



التوصية	محايد
السعر المستهدف (ريال سعودي)	٧٢,١
التغير في السعر*	-١,٦%

المصدر: تداول * السعر كما في ١٣ مارس ٢٠٢٤

أهم البيانات المالية

السنة المالية	السنة المالية	السنة المالية	السنة المالية
٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١
(متوقع)			
الإيرادات	١,٢٣٥,٤	٩٦٨,٠	٧٥٢,٤
النمو %	١٧,٣%	٢٨,٧%	١٤,٠%
صافي الربح	١٤٢,١	١٩٣,١	١٢٥,٧
النمو %	٢٦,٤%	٥٣,٦%	٩٨,٨%
ربح السهم	٣,٣٠	٤,٤٩	٢,٩٢

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

السنة المالية	السنة المالية	السنة المالية	السنة المالية
٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١
(متوقع)			
هامش إجمالي الربح	١١,٦%	٢٦,٧%	٢٣,٠%
هامش صافي الربح	١١,٢%	١٩,٩%	١٦,٧%
العائد على حقوق المساهمين	١٩,٥%	٢٩,٠%	٢٢,٢%
مكرر الربحية	١٩,٩	١٥,٤	٢٠,٨
مكرر القيمة الفقدية	٣,٩	٤,٥	٤,٦
مكرر قيمة المنشأة إلى EBITDA (مرة)	٧,٥	٧,٥	٨,١
الربح الموزع للسهم	١,٦٤	٢,١٥	٠,٩١
عائد توزيع الأرباح	٢,٥%	٣,١%	١,٥%

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	٣,٠٠
الأداء السعري منذ بداية العام %	١١,٤%
السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	٥٧,٨ / ٨٩,٩
الأسهم القائمة (مليون)	٤٣,٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

محلل أسهم

أحمد الطاوعة

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٥٠

a.almutawah@aljaziracapital.com.sa

انخفاض صافي الربح للربع الرابع ٢٠٢٣ بسبب مصاريف المخصصات وضعف هامش إجمالي الربح، فيما تستمر الإيرادات في تحقيق نمو بمعدل من خانتين.

انخفض صافي ربح شركة ذيب لتأجير السيارات (ذيب) في الربع الرابع ٢٠٢٣ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٣,٨% إلى ٣٥,٥ مليون ريال سعودي، وذلك أقل قليلاً من توقعاتنا البالغة ٣٨,٠ مليون ريال سعودي. جاء الفارق عن توقعاتنا نتيجة ارتفاع النفقات التشغيلية عن المتوقع، فيما قابل انكماش هامش إجمالي الربح ارتفاع الإيرادات عن المتوقع. حققت الإيرادات نمواً جيداً خلال الربع الرابع ٢٠٢٣ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١١,٢% لتصل إلى ٣٠٠,٦٧ مليون ريال سعودي، أعلى قليلاً من توقعاتنا البالغة ٢٩٣,٢ مليون ريال سعودي. بلغ هامش إجمالي الربح للربع ٢١,١% مقابل ٢٦,٠% في الربع الرابع ٢٠٢٢، حيث تأثر هامش إجمالي الربح بمزيج الإيرادات نتيجة انخفاض معدلات التشغيل لقطاع التأجير قصير الأجل، على الرغم من ارتفاع متوسط الأسطول المؤجر. نتوقع استمرار الضغط على هامش إجمالي الربح مع تحسن تدريجي خلال السنوات القادمة بسبب ارتفاع معدل التشغيل وتحول مزيج الإيرادات نحو أعمال التأجير الأساسية. تأثرت النفقات التشغيلية بزيادة مخصصات الذمم المدينة. بالرغم من ذلك، نتوقع استمرار نمو الإيرادات خلال عام ٢٠٢٤ عن العام السابق بنسبة ٩% بدعم من زيادة الطلب المتوقعة في قطاع تأجير السيارات فيما سيؤدي تراجع هوامش مبيعات السيارات المستعملة إلى استمرار تعرض الهوامش إلى الضغط. قمنا بتخفيض توصيتنا إلى "محايد" بسعر مستهدف ٧٢,١ ريال سعودي للسهم بعد ارتفاعه مؤخراً بنسبة ٢٨% من أدنى مستوياته.

انخفض صافي ربح شركة ذيب للربع الرابع ٢٠٢٣ إلى ٣٥,٥ مليون ريال سعودي، انخفاض بنسبة ٢٣,٨% عن الربع المماثل من العام السابق. كان صافي الربح أقل بقليل من توقعاتنا البالغة ٣٨,٠ مليون ريال سعودي نتيجة ارتفاع النفقات التشغيلية عن المتوقع وانخفاض هامش إجمالي الربح. انخفض صافي ربح ذيب لعام ٢٠٢٣ عن العام السابق بنسبة ٢٦,٤% إلى ١٤٢,١ مليون ريال سعودي، نتيجة تراجع معدلات التشغيل في قطاع التأجير قصير الأجل (هوامش أكبر)، وارتفاع مساهمة مبيعات السيارات المستعملة (هوامش أقل) بالإضافة إلى ارتفاع مصاريف المخصصات على الرغم من التحسن في الإيرادات في جميع القطاعات.

ارتفعت الإيرادات للربع الرابع ٢٠٢٣ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١١,٢%، أعلى بقليل من توقعاتنا البالغة ٢٩٣,٢ مليون ريال سعودي نتيجة النمو في كافة القطاعات. تجاوزت إيرادات الشركة حاجز ١ مليار ريال سعودي للمرة الأولى في ٢٠٢٣ لتصل إلى ١,٢٣٥ مليون ريال سعودي نتيجة ارتفاع متوسط الأسطول المؤجر بنسبة ١١% بدعم من زيادة متوسط أسطول التأجير بنسبة ٢٢%. ارتفعت أيضاً مبيعات السيارات المستعملة بنسبة ٤٣% خلال العام.

انخفض إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٣,٢% إلى ٩٤,٢ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٩٤,٥ مليون ريال سعودي. بلغ هامش إجمالي الربح ١١,٢%، أقل من توقعاتنا البالغة ١١,٦%. استمر نمو الإيرادات في الحد من تأثير انكماش هوامش الشركة حيث انخفضت معدلات التشغيل في القطاع مرتفع الهوامش (تأجير السيارات قصير الأجل) بالإضافة إلى ارتفاع مساهمة مبيعات السيارات المستعملة (القطاع منخفض الهوامش). انعكس هذا الاتجاه أداء الشركة في عام ٢٠٢٣ كاملاً حيث انخفض هامش إجمالي ربح الشركة إلى ١١,٦% مقابل ٢٦,٤% في ٢٠٢٢.

انخفض الربح التشغيلي في الربع الرابع ٢٠٢٣ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٠,٣% إلى ٤٨,١ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ٥٦,٤ مليون ريال سعودي، نتيجة ارتفاع النفقات التشغيلية. يعود هذا على الأرجح لارتفاع آخر في مخصصات خسائر الذمم المدينة. من المتوقع أن تصل مصاريف المخصصات للربع الرابع ٢٠٢٣ إلى ١٧,٥ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ١٠,٣ مليون ريال سعودي و١٢,٦ مليون ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠٢٢. بلغ هامش الربح التشغيلي ١٦,٠% مقارنة بتوقعاتنا عند ١٩,٢%، أقل مستوى لهامش الربح التشغيلي منذ الربع الرابع ٢٠٢٠.

النظرة العامة والتقييم: يستمر الضغط على أرباح ذيب في ظل انكماش الهوامش على الرغم من تحسن الإيرادات. تأثر هامش إجمالي الربح خلال الأرباع الأخيرة بسبب انخفاض معدلات التشغيل في قطاع تأجير السيارات وارتفاع مساهمة مبيعات السيارات المستعملة. بالإضافة إلى ذلك، لا تزال الأرباح التشغيلية تحت الضغط بسبب المخصصات. نعتقد أن جزءاً من الضغوط سيستمر بالتأثير على الهوامش، ولكن نتوقع أن تحسن هوامش إجمالي الربح في المستقبل حيث حققت الشركة حصتها السوقية المستهدفة وقامت بتحويل تركيزها إلى الكفاءة التشغيلية. بالرغم من ذلك، نعتقد أن النمو طويل الأجل للشركة سيكون مدعوماً بارتفاع الطلب المتوقع في قطاع تأجير السيارات. لذلك، نتوقع نمو إيرادات ذيب في ٢٠٢٤ بنسبة ٨,٩% ولكن نستمر بتوقع أن اتساع إجمالي الربح سيكون محدوداً حيث سيتحسن قليلاً خلال الفترة إلى ٢٣,٠%. يتم تداول سهم الشركة حالياً بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠٢٤ عند ١٨,٠ مرة بالتوافق مع متوسط تداول السهم التاريخي عند ١٨,٢ مرة مما يشير إلى تداول السهم حول القيمة العادلة. قمنا بتعديل توصيتنا لسهم شركة ذيب إلى "محايد" بسعر مستهدف ٧٢,١ ريال سعودي للسهم.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الرابع ٢٠٢٢	الربع الثالث ٢٠٢٢	الربع الرابع ٢٠٢٣	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٢٧٠,٣	٢٨٨,٤	٣٠٠,٨	١١,٢%	٤,٣%	٢,٥%
إجمالي الربح	٩٧,٣	٩٢,٠	٩٤,٢	٣,٢%	٢,٤%	٠,٤%
هامش إجمالي الربح	٣٦,٠%	٣١,٩%	٣١,٣%	-	-	-
الربح قبل الفوائد والضرائب	٦٠,٣	٥٢,١	٤٨,١	٢٠,٣%	٩,٤%	١٤,٧%
صافي الربح	٥٣,٧	٢٤,٢	٣٥,٥	٢٣,٨%	٣,٥%	٦,٥%
ربح السهم	١,٢٥	٠,٨٠	٠,٨٢	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال





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، 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 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 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 تمك 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