرادات خلال ٢٠٢٥ بنسبة ١٠,٠% ونموها بمعدل نمو سنوي مركب ٦,٠% خلال الفترة ٢٠٢٥ - ٢٠٣٠، في حين من المتوقع انخفاض صافي الربح بنحو ١٤% بنسبة ١٤% في ٢٠٢٥ مقارنة بالعام السابق (فيما يتوقع نمو صافي الربح بمعدل سنوي مركب ١٢,١% للفترة ٢٠٢٥-٢٠٣٠). يتم تداول سهم الشركة بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠٢٦ عند ٢٢,١ مرة، نستمر في التوصية لسهم شركة بن داود القابضة على أساس "محاييد" بسعر مستهدف ٥,٢ ريال سعودي.

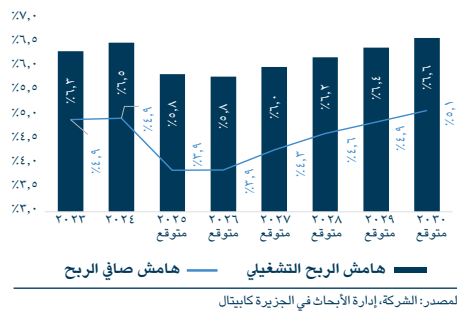
ارتفع صافي ربح بن داود القابضة خلال الربع الثالث ٢٠٢٥ بنسبة ٢٦,٤% عن الربع المماثل من العام السابق ليصل إلى ٤٢,٠ مليون ريال سعودي نتيجة عمليات الاستحواذ الأخيرة وتحسن الدخل من الموردين: ارتفع صافي ربح بن داود خلال الربع الثالث ٢٠٢٥ بنسبة ٢٦,٤% عن الربع المماثل من العام السابق لكن انخفض عن الربع السابق بنسبة ١٨,٨% بدعم من القطاعات ذات الهامش المرتفع وتزايد دعم الموردين. جاء صافي الربح بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٤١,٥ مليون ريال سعودي ومع متوسط توقعات السوق البالغ ٣٧,٢ مليون ريال سعودي. ارتفعت الإيرادات خلال الربع الثالث ٢٠٢٥ بنسبة ١٢,٣% عن الربع المماثل من العام السابق لتصل إلى ١,٥٢٩,٤ مليون ريال سعودي (أعلى من توقعاتنا البالغة ١,٤٩٠ مليون ريال سعودي بنحو ٢,٦%). بدعم من افتتاح محلات تجزئة جديدة وتعافي فروع الحرمين ودمج قطاع الأدوية بالكامل اعتباراً من فبراير ٢٠٢٥. ارتفع هامش إجمالي الربح بمقدار ١٠٣ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق إلى ٢٤,٠% (أعلى من توقعاتنا البالغة ٢٣,٥% بنحو ٥٣ نقطة أساس) نتيجة دمج قطاع الأدوية والتوزيع مرتفع الهوامش، مما أدى إلى تحسن إجمالي الربح بنسبة ١٥,٨% عن الربع المماثل من العام السابق ليصل إلى ٥٢٠ مليون ريال سعودي. ارتفع الربح التشغيلي بنسبة ٣٣,٥% إلى ٧٥,٦ مليون ريال سعودي (أعلى من توقعاتنا البالغة ٦٧,٣ مليون ريال سعودي بنحو ١٢,٤%) كما ارتفع هامش الربح التشغيلي بنحو ٧٨ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق إلى ٤,٩% (أعلى من توقعاتنا البالغة ٤,٥% بنحو ٤٣ نقطة أساس). استقر هامش صافي الربح حول مستوى الربع المماثل من العام السابق عند ٢,٦% نتيجة انخفاض الدخل من مصادر أخرى وانخفاض الدخل من التمويل وارتفاع تكاليف التمويل (نتيجة زيادة القروض).

نمو المبيعات بمعدل من خانتين في ٢٠٢٥ نتيجة الاستحواذ على شركة صيدليات زهرة الروضة وشركة جميرة التجارية؛ من المتوقع نمو الإيرادات في قطاع الأدوية بمعدل سنوي مركب ١٢,٥% بعد الاندماج في متاجر بن داود؛ يتوقع استمرار الضغط على قطاع البيع بالتجزئة نتيجة المنافسة؛ من المتوقع أن يسهم الاستحواذ على شركة صيدليات زهرة الروضة (فبراير ٢٠٢٥) وشركة جميرة التجارية (التي تم الاستحواذ عليها في الربع الثالث ٢٠٢٤) ويتوقع أن يظهر تأثير الاستحواذ بالكامل في ٢٠٢٥) في إضافة أكثر من نصف مليار ريال سعودي إلى إيرادات بن داود القابضة في ٢٠٢٥ وتعزيز نمو الإيرادات ليصل إلى ١,٠% مقارنة بنمو طفيف بنسبة ١,٣% في ٢٠٢٤ مقارنة بالعام السابق. نتوقع نمو إيرادات بن داود اعتباراً من ٢٠٢٥ وما بعد بمعدل سنوي مركب ٦,٠% للفترة ٢٠٢٥-٢٠٣٠ مقارنة بنمو بمعدل سنوي مركب ٢,٢% للفترة ٢٠١٩-٢٠٢٤. من المتوقع أن يتصدر قطاع تجزئة الأدوية من حيث نمو المبيعات على المدى المتوسط يليه قطاع التوزيع وقطاع تقنية المعلومات وقطاع البيع بالتجزئة. عموم، نتوقع انخفاض حصة قطاع البيع بالتجزئة من إجمالي المبيعات إلى ٧٩,٨% في ٢٠٣٠ مقابل ٨٢,٧% في ٢٠٢٥. من المتوقع نمو إيرادات شركة صيدليات زهرة الروضة بمعدل سنوي مركب ١٢,٥% للفترة ٢٠٢٥-٢٠٣٠ بدعم من توسعات المتاجر ودمج قطاع الأدوية في ٧٠ متجر من متاجر بن داود القائمة مما سيؤدي إلى زيادة انتشار شركة صيدليات زهرة الروضة جغرافياً بأكثر من ٥٠% خلال السنوات الخمس القادمة (تم دمج ١٤ متجر فعلياً منذ بداية العام حتى تاريخه ومن المقرر افتتاح ١٥ متجر بنهاية عام ٢٠٢٥). نتوقع نمو قطاع التوزيع بمعدل نمو سنوي مركب ٧,٨% للفترة ٢٠٢٥-٢٠٣٠ بدعم من بدء تشغيل العلامات التجارية التي تم الاستحواذ عليها مؤخراً (Delsey, Kipling, Top toys etc) والاستحواذ على علامات تجارية جديدة. من المرجح نمو إيرادات شركة مستقبل التجزئة لتقنية المعلومات بمعدل سنوي مركب ٧,٢% للفترة ٢٠٢٥-٢٠٣٠ بدعم من توسع "إيكون" في الولايات المتحدة والصين وأوروبا وآسيا، بالإضافة إلى قيام "إياكو" بالإطلاق التجريبي لمتاجر "ميغا دارك" لتحسين توفر المنتجات. نتوقع نمو مبيعات البيع بالتجزئة (الدانوب وبن داود) بمعدل سنوي مركب ٥,٣% للفترة ٢٠٢٥-٢٠٣٠ بدعم من افتتاح أربعة متاجر سنوياً مما سيزيد مساحة متاجر التجزئة من ما يقارب ٤١٩,٠٠٠ متر مربع في الربع الثالث ٢٠٢٥ إلى ما يقارب ٤٨٣,٠٠٠ متر مربع في ٢٠٣٠. من المرجح استمرار ضعف نمو إيرادات كل متجر بسبب المنافسة الشديدة (من المتاجر التي تقدم خدماتها مباشرة ومواقع التجارة الإلكترونية) وبسبب افتتاح متاجر أصغر (حوالي ٣,٠٠٠ متر مربع مقابل المتوسط الحالي البالغ حوالي ٤,١٠٠ متر مربع). نتوقع انخفاض صافي الربح للعام ٢٠٢٥ بنسبة ١٤,٠% إلى ٢٤١ مليون ريال سعودي ليتعافى بعد ذلك خلال ٢٠٢٦ و٢٠٢٧ بنحو ٦,٩% إلى ١٧,٨% إلى ٢٥٨ مليون ريال سعودي و٣٠٣ مليون ريال سعودي على التوالي (بمعدل نمو سنوي مركب ١٢,١% للفترة ٢٠٢٥-٢٠٣٠).



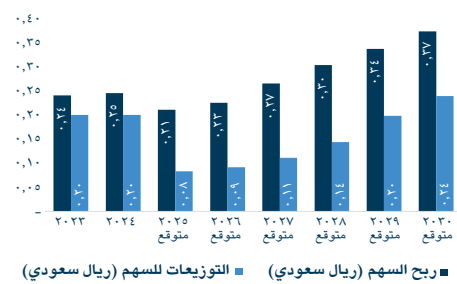


شكل ٢: هامش الربح التشغيلي وهامش صافي الربح



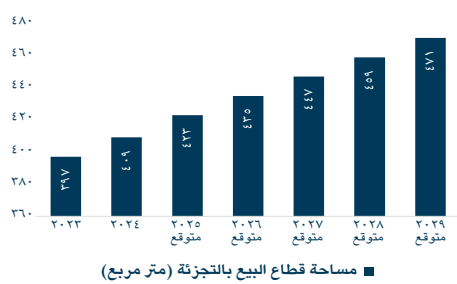
المصدر: الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

شكل ٣: ربح السهم والتوزيعات لكل سهم



المصدر: الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

شكل ٤: مساحة قطاع تجزئة البقالة (ألف متر مربع)



المصدر: الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

ارتفاع هامش إجمالي الربح نتيجة دمج قطاع الأدوية والتوزيع مرتفع الهوامش، لم ينعكس على صافي الربح بسبب ارتفاع النفقات التشغيلية وتكاليف التمويل؛ من المتوقع أن يظهر التأثير بشكل أوضح خلال عامين عند تسديد الشركة قرض الاستحواذ: ارتفع هامش إجمالي ربح بن داود القابضة خلال ٩ أشهر الأولى ٢٠٢٥ عن الربع المماثل من العام السابق بنحو ١٣٦ نقطة أساس إلى ٣٣,٨٪ نتيجة دمج قطاع الأدوية والتوزيع مرتفع الهوامش. مع ذلك، لم يكن التحسن واضحا على هامش الربح التشغيلي (الذي انخفض عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٣٧ نقطة أساس) ولا على هامش صافي الربح (الذي انخفض خلال نفس الفترة بمقدار ٦٧ نقطة أساس) بسبب ارتفاع المصاريف التشغيلية إلى المبيعات خلال نفس الفترة بمقدار ١٧٢ نقطة أساس وارتفاع مصاريف التمويل إلى المبيعات خلال نفس الفترة بمقدار ٣٢ نقطة أساس. جاء ارتفاع المصاريف التشغيلية إلى المبيعات بسبب ارتفاع نسبة المصاريف التشغيلية لشركة صيدليات زهرة الروضة، فيما جاء ارتفاع مصاريف التمويل بسبب قروض المراجعة البالغة ٣٠٠ مليون ريال سعودي التي استخدمتها بن داود القابضة لعمليات الاستحواذ. نشير إلى أنه من المقرر سداد القروض بحلول ٢٠٢٧، وبعد ذلك نتوقع أن يظهر تأثير عمليات الاستحواذ هذه على صافي الربح بشكل أوضح. عموما، من المتوقع انخفاض هامش الربح التشغيلي وصافي الربح خلال ٢٠٢٥ عن العام السابق بمقدار ٦٥ نقطة أساس و١٠٨ نقطة أساس إلى ٥,٨٪ و٣,٩٪ على التوالي. من المتوقع استقرار الهوامش دون تغيير إلى حد كبير في ٢٠٢٦، لكن نظرا لتحسن الكفاءة التشغيلية وسداد القروض المتعلقة بعمليات الاستحواذ، من المتوقع أن تتحسن خلال ٢٠٢٧ مقارنة بالعام السابق بنحو ٢٠ نقطة أساس و٤١ نقطة أساس إلى ٦,٠٪ و٤,٢٪ على التوالي في ٢٠٢٧.

نتوقع استقرار توزيعات الأرباح عند حوالي ٤٠٪ حتى ٢٠٢٧: خفضت شركة بن داود توزيعات الأرباح للنصف الأول ٢٠٢٥ إلى ٣٩,٣٪ (٤٥ مليون ريال سعودي) مقابل ٨٤,٣٪ (١١٤,٢ مليون ريال سعودي) في الفترة المماثلة من العام السابق، حيث حولت الشركة جزءا من الفائض النقدي لسداد الديون. تجدر الإشارة إلى أن الديون القائمة للشركة تبلغ ٣٥٠ مليون ريال سعودي (خُصصت لتمويل عمليات الاستحواذ الأخيرة)، وتنوي الشركة سدادها خلال العامين القادمين. نتوقع استقرار نسبة توزيعات الأرباح عند حوالي ٤٠٪ حتى عام ٢٠٢٧ لتصبح توزيعات أرباح السهم المتوقعة للأعوام ٢٠٢٥ و٢٠٢٦ و٢٠٢٧ عند ٠,٠٨، ٠,٠٩، و٠,١١ وعائد توزيعات الأرباح عند ١,٧٪ و١,٨٪ و٢,٢٪ على التوالي. من المتوقع ارتفاع نسبة توزيعات الأرباح تدريجيا لتصل إلى ٦٤٪ بحلول عام ٢٠٣٠.

النظرة العامة والتقييم: حققت شركة بن داود نموا في صافي الربح بمعدل من خانتين خلال الربع الثالث ٢٠٢٥ بدعم من عمليات الاستحواذ الأخيرة ودعم الموردين. تعمل الشركة على توسيع نطاق أعمالها في التجزئة لقطاع الأدوية من خلال الاستحواذ على صيدليات زهرة الروضة وكذلك في قطاع التوزيع من خلال شركة جيمرة التجارية. وقعت الشركة أيضا اتفاقية امتياز مع مجموعة ريجيونا، علامة تجارية معروفة في قطر، لافتتاح ثمانية فروع لبن داود في قطر. إضافة إلى ذلك، تعتزم شركة بن داود التوسع في قطاع تصنيع المواد الغذائية. بصفة عامة، نتوقع نمو الإيرادات خلال ٢٠٢٥ بنسبة ١٠٠٪ ونموها بمعدل نمو سنوي مركب ٦,٠٪ خلال الفترة ٢٠٢٥ - ٢٠٣٠، في حين من المتوقع انخفاض صافي الربح بنحو ١٤٪ بنسبة في ٢٠٢٥ مقارنة بالعام السابق (فيما يتوقع نمو صافي الربح بمعدل سنوي مركب ١٢,١٪ للفترة ٢٠٢٥ - ٢٠٣٠). نتوقع استقرار نسبة توزيعات الأرباح عند حوالي ٤٠٪ حتى عام ٢٠٢٧ ليصبح عائد توزيع الأرباح المتوقع للأعوام ٢٠٢٥ و٢٠٢٦ و٢٠٢٧ عند ١,٧٪ و١,٨٪ و٢,٢٪ على التوالي. نشير إلى أن تأثير عمليات الاستحواذ الأخيرة على صافي الربح سيظهر بشكل أوضح بعد عامين حين تسدد بن داود قروضها.

قمنا بتقييم الشركة بوزن نسبي ٥٠٪ على أساس منهجية خصم التدفقات النقدية (المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال ٩,٩٪، نمو مستدام ٢,٥٪) ووزن نسبي ٥٠٪ لمكرر الربحية عند ٢٢,٠ مرة بناء على ربحية السهم المتوقعة للعام ٢٠٢٦ لنتوصل بذلك إلى سعر مستهدف عند ٥,٢ ريال سعودي للسهم، وبفرصة للارتفاع بنسبة ٤,٥٪. بالتالي، نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "محايد".

منهجية التقييم	السعر المستهدف (ريال سعودي)	الوزن	السعر المستهدف المرجح
التدفقات النقدية المخصومة	٥,٥ ريال سعودي	٥٠٪	٢,٧
مكرر الربحية	٥,٠ ريال سعودي	٥٠٪	٢,٥
السعر المستهدف المركب			٥,٢
الارتفاع (الانخفاض) المتوقع			٤,٥٪

المصدر: إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال





البيانات المالية الرئيسية

٢٠٢٠ متوقع	٢٠٢٩ متوقع	٢٠٢٨ متوقع	٢٠٢٧ متوقع	٢٠٢٦ متوقع	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٤	٢٠٢٣	المبلغ بالمليين ريال سعودي: ما لم يحدد غير ذلك
قائمة الدخل								
٨,٣٧٤	٧,٩٣٢	٧,٥٠٦	٧,٠٨٩	٦,٦٦٦	٦,٢٤٣	٥,٦٧٨	٥,٦٠٣	الإيرادات
٪٥,٦	٪٥,٧	٪٥,٩	٪٦,٣	٪٦,٨	٪١٠,٠	٪١,٣	٪١٤,٤	النمو السنوي
(٥,٤٩٦)	(٥,٢١٤)	(٤,٩٤٢)	(٤,٦٧٤)	(٤,٤٠٢)	(٤,١٠٥)	(٣,٧٨٤)	(٣,٧٩٣)	تكلفة الإيرادات
٢,٨٧٨	٢,٧١٨	٢,٥٦٤	٢,٤١٥	٢,٢٦٤	٢,١٣٨	١,٨٩٤	١,٨١٠	إجمالي الربح
٪٣٤,٤	٪٣٤,٣	٪٣٤,٢	٪٣٤,١	٪٣٤,٠	٪٣٤,٢	٪٣٣,٤	٪٣٢,٣	هامش إجمالي الربح (%)
١٠	١٠	٩	٩	٨	٧	٦	٩	إيرادات التشغيل الأخرى
(١,٨٦١)	(١,٧٦٧)	(١,٦٧٦)	(١,٥٨٦)	(١,٤٩٥)	(١,٤١٠)	(١,٢٠٤)	(١,١٩٩)	مصاريف البيع والتوزيع
(٤٧٤)	(٤٥٣)	(٤٣٣)	(٤١٢)	(٣٩١)	(٣٦٩)	(٣٢٧)	(٣٦٦)	المصاريف العمومية والإدارية
٥٥٣	٥٠٨	٤٦٥	٤٢٥	٣٨٧	٣٦٥	٣٦٩	٣٥٤	الربح التشغيلي
٪٨,٩	٪٩,١	٪٩,٤	٪١٠,٠	٪٥,٩	٪١,١-	٪٤,٢	٪١٣,٦	النمو السنوي
٪٦,٦	٪٦,٤	٪٦,٢	٪٦,٠	٪٥,٨	٪٥,٨	٪٦,٥	٪٦,٣	هامش الربح التشغيلي
١٢	١١	٩	٧	٦	١٧	٢٣	٢٨	مصادر الدخل الأخرى / (التكاليف)
(١١١)	(١٠٨)	(١٠٦)	(١٠٩)	(١١٨)	(١٢٠)	(٩٣)	(٨٩)	رسوم التمويل
٤٥٤	٤١٠	٣٦٩	٣٢٣	٢٧٤	٢٦٣	٢٩٩	٢٩٣	الربح قبل الزكاة
(٢٧)	(٢٥)	(٢٢)	(١٩)	(١٦)	(٢٢)	(١٩)	(١٨)	الزكاة
٤٢٧	٣٨٦	٣٤٧	٣٠٣	٢٥٨	٢٤١	٢٨٠	٢٧٥	صافي الربح
٪١٠,٧	٪١١,٢	٪١٤,٣	٪١٧,٨	٪٦,٩	٪١٤,٠-	٪١,٩	٪١٢,٥	النمو السنوي
٪٥,١	٪٤,٩	٪٤,٦	٪٤,٣	٪٣,٩	٪٣,٩	٪٤,٩	٪٤,٩	هامش صافي الربح
٠,٣٧	٠,٣٤	٠,٣٠	٠,٢٧	٠,٢٣	٠,٢١	٠,٢٥	٠,٢٤	ربح السهم (ريال سعودي)
٠,٢٤	٠,٢٠	٠,١٤	٠,١١	٠,٠٩	٠,٠٨	٠,٢٠	٠,٢٠	التوزيعات للسهم (ريال سعودي)
قائمة المركز المالي								
الأصول								
٣٠٤	٢٧٠	٢٢٧	١٦٧	٢٢١	٣٠٢	٤٢٩	٥٢١	النقد والأرصدة البنكية
٣٩٠	٣٦٩	٣٥٠	٣٣٠	٣١٠	٢٩١	١٦٦	٤٧٤	ذمم مدينة، صافي
١,٧١٠	١,٦٢٣	١,٥٣٩	١,٤٨٢	١,٤٥٦	١,٤١٥	١,٣٦٥	١,٠٦٢	أصول أخرى متداولة
١,١٦٣	١,٠٩٥	١,٠٣٣	٩٧٦	٩٢٣	٨٧٥	٨٢٩	٧٧٣	الممتلكات والمعدات
٣,٢١٢	٣,١٦٥	٣,١٠٢	٣,٠٤١	٢,٩٧٧	٢,٨٩٢	٢,٤٧٦	٢,١٥٦	أصول غير متداولة أخرى
٦,٧٧٩	٦,٥٢٢	٦,٢٦٠	٥,٩٩٥	٥,٨٨٧	٥,٧٧٥	٥,٣٦٤	٤,٩٨٦	إجمالي الأصول
المطلوبات وحقوق المساهمين								
١,٧٧٦	١,٧٢٥	١,٦٧٢	١,٦١٩	١,٥٥٩	١,٤٨١	١,٥٩٩	١,٥١٩	إجمالي المطلوبات المتداولة
-	-	-	-	٨٥	١٧٠	-	-	القروض قصيرة الأجل
٢,٥٨٠	٢,٥٢٨	٢,٤٧٨	٢,٤٢٨	٢,٣٧٨	٢,٣٢٠	٢,١٩١	٢,٠٠٨	إجمالي المطلوبات غير المتداولة
-	-	-	-	٩٣	١٨٥	-	-	قروض طويلة الأجل
١,١٤٣	١,١٤٣	١,١٤٣	١,١٤٣	١,١٤٣	١,١٤٣	١,١٤٣	١,١٤٣	رأس المال المدفوع
١٨٨	١٤٥	١٠٧	٧٢	٤٢	١٦	(٨)	-	احتياطي نظامي
١,٠٥٥	٩٤٤	٨٢٤	٦٩٧	٥٥١	٤٢٤	٣٠٢	٢٦٦	أرباح مبقاة
٣٧	٣٧	٣٧	٣٧	٣٧	٣٧	٣٧	٥١	أخرى
٢,٤٢٣	٢,٢٦٩	٢,١١٠	١,٩٤٩	١,٧٧٢	١,٦١٩	١,٤٧٤	١,٤٥٩	إجمالي حقوق المساهمين
٦,٧٧٩	٦,٥٢٢	٦,٢٦٠	٥,٩٩٥	٥,٨٨٧	٥,٧٧٥	٥,٣٦٤	٤,٩٨٦	إجمالي حقوق المساهمين والمطلوبات
قائمة التدفقات النقدية								
٩٥٧	٩١٢	٨٨٩	٨٦٣	٧٩٠	٤٥٧	٩٤٨	٧٧٦	نشاط التشغيل
(٧٠٨)	(٧١٠)	(٦٩٠)	(٦٧٠)	(٦٦٤)	(٩٧٢)	(٥٢٥)	(٢٤٩)	نشاط الاستثمار
(٢١٥)	(١٦٩)	(١٢٩)	(٢٤٧)	(٢٠٧)	٣٨٨	(٥٠٩)	(٥٢١)	نشاط التمويل
٣٤	٣٣	٦٩	(٥٤)	(٨١)	(١٢٧)	(٨٥)	٦	التغير في النقد
٣٠٤	٢٧٠	٢٣٧	١٦٧	٢٢١	٣٠٢	٤٢٩	٥٢١	النقد في نهاية الفترة
أهم النسب المالية								
نسب السيولة								
١,٤	١,٣	١,٣	١,٢	١,٢	١,٢	١,٢	١,٤	النسبة الحالية (مرة)
٠,٥	٠,٥	٠,٥	٠,٤	٠,٤	٠,٥	٠,٥	٠,٧	النسبة السريعة (مرة)
٪٣٤,٤	٪٣٤,٣	٪٣٤,٢	٪٣٤,١	٪٣٤,٠	٪٣٤,٢	٪٣٣,٤	٪٣٢,٣	نسب الربحية
٪٦,٦	٪٦,٤	٪٦,٢	٪٦,٠	٪٥,٨	٪٥,٨	٪٦,٥	٪٦,٣	هامش إجمالي الربح
٪١٣,٧	٪١٣,٨	٪١٣,٨	٪١٣,٨	٪١٣,٨	٪١٤,٠	٪١٤,٦	٪١٤,٣	هامش EBITDA
٪٥,١	٪٤,٩	٪٤,٦	٪٤,٣	٪٣,٩	٪٣,٩	٪٤,٩	٪٤,٩	هامش صافي الربح
٪٦,٤	٪٦,٠	٪٥,٧	٪٥,١	٪٤,٤	٪٤,٤	٪٥,٥	٪٥,٦	العائد على الأصول
٪١٨,٨	٪١٨,٢	٪١٧,٧	٪١٧,٠	٪١٥,٩	٪١٦,٤	٪٢٠,٠	٪٢٠,٠	العائد على حقوق المساهمين
نسب السوق والتقييم								
١,٠	١,٠	١,١	١,١	١,٢	١,٣	١,٦	١,٦	مكرر قيمة المنشأة إلى المبيعات (مرة)
٧,١	٧,٤	٧,٨	٨,٣	٨,٧	٨,٩	١١,٠	١٠,٩	مكرر EV/EBITDA (مرة)
٠,٤	٠,٣	٠,٣	٠,٣	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,٢	ربح السهم (ريال سعودي)
٢,١	١,٩	١,٨	١,٦	١,٥	١,٤	١,٢	١,٢	القيمة الدفترية للسهم (ريال سعودي)
٥,٠	٥,٠	٥,٠	٥,٠	٥,٠	٥,٠	٦,٤	٦,٢	السعر في السوق (ريال سعودي)*
٥,٧٠٤	٥,٧٠٤	٥,٧٠٤	٥,٧٠٤	٥,٧٠٤	٥,٧٠٤	٧,٢٨١	٧,٠٧٥	قيمة المنشأة السوقية (مليون ريال سعودي)
٪٤,٨	٪٤,٠	٪٢,٩	٪٢,٢	٪١,٨	٪١,٧	٪٣,١	٪٣,٢	عائد توزيع الأرباح
١٣,٤	١٤,٨	١٦,٤	١٨,٨	٢٢,١	٢٣,٧	٢٦,٠	٢٥,٧	مكرر الربحية (مرة)
٢,٤	٢,٦	٢,٨	٣,٠	٣,٤	٣,٧	٥,٢	٥,١	مكرر القيمة الدفترية (مرة)

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال، الأسعار كما في ٢٦ نوفمبر ٢٠٢٥





تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مقفلة 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.

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 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 والتوصيات 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.