



جهوزية للتعامل مع الصعوبات بدعم من المكانة الرائدة في السوق ونجاح إعادة التشغيل للمنصات الموقوفة وخطط التوسع للفترة القادمة؛ نستمر بالتوصية "زيادة المراكز" مع خفض السعر المستهدف

على الرغم من تراجع التوقعات قريبة المدى لقطاع النفط والغاز وتأثر قطاع الحفر بتعليق منصات حفر من قبل أرامكو، تعتبر أديس في مكانة جيدة للاستمرار بالتوسع بدعم من مركزها الجيد في السوق ونجاح إعادة تشغيل جميع منصات الحفر الستة المتوقفة عن العمل والسجل الحافل من الأداء المرن. من المتوقع أن تحافظ القيود الهيكلية في سوق منصات الحفر نتيجة تخفيض المعروض لعقود ومحدودية منصات الحفر الجديدة على معدلات الإشغال المرتفعة (نحو ٩٠٪) مما سيفيد أسطول أديس المكون من ٣٣ منصة حفر مميزة. من المتوقع ارتفاع الإيرادات بمعدل سنوي مركب ٦,١٪ خلال الفترة ٢٠٢٤-٢٠٢٩ بدعم من إبرام عدد من العقود القادمة في الكويت والجزائر ونيجيريا وتايلاند إلى جانب استمرار توسعة الأسطول الذي يتوقع أن يصل إلى ٥٨ منصة حفر بحرية و ٣٨ منصة حفر برية بحلول ٢٠٢٩. من المتوقع أن يرتفع هامش إجمالي الربح تدريجياً من ٣٨,١٪ في ٢٠٢٤ إلى ٣٩,١٪ في ٢٠٢٩ وأن يرتفع هامش EBITDA خلال نفس الفترة من ٤٩,٠٪ إلى ٥٣,٥٪. من المتوقع أن يرتفع هامش صافي الربح من ١٢,٩٪ إلى ١٨,٧٪ ليحقق نمو صافي ربح بمعدل سنوي مركب ١٤,٣٪ من ٨٠٢ مليون ريال سعودي في ٢٠٢٤ إلى ١,٥٦٣ مليون ريال سعودي بحلول ٢٠٢٩. سيؤدي برنامج الإنفاق الرأسمالي بقيمة ٥,٥ مليار ريال سعودي إلى زيادة المديونية (D/E) مؤقتاً لتصل إلى ٢,١ مرة في ٢٠٢٦، لكن ستضمن التدفقات النقدية والمشاريع المتعاقد عليها بقيمة ٢٨,٢ مليار ريال سعودي المرونة المالية مع توقع تراجع المديونية (D/E) إلى ١,٦ مرة بحلول ٢٠٢٩. نظراً لتفوق هوامش أديس على نظرائه عالمياً ومرونتها التشغيلية وتواجدها الجغرافي في مناطق متنوعة والنمو القوي، فإن ذلك يبرر أن يتم تداول الشركة بعلوّة تقييم (مكرر قيمة الشركة إلى EBITDA متوقع لعام ٢٠٢٥ عند ١٠-١١ مرة) مقارنة بالشركات المشابهة عند ٨,٥ مرة، مما يشير إلى ارتفاع كبير عن المستويات الحالية. على الرغم من أننا خفضنا توقعاتنا في ظل ديناميكيات السوق ككل، فإننا نرى أن تفاعل السوق مع انخفاض سعر السهم بنسبة ٢٢٪ خلال الأشهر الستة الأخيرة غير مبرر. نستمر في التوصية لسهم أديس القابضة على أساس "زيادة المراكز" بسعر مستهدف ٢٠,٩ ريال سعودي (مقابل ٢٤,٣ في وقت سابق).

نمو جيد في صافي الربح خلال الربع الرابع ٢٠٢٤ بدعم من ارتفاع الإيرادات وعكس الأرباح غير المتكررة: ارتفع صافي ربح أديس في الربع الرابع ٢٠٢٤ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٧,٠٪ ليصل إلى ٢١٢ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٢٠٥ مليون ريال سعودي. جاء ارتفاع صافي الربح بدعم من أداء الإيرادات الجيد وعكس بعض الأرباح والمخصصات غير المتكررة (تشمل المدفوعات على أساس الأسهم ونفقات وضرائب أخرى)، على الرغم من تراجع هامش إجمالي الربح. ارتفعت الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٣,٣٪ إلى ١,٥٦٩ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ١,٥٦٣ مليون ريال سعودي، وذلك بدعم من النمو الجيد في قطاع الحفر البحري، فيما تراجع قطاع الحفر البري. ارتفعت إيرادات قطاع الحفر البحري بدعم من مساهمات منصتي حفر متميزتين تم الاستحواذ عليهما من شركة فانتاج الدولية للحفر المحدودة (فانتاج) في ماليزيا وإندونيسيا بالإضافة إلى بدء تشغيل منصات حفر معلقة تم إعادة توزيعها. انخفضت إيرادات القطاع البري بسبب انخفاض عدد منصات الحفر النشطة حيث توقف نشاط بعض منصات الحفر بسبب بدء تحضيرها للعقود القادمة في الكويت المتوقع أن تبدأ في الربع الثالث ٢٠٢٥. انكمش هامش إجمالي الربح خلال الربع الرابع ٢٠٢٤ عن الربع المماثل من العام السابق بنحو ٢٨ نقطة أساس إلى ٣٦,١٪، أقل من توقعاتنا البالغة ٣٨,٧٪ وأقل من ٣٩,١٪ في الربع الثالث ٢٠٢٤. ارتفع إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٠,٠٪ إلى ٥٦٧ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ٦٠٤ مليون ريال سعودي، فيما ارتفع الربح التشغيلي في الربع الرابع ٢٠٢٤ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٧,١٪ إلى ٤٥٦ مليون ريال سعودي، بينما انخفض هامش الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق بنحو ٤٣٩ نقطة أساس إلى ٢٩,٠٪، أقل من توقعاتنا البالغة ٣٢,١٪، بسبب ارتفاع المصاريف العمومية والإدارية عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٣,٦٪ إلى ١١١ مليون ريال سعودي مقارنة بتوقعاتنا البالغة ١٠٣ مليون ريال سعودي.

من المتوقع استمرار أديس بتوسيع تواجدها على الرغم من تراجع التوقعات على المدى القريب لسوق النفط والغاز: يستمر تراجع التوقعات على المدى القريب لقطاع النفط والغاز بسبب تراجع أسعار النفط الناجم عن استمرار مخاوف الطلب في ظل التحديات الاقتصادية العالمية وزيادة المعروض. بالنسبة لقطاع الحفر، أدى تعليق أرامكو لعدة منصات حفر بحرية إلى زيادة المعروض من منصات الحفر البحرية في السوق مما يزيد الضغوط على المدى القريب. مع ذلك، أظهرت أديس مكانة قوية في السوق من خلال إعادة تشغيل ست منصات حفر معلقة مسبقاً بنجاح. من المتوقع استمرار نقص المعروض في سوق منصات الحفر البحري على الرغم من هذه التعليقات بسبب عوامل هيكلية: (أ) انخفاض معروض منصات الحفر بشكل كبير خلال العقد السابق ومحدودية منصات الحفر الجديدة، (ب) خروج ما يقارب ١٦٠ منصة حفر عن الخدمة خلال ٢٠٢٣، (ج) هناك ٦٩ منصة حفر لا تزال مرشحة للخروج عن الخدمة. من المتوقع أن تدعم هذه الديناميكيات مستويات الإشغال الجيدة البالغة نحو ٩٠٪ في سوق منصات الحفر. بأسطول من ٣٣ منصة حفر مميزة، فإن أديس في وضع جيد للاستفادة من هذه الظروف وتعزيز حصتها السوقية.

التوصية	السعر المستهدف (ريال سعودي)	زيادة مراكز
	٢٠,٩	
التغير في السعر*	٣٥,٤٪	

المصدر: تداول الأسعار كما في ٢٤ أبريل ٢٠٢٥

أهم البيانات المالية	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٦ متوقع
مليون ريال سعودي (ما لم يحدد غير ذلك)				
الإيرادات	٤,٣٢٢	٦,١٩٩	٦,٥١٧	٧,٣١٠
النمو %	٧٥,٦	٤٣,١	٥,١	١٢,٢
إجمالي الربح	١,٧١١	٢,٣٥٩	٢,٥٣١	٢,٨٤٧
EBITDA	٢,١٣٩	٣,٠٢٧	٣,٣٠٢	٣,٧٢٠
صافي الربح	٤٥٢	٨١٦	٨٩٩	١,١٨٥
النمو %	١٣,٧	٨٠,٥	١٠,١	٣١,٩
ربح السهم	٠,٤٠	٠,٧٢	٠,٨٠	١,٠٥
التوزيعات للسهم	٠,٠٠	٠,٤٤	٠,٥٠	٠,٧٠

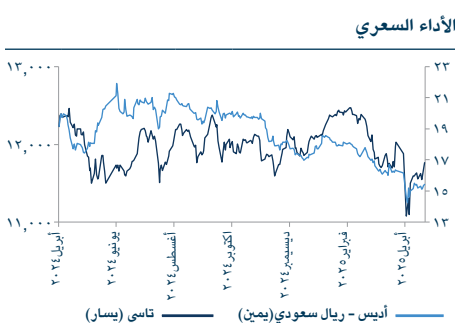
المصدر: تقارير الشركة، دائرة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

أهم النسب	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٦ متوقع
هامش إجمالي الربح	٣٩,٥	٣٨,١	٣٨,٨	٣٨,٩
هامش EBITDA	٤٩,٤	٤٩,٠	٥٠,٧	٥٠,٩
هامش صافي الربح	١٠,٢	١٢,٩	١٣,٦	١٦,٠
العائد على حقوق المساهمين	٧,٧	١٢,٤	١٣,٨	١٧,٢
العائد على الأصول	٢,٣	٣,٧	٣,٩	٤,٨
مكرر الربحية	عالي	٢٤,٤	١٩,٧	١٤,٩
مكرر القيمة الدفترية	٤,٧	٣,٠	٢,٧	٢,٦
مكرر قيمة المنشأة إلى EBITDA (مرة)	١٧,٥	١٠,٣	٩,٢	٨,٣
عائد توزيع الأرباح	٠,٠	٢,٥	٣,٢	٤,٥

المصدر: تقارير الشركة، دائرة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية	١٧,٤
القيمة السوقية (مليار)	
منذ بداية العام حتى تاريخه	١١,٣-
السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	١٣,٨٠ / ٢١,٩٨
عدد الأسهم القائمة (مليون)	١,١٢٩,١

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



المصدر: تداول، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

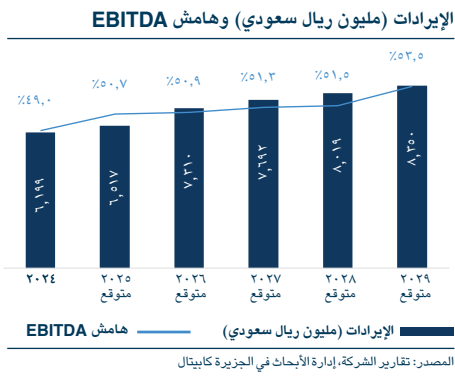
رئيس إدارة الأبحاث

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa



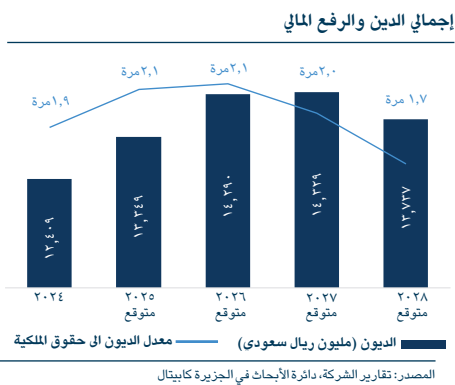


الحفارات النشطة والأسعار اليومية

معايير التشغيل

٢٠٢٩	٢٠٢٨	٢٠٢٧	٢٠٢٦	٢٠٢٥	٢٠٢٤
٩٦	٩٢	٨٩	٨٦	٨٢	٧١
٣٨	٣٦	٣٥	٣٣	٣٢	٢٢
٥٨	٥٦	٥٤	٥٣	٥٠	٤٨

المصدر: تقارير الشركة، دائرة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



تُشير العقود الجديدة القادمة بالإضافة لخطط التوسّع على المدى المتوسط إلى تمكين النمو المستدام للإيرادات، حيث نتوقع أن تحقق نمو بمعدل سنوي مركب خلال الفترة ٢٠٢٤ إلى ٢٠٢٩ بنسبة ٦,١٪: شهدت أديس نمو كبير في الإيرادات خلال الثلاث سنوات الماضية، حيث ارتفعت بأكثر من ٤ أضعاف لتصل في ٢٠٢٤ إلى ٦,٢ مليار ريال سعودي من ١,٥ مليار ريال سعودي في ٢٠٢١. جاء هذا النمو غير المسبوق نتيجة للتوسّع الكبير لأسطول الشركة، وخصوصاً في القطاع البحري. بالرغم من احتمال تباطؤ نمو الإيرادات مستقبلاً بسبب ارتفاع الأساس الحالي، إلا أننا نتوقع نمو جيد بدعم من: عقود جديدة متعددة قادمة في كل من القطاعات البحرية والبرية، مثل عقد تشغيل ستة منصات برية في الكويت، عقد تشغيل ثلاث منصات برية في الجزائر، عقد تشغيل منصتين بحريتين في نيجيريا، و عقد تشغيل منصة بحرية واحدة في تايلاند، حيث يتوقع أن يبدأ تنفيذ هذه العقود خلال الربع الثاني والربع الثالث من العام الحالي. بالتالي، نتوقع زيادة عدد المنصات البرية النشطة إلى ٥٠ و البحرية النشطة إلى ٣٢ بحلول نهاية العام ٢٠٢٥، وذلك بعد انخفاضها إلى ٤٥ و ٢٣ في الربع الأول ٢٠٢٥. أيضاً، تتضمن الخطط المستقبلية لأديس إضافة ما بين ٧ إلى ٩ منصات بحرية و ١٠ منصات برية، حيث أضافت الشركة حتى تاريخه منصتين للحفر البحري و ٤ منصات للحفر البري. بالتالي، من المتوقع أن يزداد عدد الأسطول بأكثر من ذلك. نتوقع أن يصل عدد المنصات البرية والبحرية في العام ٢٠٢٩ إلى ٥٨ و ٣٨ على التوالي. نرجح أن تؤدي هذه التوسعات إلى نمو الإيرادات خلال الفترة ٢٠٢٤ - ٢٠٢٩ بمعدل سنوي مركب ٦,١٪.

من المتوقع ارتفاع EBITDA وهامش صافي الربح على الرغم من أن ارتفاع الاستهلاكات سيحد من ارتفاع هامش إجمالي الربح: من المتوقع أن يرتفع هامش إجمالي الربح للشركة من ٣٨,١٪ في ٢٠٢٤ إلى ٣٩,١٪ في ٢٠٢٩، فيما يُتوقع أن يحد ارتفاع الاستهلاك في ظل خطط التوسع من ارتفاع هامش إجمالي الربح. مع ذلك، من المتوقع أن يظهر التأثير الإيجابي لنمو الإيرادات وتحسن الكفاءات التشغيلية بوضوح أكثر في هامش EBITDA الذي يتوقع أن يتسع من ٤٩,٠٪ في ٢٠٢٤ إلى ٥٣,٥٪ في ٢٠٢٩. من المتوقع ارتفاع هامش صافي الربح من ١٢,٩٪ في ٢٠٢٤ إلى ١٨,٧٪ في ٢٠٢٩، نتيجة نمو هامش EBITDA والتخفيضات المتوقعة في تكاليف التمويل بعد خفض أسعار الفائدة المحتمل. بالتالي، نتوقع ارتفاع صافي الربح بمعدل سنوي مركب عند ١٤,٣٪، ارتفاع من ٨٠٢ مليون ريال سعودي في ٢٠٢٤ إلى ١,٥٦٣ مليون ريال سعودي في ٢٠٢٩.

قوة المركز المالي تسمح بزيادة المديونية للنفقات الرأسمالية على المدى المتوسط؛ من المتوقع انخفاض المديونية على المدى الطويل: تعتزم أديس زيادة الطاقة الإنتاجية على المدى المتوسط مما سيتطلب اتفاقات رأسمالية بنحو ٥,٥ مليار ريال سعودي. من المتوقع أن يتم تمويل التوسع من خلال ديون جديدة. مع ذلك، نظراً للتدفقات النقدية التشغيلية المتزايدة بدعم من قوة طلبات المشاريع المتعاقد عليها بقيمة ٢٨,٣ مليار ريال سعودي فإن الشركة في وضع جيد لإدارة وخدمة هذه الديون الإضافية. نتوقع على المدى البعيد تراجع النفقات الرأسمالية بعد العام ٢٠٢٦، لذلك، نتوقع انخفاض معدل الرفع المالي (معدل الديون الى حقوق الملكية) والتي من المتوقع أن تصل إلى ذروتها بحلول ٢٠٢٦ عند ٢,١ مرة ثم تنخفض تدريجياً بحلول ٢٠٢٩ إلى ١,٦ مرة.

تستحق الشركة أن تتداول بعلاوله عن الشركات المشابهة مدعومة بوضعها التنافسي: لدى أديس قدرة على المنافسة مقارنة بالشركات المشابهة من خلال موقعها الاستراتيجي في الأسواق المتماسكة (٨٣٪ من إيرادات ٢٠٢٤ من دول مجلس التعاون الخليجي المنتج للنفط منخفض التكلفة والتي تأثرت بشكل أقل بتقلبات أسعار النفط) وكذلك من خلال توسعها في ١٢ دولة مما ساعد على إعادة تشغيل جميع الحفارات المعلقة، حيث كانت الأقل شركات تأثراً من تعليق الحفارات من قبل أرامكو. ارتفع هامش EBITDA للشركة إلى ٤٩٪ في عام ٢٠٢٤ أعلى من متوسط الشركات المشابهة البالغ ٢٧٪. كما يبدو أن نمو الشركة في مسار جديد مستقبلي (نمو EBITDA بمعدل سنوي مركب ٨٪ للفترة ٢٠٢٤-٢٠٢٩ بدعم المشاريع المتعاقد عليها بقيمة ٢٨,٣ مليار ريال سعودي وسجل حافل بولاء العملاء وخطة زيادة الطاقة الإنتاجية) ولم يتأثر بالصعوبات القريبية المدى الخاصة بالأسواق. بالتالي، تستحق أديس أن تتداول عند مكرر EV/EBITDA بمقدار ١٠-١١ مرة (أعلى من متوسط الشركات المشابهة البالغ نحو ٨,٥ مرة) مقابل المكرر الحالي البالغ ٩,٢ مرة بعد انخفاض سعر السهم بنحو ٢٢٪ خلال الستة شهور الماضية، مما يشير إلى فرص ارتفاع سعر السهم عن تقييم السوق الحالي على الرغم من تخفيض توقعاتنا حسب في ظل الديناميكيات العامة للسوق.

النظرة الاستثمارية والتقييم: تتمتع شركة أديس بمكانه رائدة في السوق لتحقيق نمو مستدام على الرغم من وجود الصعوبات على المدى القريب في قطاع النفط والغاز وتعليق الحفارات من أرامكو، بدعم من قوة مركزها في السوق وإعادة عمل الحفارات المعلقة وديناميكيات انخفاض المعروض في الحفارات البحرية، نتوقع نمو بالإيرادات بنسبة ٦,١٪ وبمعدل سنوي مركب ١٤,٣٪ بحلول العام ٢٠٢٩ بدعم من زيادة الأسطول وتوقيع عقود جديدة وقد ترتفع الهوامش بشكل كبير. من المتوقع أن تؤدي خطة الإنفاق الرأسمالي البالغة ٥,٥ مليار ريال سعودي إلى زيادة الرفع المالي مؤقتاً، لكن قد تدعم التدفقات النقدية القوية والمشاريع المتعاقد عليها بقيمة ٢٨,٣ مليار ريال سعودي المرونة المالية. تستحق شركة أديس علاوة تقييم نظراً لارتفاع الهوامش وقوة الأداء التشغيلي وأسهمها التي تم تقييمها بأقل من القيمة العادلة بعد انخفاضها بنسبة ٢٢٪ في ستة أشهر. قمنا بتقييم سهم شركة اديس ٥٠٪ على أساس منهجية خصم التدفقات النقدية (المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال ٧,٧٪، نمو مستدام ٢,٠٪) ووزن نسبي ٥٠٪ على أساس مكرر EV/EBITDA المتوقع للعام ٢٠٢٥ عند ١٠,٥ مرة، لنتوصل بذلك إلى سعر مستهدف **٢٠,٩ ريال سعودي للسهم**، بارتفاع متوقع ٣٥,٤٪ عن المستوى الحالي. لذا، نستمر في توصيتنا **“زيادة المراكز”** للسهم.

ملخص التقييم المختلط

السعر المستهدف (ريال سعودي)	الوزن	السعر المستهدف المرجح
٢١,٤	٥٠٪	١٠,٧
٢٠,٤	٥٠٪	١٠,٢
السعر المستهدف المركب		
٢٠,٩		
الارتفاع / الانخفاض (٪)		
٣٥,٤٪		

المصدر: إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



البيانات المالية الرئيسية

٢٠٢٩ متوقع	٢٠٢٨ متوقع	٢٠٢٧ متوقع	٢٠٢٦ متوقع	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١	المبلغ بالمليون ريال سعودي؛ ما لم يحدد غير ذلك
قائمة الدخل									
٨,٣٥٠	٨,٠١٩	٧,٦٩٢	٧,٣١٠	٦,٥١٧	٦,١٩٩	٤,٣٣٢	٢,٤٦٧	١,٥١٤	الإيرادات
٪٤,١	٪٤,٣	٪٥,٢	٪١٢,٢	٪٥,١	٪٤٣,١	٪٧٥,٦	٪٦٢,٩	٪١٠,٧-	النمو السنوي
(٥,٠٨٥)	(٤,٨٨٠)	(٤,٦٨٦)	(٤,٤٦٣)	(٣,٩٨٦)	(٣,٨٤٠)	(٢,٦٢١)	(١,٥٧٦)	(٩٧٥)	تكلفة الإيرادات
٣,٣٦٥	٣,١٣٩	٣,٠٠٦	٢,٨٤٧	٢,٥٣١	٢,٣٥٩	١,٧١١	٨٩١	٥٣٩	إجمالي الربح
٪٣٩,١	٪٣٩,١	٪٣٩,١	٪٣٨,٩	٪٣٨,٨	٪٣٨,١	٪٣٩,٥	٪٣٦,١	٪٣٥,٦	هامش إجمالي الربح
(٥٣٤)	(٥٢١)	(٥٠٧)	(٤٨٩)	(٤٤٣)	(٤٢٤)	(٣٧٠)	(٢٤٦)	(١٥٨)	المصاريف العمومية والإدارية
٤,٤٦٧	٤,١٣٣	٣,٩٤٩	٣,٧٢٠	٣,٣٠٢	٣,٠٣٧	٢,١٣٩	١,٠٤٩	٦٥٧	EBITDA
٪٨,١	٪٤,٦	٪٦,٢	٪١٣,٦	٪٨,٧	٪٤٣,٠	٪١٠٤,٠	٪٥٩,٥	٪٣,٣-	النمو السنوي
٪٥٣,٥	٪٥١,٥	٪٥١,٣	٪٥٠,٩	٪٥٠,٧	٪٤٩,٠	٪٤٩,٤	٪٤٣,٥	٪٤٣,٤	هامش EBITDA والاطفاء
٢,٥١٦	٢,٤١٤	٢,٣٠١	٢,١٦٧	١,٩٠٣	١,٨٠٤	١,٢٨٥	٣٣٤	(٢٠)	الربح التشغيلي
٪٤,٢	٪٤,٩	٪٦,٢	٪١٣,٩	٪٥,٥	٪٤٠,٤	٪٢٨٤,٣	ن/غ	ن/غ	النمو السنوي
٪٣٠,١	٪٣٠,١	٪٢٩,٩	٪٢٩,٦	٪٢٩,٢	٪٢٩,١	٪٢٩,٧	٪١٣,٦	٪١,٣-	الهامش التشغيلي
(٦٢٧)	(٦٥٥)	(٧٠٤)	(٧٤٩)	(٨٢٦)	(٨٠٤)	(٧١١)	(٣٠٣)	(٣٠٥)	رسوم التمويل
١,٨٨١	١,٧٥١	١,٥٩٠	١,٤١١	١,٠٧٠	٩٧١	٥٢٩	٤٦٨	١٤٩	صافي الربح قبل الزكاة
(٣٠١)	(٢٨٠)	(٢٥٤)	(٢٢٦)	(١٧١)	(١٥٥)	(٧٧)	(٧١)	(٣٥)	الزكاة
١,٥٦٣	١,٤٥٥	١,٣٢٠	١,١٧١	٨٨٤	٨٠٣	٤٤٢	٣٩٠	١٠٨	صافي الربح
٪٧,٤	٪١٠,٢	٪١٢,٨	٪٣٢,٣	٪١٠,٢	٪٨١,٥	٪١٣,٢	٪٢٦٢,٢	٪٤٦,٥	النمو السنوي
٪١٨,٧	٪١٨,١	٪١٧,٢	٪١٦,٠	٪١٣,٦	٪١٣,٩	٪١٠,٢	٪١٥,٨	٪٧,١	صافي الهامش
١,٤	١,٣٩	١,١٧	١,٠٤	٠,٧٨	٠,٧١	٠,٤	٠,٣	٠,١	ربح السهم (ريال سعودي)
١,٠	٠,٧٥	٠,٧٥	٠,٧٠	٠,٥٠	٠,٤٤	-	-	-	التوزيعات للسهم (ريال سعودي)
قائمة المركز المالي									
الأصول									
٦٢٥	٧٣٠	٩١٠	٧٥٩	٢٢٣	٧٤٤	٤٣٢	١٩١	٢٣٣	النقد وما في حكمه
٣,٨٣٧	٣,٥٧٥	٣,٣١٩	٣,٠٨٥	٢,٦٨٩	٢,٥١٦	١,٩٢٤	١,٥٠٠	٩١٨	أصول أخرى متداولة
٤,٤٦٢	٤,٣٠٥	٤,٢٢٩	٣,٨٤٤	٢,٩١٢	٣,٢٦٠	٢,٣٥٦	١,٦٩١	١,١٥١	مجموع الموجودات المتداولة
١٩,٥٧٣	١٩,٨٦٧	١٩,٨٩٧	١٩,٧٥٠	١٩,٢٧٩	١٧,٥٦٨	١٦,١٥٠	١٢,٠٦٦	٥,٣٥٨	المباني والممتلكات والمعدات
١٠٢	١٥٢	٢١٩	٣٠١	٣٨٧	٤٩٤	٦٤٤	٣٩١	٦٤	حقوق استخدام الأصول
٢٤,٥١٢	٢٤,٦٨٨	٢٤,٦٩٠	٢٤,٣٣٥	٢٢,٨٩١	٢١,٦٢٨	١٩,٤٢٢	١٤,٥٠١	٦,٦٩٢	إجمالي الأصول
المطلوبات وحقوق المساهمين									
٢,٠٤٦	٢,٠٠٥	١,٩٦١	١,٩٣٧	١,٨١٢	١,٢٧٠	١,٦٣٩	١,٠٨٥	٤٩٧	الزعم الدائنة التجارية
١,٥٢٥	١,٥٠٤	١,٨٥٧	١,٩٣٢	١,٩٠٤	١,٧٨٠	١,٥٠٨	١,٠٧٥	٤٨٠	المطلوبات المتداولة الأخرى
٣,٥٧١	٣,٥٠٩	٣,٨١٩	٣,٨٦٩	٣,٧١٦	٣,٠٥١	٣,١٤٧	٢,١٦١	٩٧٧	مجموع المطلوبات المتداولة
٧٠	٩٢	١٢٥	١٧٥	٢٤٨	٣٥٢	٤٨٧	٢٧٠	٣٨	التزامات إيجارات - غير متداولة
١١,٩٨٦	١٢,٥٨٧	١٢,٧٩٣	١٢,٦٢٩	١١,٦٤٤	١٠,٧٢٥	٩,١٧٠	٩,٥٧٥	٣,٦٣٨	قروض طويلة الأجل
١٢,٦٢١	١٣,٢٨٠	١٣,٥٧٢	١٣,٥٢٨	١٢,٧٠٨	١٢,٠٤٠	١٠,٤٩٨	١٠,٠٨٢	٣,٧٩٢	إجمالي المطلوبات غير المتداولة
١,١٢٩	١,١٢٩	١,١٢٩	١,١٢٩	١,١٢٩	١,١٢٩	١,١٢٩	١	-	أسهم رأس المال
٧,١٤٦	٦,٧٢٥	٦,١٢٦	٥,٦٦٣	٥,٢٩٣	٥,٦١٩	٤,٦١٩	٢,٢٢١	١,٨٩٤	الإحتياطيات
٨,٣٧٥	٧,٨٥٤	٧,٢٥٥	٦,٧٩٢	٦,٤٢٢	٦,٤٩٣	٥,٧٤٨	٢,٢٢٢	١,٨٩٤	إجمالي حقوق المساهمين
٤٥	٤٥	٤٥	٤٥	٤٥	٤٥	٢٩	٣٦	٣٠	حقوق الأقلية
٢٤,٥١٢	٢٤,٦٨٨	٢٤,٦٩١	٢٤,٣٣٥	٢٢,٨٩١	٢١,٦٢٩	١٩,٤٢٢	١٤,٥٠١	٦,٦٩٢	إجمالي حقوق المساهمين والمطلوبات
قائمة التدفقات النقدية									
٣,٦٥٦	٣,٤٩٠	٣,٣٣٤	٣,٠٣٢	٢,٩٧٩	٢,٩٩٨	٢,٢٨٣	١,١٤٦	٣١٧	نشاط التشغيل
(١,٣٤١)	(١,٥١٩)	(١,٦١٦)	(١,٨٤٦)	(٢,٩١٧)	(٣,١٨٥)	(٣,٧٣٦)	(٦,٤٣٨)	(١,٤٦٤)	نشاط الاستثمار
(٢,٤٢٠)	(٢,١٥١)	(١,٥٦٧)	(١٥٠)	(٥٨٢)	٤٩٨	١,٨٨٦	٥,٢٥٠	١,١٤٥	نشاط التمويل
(١٠٥)	(١٨٠)	١٥١	٥٣٦	(٥٢١)	٣١١	٤٣٢	(٤٢)	(١)	التغير في النقد
٦٢٥	٧٣٠	٩١٠	٧٥٩	٢٢٣	٧٤٣	٤٣٢	١٩١	٢٣٣	النقد في نهاية الفترة
نسب السيولة									
١,٢	١,٢	١,١	١,٠	٠,٨	١,١	٠,٧	٠,٨	١,٢	النسبة الحالية (مرة)
١,١	١,١	١,٠	٠,٩	٠,٧	٠,٩	٠,٦	٠,٧	١,٠	النسبة السريعة (مرة)
نسب الربحية									
٪٣٩,١	٪٣٩,١	٪٣٩,١	٪٣٨,٩	٪٣٨,٨	٪٣٨,١	٪٣٩,٥	٪٣٦,١	٪٣٥,٦	هامش إجمالي الربح
٪٣٠,١	٪٣٠,١	٪٢٩,٩	٪٢٩,٦	٪٢٩,٢	٪٢٩,١	٪٢٩,٧	٪١٣,٦	٪١,٣-	الهامش التشغيلي
٪٥٣,٥	٪٥١,٥	٪٥١,٣	٪٥٠,٩	٪٥٠,٧	٪٤٩,٠	٪٤٩,٤	٪٤٣,٥	٪٤٣,٤	هامش EBITDA
٪١٨,٧	٪١٨,١	٪١٧,٢	٪١٦,٠	٪١٣,٦	٪١٢,٩	٪١٠,٢	٪١٥,٨	٪٧,١	هامش صافي الدخل
٪٦,٤	٪٥,٩	٪٥,٣	٪٤,٨	٪٣,٩	٪٣,٧	٪٢,٣	٪٢,٧	٪١,٦	العائد على الأصول
٪١٨,٩	٪١٨,٥	٪١٨,٢	٪١٧,٢	٪١٣,٨	٪١٢,٤	٪٧,٧	٪١٧,٦	٪٥,٧	العائد على حقوق المساهمين
معدل التغطية									
١,٥١	١,٦٦	١,٨٥	١,٩٩	٢,٠٤	١,٨٠	١,٨١	٤,٧٨	٢,٠٤	صافي القروض إلى حقوق المساهمين
نسب السوق والتقييم									
٣,٦	٣,٨	٤,٠	٤,٢	٤,٧	٥,٠	٤,٩	ن/غ	ن/غ	مكرر قيمة المنشأة إلى الإيرادات (مرة)
٦,٧	٧,٤	٧,٨	٨,٣	٩,٢	١٠,٣	١٧,٥	ن/غ	ن/غ	مكرر قيمة المنشأة إلى EBITDA (مرة)
١٧,٤١٠	١٧,٤١٠	١٧,٤١٠	١٧,٤١٠	١٧,٤١٠	١٩,٦٠١	٢٧,٠٩٨	ن/غ	ن/غ	القيمة السوقية
١٥,٤٢	١٥,٤٢	١٥,٤٢	١٥,٤٢	١٥,٤٢	١٧,٣٦	٢٤,٠٠	ن/غ	ن/غ	سعر السوق
١١,١	١٢,٠	١٣,٢	١٤,٩	١٩,٧	٢٤,٤	٦١,٣	ن/غ	ن/غ	مكرر الربحية (مرة)
٢,١	٢,٢	٢,٤	٢,٦	٢,٧	٣,٠	٤,٧	ن/غ	ن/غ	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
٪٦,٥	٪٤,٩	٪٤,٩	٪٤,٥	٪٣,٢	٪٢,٥	٪٠,٠	ن/غ	ن/غ	الدفعات النقدية (٪)

المصدر: تقارير الشركة، إدارات أبحاث في الجزيرة كابيتال، * أسعار السوق كما في ٢٤ 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 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 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 بتفنيده 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. 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. ٢٠٤٣٨ الرياض ١١٤٥٥ المملكة العربية السعودية، هاتف: ٢٢٥٦٢٠٠-٠١١ فاكس: ٢٢٥٦٢٠٨-٠١١

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