

ديسمبر

٢٠٢٤

الجزيرة كابيتال

ALJAZIRA CAPITAL الجزيرة للأسواق المالية



الشركة المتحدة الدولية القابضة

UNITED INTERNATIONAL HOLDING

الشركة المتحدة الدولية القابضة

ثاني أكبر مؤسسة مالية غير مصرفية في قطاع التمويل
الاستهلاكي تتميز بمركز مالي قوي ومنهجية جيدة في اختيار
العملاء مقارنة بالشركات المشابهة

تقرير بدء التغطية | ديسمبر ٢٠٢٤

محلل أول

فهد قريشي، CFA

+٩٦٦ ١١ ٢٣٥٦٣١٥



f.irfan@aljaziracapital.com.sa



رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨



j.aljabran@aljaziracapital.com.sa



قائمة المحتويات

٢	المُلخَص التنفيذي
٥	نظرة عامة على الشركة
٥	الأنشطة التجارية
٥	عقود التورق
٥	تمويل بطاقات الائتمان
٦	مبيعات أقساط المراجعة
٦	خدمات "بسيطة"
٧	الملكية قبل وبعد طرح الاكتتاب العام
٧	ملخص طرح الاكتتاب العام
٧	هيكل المجموعة
٧	أهم الإستراتيجيات
٨	مزايا تنافسية
٨	تغطية غير مكتملة للقطاع مقارنة بالشركات العالمية المشابهة حيث يوجد فرص لعلماء محتملين
٨	الاعتماد الذاتي في اكتساب العملاء على الرغم من وجود الشبكة القوية لإكسترا
٩	الاستفادة من التكنولوجيا في تسريع الموافقات الائتمانية بهدف تعزيز اكتساب العملاء
٩	الحذر في اختيار المستخدمين وتصنيف المنتجات باستخدام ٩ تقييمات ذاتية تم تطويرها داخلياً
٩	البيئة التنافسية
٩	تحليل الحصة السوقية
١١	تحليل الأداء التشغيلي
١١	تحليل الأداء المالي
١٢	قطاع التمويل الاستهلاكي
١٢	تنظيم البنوك والشركات غير المالية ومنصة تكنولوجيا الخدمات المالية "اشتر الآن وادفع لاحقاً" العمليات في قطاع التمويل الاستهلاكي
١٣	البنوك تتنازل عن حصة سوقية للشركات غير المالية وشركات خدمة "اشتر الآن وادفع لاحقاً" بسبب زيادة تفضيل العملاء للتمويل عند الطلب
١٤	قدرة الشركات غير المالية على زيادة القروض حتى ٥٦٪ من معدل أعباء الديون يجعل القروض النقدية الخيار المفضل لدى العملاء
١٤	شركتي تسهيل وإمكان والشركات المماثلة تعالج مشكلة الانتشار المحدود لبطاقات الائتمان
١٥	الشركات غير المالية وشركات خدمة "اشتر الآن وادفع لاحقاً" تقود قطاع التمويل الاستهلاكي في المملكة بدعم من نمو السكان والتركيب المواتية
١٦	بطاقات الائتمان والقروض النقدية ستكون محركات رئيسية للنمو في الشركات غير المالية، ولكنها ستتأثر جزئياً بتباطؤ نمو القرض المقسط
١٧	التحليل المالي
١٧	انخفضت عائدات الإقراض على الرغم من تراجع تكلفة التمويل بسبب زيادة المنافسة، الذي ينعكس أيضاً في انكماش هامش صافي الفوائد
١٨	توقعات بنمو محفظة القروض للفترة بين ٢٠٢٢-٢٠٢٢ بمقدار ٤,٢ مرة إلى ٤,٤ مليار ريال سعودي
١٩	توقعات بارتفاع مستويات الديون لدعم نمو محفظة القروض خلال فترة التوقع
١٩	مخاطر الاستثمار
٢٠	التقييم
٢١	أهم البيانات المالية



زيادة المراكز

التوصية

السعر المستهدف (ريال سعودي)	١٨١,٩
التغير	٣٧,٨٪

المصدر: تداول الأسعار كما في ٣ أكتوبر ٢٠٢٤

بيانات السوق الرئيسية

٢٠٢٦ متوقع	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٤ متوقع	٢٠٢٣	(مليون ريال سعودي، ما لم يحدد غير ذلك)
٩١٣	٧٧٠	٦١٧	٥٢٤	دخل العوالات
٪١٨,٦	٪٢٤,٨	٪١٧,٨	٪٢٥,٦	النمو ٪
٨٢	٧٨	٧٨	٦٣	مصاريف التمويل
٨٣١	٦٩٢	٥٣٩	٤٦١	صافي التمويل الدخول
٣٥٧	٢٩٥	٢١٣	٢١٢	صافي الربح
٪٢١,٣	٪٢٨,٣	٪٠,٤	٪٩,٧	النمو ٪
١٤,٣٠	١١,٧٩	٨,٥٣	٨,٤٩	ربح السهم
٨,٥٠	٦,٠٠	٠,٠٠	٠,٠٠	التوزيعات للسهم

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية

٢٠٢٦ متوقع	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٤ متوقع	٢٠٢٣	
٪٢٥,٨	٪٢٥,٦	٪٢٥,١	٪٢٦,٩	هامش صافي الفائدة
٪١٠,٧	٪١٠,٥	٪٩,٦	٪١٢,٠	العائد على الأصول
٪٢٧,١	٪٢٥,١	٪٢١,٤	٪٢٧,٢	العائد على حقوق المساهمين
٪٨,٤	٪٨,٥	٪٩,٠	٪٥,٨	معدلات القروض المتعثرة
٪٤٠,٧	٪٣٨,٧	٪٣٧,٧	٪٥١,٧	تغطية القروض المتعثرة
٩,٢	١١,٢	١٥,٥	م/غ	مكرر الربحية (مرة)
٣,٣	٣,٧	٤,٢	م/غ	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
٪٦,٤	٪٤,٥	٪٠,٠	٪٠,٠	توزيع أرباح للسهم

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية

١٢٢,٠	سعر الاكتتاب (ريال سعودي للسهم)
٣,٣٠	القيمة السوقية عن سعر الاكتتاب (مليار ريال سعودي)
٢٥,٠	عدد الأسهم القائمة (مليون)

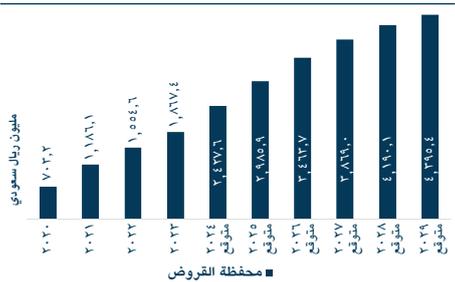
المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

تحليل اتجاه عدد الزوار اليومي

بالتألف	يناير ٢٠٢٤	سبتمبر ٢٠٢٤	التغير منذ بداية العام
الشركات غير المالية	٥٧,٨	٦٦,٩	٩,١
تسهيل	٣٧٧,١	١٩٥,٠	(١٨٢,٢)
إمكان	٣١,٥	٣٦,١	٤,٦
كورا			
أشتر الآن وادفع لاحقاً	١,١٦٧,٠	١,١٣٧,٠	(٣٠,١)
تابي	٨٦٣,٦	٨٤٥,٢	(١٨,٤)
تمارا			

المصدر: Data.AI، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال، ملاحظة: البيانات للأشهر فقط

نمو محفظة القروض للفترة ٢٠٢٣-٢٠٢٩ المتوقع



المصدر: الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

العلاقات الاستراتيجية القائمة وتوسع البنية التحتية لتقنية المعلومات، يؤهل الشركة المتحدة الدولية القابضة لأن تكون من أكبر المستفيدين من العوامل الإيجابية للقطاع

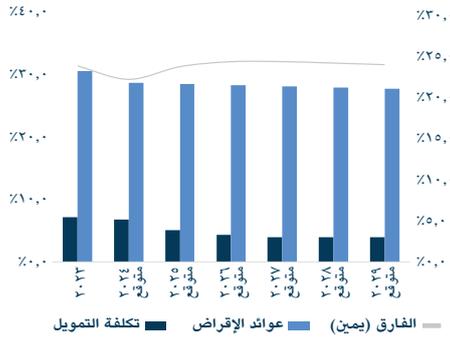
من المتوقع نمو قطاع التمويل الاستهلاكي في المؤسسات المالية غير المصرفية بمعدل سنوي مركب ١٥,٧٪ للفترة ٢٠٢٣-٢٠٢٨ بدعم من تزايد عدد السكان والتركيب السكاني المواتية وارتفاع التوجه إلي خيارات الدفع الإلكتروني. نتوقع أن تكون الشركة من أكبر المستفيدين من هذه العوامل الإيجابية للقطاع حيث أنها تتفوق على الشركات المشابهة، ليس على المستوى التشغيلي فحسب بل على المستوى المالي أيضاً، كما أن قدرتها على تعزيز البنية التحتية لتقنية المعلومات وتصميم منتجات تلبي احتياجات العملاء يجعلها علامة تجارية معروفة في السعودية. يتضح ذلك من خلال ارتفاع العدد اليومي للمستخدمين منذ يناير ٢٠٢٤ بنسبة ١٦٪ مقابل انخفاض بنسبة تتراوح من ٣٠٪ إلى ٤٠٪ للشركات المشابهة. ساهمت المنهجية الجيدة في اختيار العملاء في ضمان جودة الأصول لتتفوق على الشركات الرائدة في القطاع مثل النايفات والشركة المنافسة الأولى "إمكان". من المتوقع نمو محفظة قروض الشركة المتحدة الدولية القابضة بمعدل سنوي مركب ١٧,٥٪ للفترة ٢٠٢٣-٢٠٢٨، فيما يتوقع ارتفاع تكلفة المخاطر قليلاً من ٣,٢٪ في ٢٠٢٣ إلى ٣,٨٪ بحلول ٢٠٢٨. مع انخفاض تكلفة التمويل، قد تتراجع عوائد إقراض الشركة بنحو ٣٠٠ نقطة أساس إلى ٢٧,٧٪ للفترة ٢٠٢٣-٢٠٢٨ بسبب المنافسة المتزايدة من شركة إمكان والشركات التي تقدم خدمة "أشتر الآن وادفع لاحقاً"، مما قد يؤدي إلى انكماش هامش صافي الفوائد من ٢٦,٩٪ في ٢٠٢٣ إلى ٢٥,٢٪ بحلول ٢٠٢٩. مع ذلك، نتوقع أن تؤدي آليات إدارة المخاطر التي تتبعها الشركة وتوسع شبكة فروع إكسترا والمبادرات الإستراتيجية إلى زيادة الحصة السوقية للشركة من ٨,١٪ في ٢٠٢٣ إلى ٨,٨٪ في ٢٠٢٨. بذلك، تبدأ تغطيتنا بالتوصية "زيادة المراكز" لسهم الشركة المتحدة القابضة وبسعر مستهدف ١٨١,٩ ريال سعودي.

نمو الطلب نتيجة زيادة عدد السكان والتركيب السكاني المواتية وزيادة اعتماد الدفع الإلكتروني وانتشار استخدام التمويل الاستهلاكي: من المتوقع نمو قطاع التمويل الاستهلاكي في المؤسسات المالية غير المصرفية في السعودية بنسبة ١٥,٧٪ للفترة ٢٠٢٣-٢٠٢٨. تتضمن المحركات الرئيسية لنمو القطاع: (١) زيادة عدد السكان، (٢) التركيبة السكانية المواتية للسكان النشطين اقتصادياً (٤٨٪) والأسر من الطبقة المتوسطة (٢٢٪)، (٣) ارتفاع معدل انتشار بطاقات الائتمان بسبب زيادة تفضيل الدفع الإلكتروني (نمو قطاع بطاقات الائتمان بمعدل سنوي مركب ٦٢,٧٪)، و(٤) استمرار زخم تفضيل العملاء للتمويل الاستهلاكي لتغطية النفقات اليومية المتعلقة بنمط الحياة. من المتوقع أن تكون الشركة المتحدة الدولية القابضة من أكبر المستفيدين من هذه العوامل بسبب (١) فهمها العميق للطلب في السوق و(٢) قدرتها على إطلاق منتجات جديدة بسرعة.

العلاقات الاستراتيجية القائمة وتوسع البنية التحتية لتقنية المعلومات قد يؤدي إلى نمو محفظة القروض بمعدل سنوي مركب ١٧,٥٪ للفترة ٢٠٢٣-٢٠٢٩: اعتمدت الشركة المتحدة الدولية القابضة استراتيجيات متعددة الجوانب للاستفادة من علاقاتها الحالية مع شركائها الاستراتيجيين وتوسع شبكة فروع إكسترا وتعزيز بنيتها التحتية لتقنية المعلومات لإطلاق منتجات مخصصة بناء على احتياجات العملاء. نتوقع أن تسهم هذه الاستراتيجية على مستوى إدارة الشركة في نمو محفظة القروض من ١,٨٦ مليار ريال سعودي في ٢٠٢٣ إلى ٤,٣٩ مليار ريال سعودي بحلول ٢٠٢٩، مما سيؤدي إلى تسارع احتياجات التمويل. بالتالي، نتوقع ارتفاع مستويات القروض من ٩٤٥ مليون ريال سعودي إلى ٢,٧ مليار ريال سعودي بحلول ٢٠٢٩.

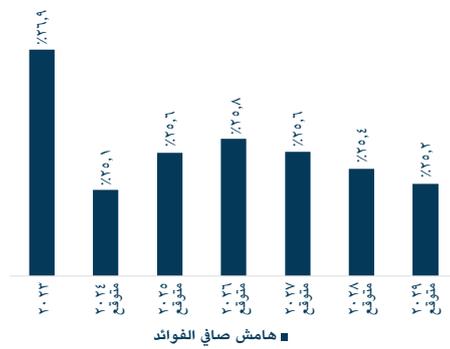
العناية في اختيار العملاء وآليات تخفيف المخاطر بفعالية تعد من القدرات التنافسية الرئيسية للشركة المتحدة الدولية القابضة؛ يشهد قطاع خدمات التمويل غير المصرفي في السعودية منافسة شديدة بسبب استحواذ أكبر ثلاث شركات على ٩٥٪ من القطاع. تتعرض الشركة المتحدة الدولية القابضة لمنافسة أيضاً نتيجة دخول ونمو شركات خدمات التمويل غير المصرفي. مع ذلك، نعتقد أن الشركة لا تتفوق على الشركات المشابهة على المستوى المالي فحسب بل كذلك على المستوى التشغيلي. تساعدها قدرتها على تقديم منتجات فريدة للعملاء (منتجات "بسيطة" Baseeta) على التميز بين الشركات المشابهة. تدعم بنيتها التحتية الخاصة القوية لتقنية المعلومات هذه القدرة، كما تساعد في تحسين فهم احتياجات العملاء وتوفير مزايا فريدة مثل تقديم قروض خلال ٢٠ دقيقة الذي يساعد العملاء على الاستمتاع بالعلامة التجارية. تتضح قدرة جذب العملاء بشكل أوسع من خلال ارتفاع العدد اليومي للمستخدمين بنحو ٩ آلاف للفترة من يناير إلى سبتمبر ٢٠٢٤، وذلك مقابل انخفاض عدد المستخدمين اليومي لدى شركة إمكان بنحو ٨٢ ألف وارتفاع عدد المستخدمين اليومي لدى شركة النايفات بنحو ٥ آلاف. بالرغم من انتشار القبول لدى العملاء، تتمثل استراتيجية الشركة المتحدة الدولية القابضة في منهجية تتبع العناية في اختيار العملاء، مما يجعلها الشركة التي تملك أفضل المعايير المالية لجودة الأصول في القطاع.

تكلفة التمويل وعوائد الإقراض

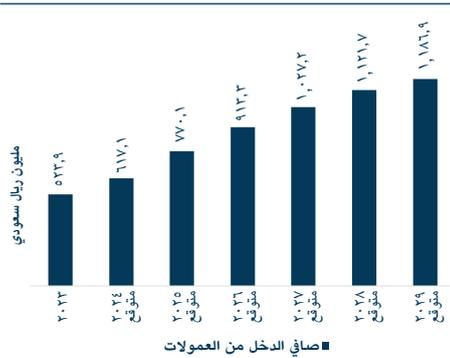


المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة كابيتال

تكلفة التمويل وعوائد الإقراض



المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة كابيتال



المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة كابيتال

من المتوقع بقاء معدل القروض المتعثرة وتكلفة المخاطر تحت السيطرة بدعم من العناية في اختيار العملاء وآلية تخفيف المخاطر: في العام ٢٠٢٣، سجلت الشركة المتحدة الدولية القابضة معدل جيد لتغطية قروض متعثرة في القطاع عند ٤٩,٦٪ وأفضل معدل قروض متعثرة إلى صافي محفظة القروض عند ٦,٩٪. نعتقد أن هذا الإنجاز ناتج عن منهجية الشركة في عدم قبول تمويل عملاء بدون دخل مستمر أو عمل مستقر. تساهم العناية وآليات تصنيف المخاطر التسع داخل الشركة في السيطرة على المستخدمين المصنفين بمخاطرة مرتفعة. نعتقد أن الشركة ستحتفظ بهذه الاستراتيجية في المستقبل وعليه نتوقع أن ينخفض معدل القروض المتعثرة من ٩,٠٢٪ من صافي القروض في ٢٠٢٣ إلى ٨,٤٧٪ بحلول ٢٠٢٩. من المتوقع أيضا ارتفاع تكلفة المخاطر قليلا من ٣,٢٪ في ٢٠٢٣ إلى ٣,٨٪ بحلول ٢٠٢٩ على الرغم من نمو محفظة القروض بمقدار ٢,٤ مرة خلال نفس الفترة.

تأثير المنافسة الشديدة على عائدات الإقراض للشركة المتحدة الدولية القابضة وبالتالي على هامش صافي الفوائد: لا تشهد الشركات المالية غير المصرفية منافسة شديدة من الشركات المشابهة فحسب بل وأيضا من شركات خدمات التمويل غير المصرفي مثل تايبي وتمارا التي تسيطر بشكل كبير على العملاء في السعودية بسبب قدرتها على تقديم قروض صغيرة. نتوقع استمرار ارتفاع حدة التنافس في المستقبل، مما سيؤثر على قدرة الشركة المتحدة الدولية القابضة على زيادة هامش صافي الفوائد بالرغم من انخفاض تكلفة التمويل بنحو ٣١٠ نقطة أساس إلى ٤,٠٪ بحلول ٢٠٢٩ وذلك بسبب سيناريوهات خفض أسعار الفائدة القادمة. بالتالي، نتوقع انخفاض عائدات الإقراض بمقدار ٣٠٠ نقطة أساس من ٣٠,٦٪ في ٢٠٢٣ إلى ٢٧,٧٪ بحلول ٢٠٢٩. سيكون تأثير انخفاض عائدات الإقراض أكبر من تأثير انخفاض تكلفة التمويل. يمكن أن يؤدي هذا إلى انكماش هامش صافي الفوائد من ٢٦,٩٪ في ٢٠٢٣ إلى ٢٥,٢٪ بحلول ٢٠٢٩.

النظرة الاستثمارية والتقييم: من المتوقع أن تستفيد الشركة المتحدة الدولية القابضة من التركيبة السكانية المواتية للسكان ذوي النشاط الاقتصادي والأسر من الطبقة الوسطى وزيادة الاعتماد على الدفع الإلكتروني. تتمثل استراتيجية الشركة فيما يلي: (١) الاستفادة من العلاقات الاستراتيجية القائمة و(٢) تحسين البنية التحتية لتكنولوجيا المعلومات الحالية، مما قد يزيد محفظة القروض بمقدار ٢,٤ مرة من ١,٨٦٧ مليون ريال سعودي في ٢٠٢٢ إلى ٤,٣٩٥ مليون ريال سعودي بحلول ٢٠٢٩، لتسجل بذلك نمو بمعدل سنوي مركب عند ١٧,٥٪. من المتوقع انخفاض عائدات الإقراض للشركة بمقدار ٣٠٠ نقطة أساس خلال الفترة ما بين ٢٠٢٣-٢٠٢٩ إلى ٢٧,٧٪ بحلول ٢٠٢٩ بسبب المنافسة الشديدة من شركة إيمان وشركة النايفات وشركات أخرى تقدم خدمات "اشتر الآن وادفع لاحقا" مثل تايبي وتمارا. يأتي هذا الانخفاض المتوقع بالرغم من وفورات في تكلفة التمويل بمقدار ٣١٠ نقطة أساس. سيكون تأثير انخفاض العوائد أكبر من تأثير تراجع تكلفة التمويل، مما يؤدي إلى انكماش هامش صافي الفوائد من ٢٦,٩٪ في ٢٠٢٣ إلى ٢٥,٢٪ بحلول ٢٠٢٩. نتوقع ارتفاع صافي الربح من التمويل خلال الفترة ما بين ٢٠٢٣-٢٠٢٩ بمعدل سنوي مركب عند ١٥,٣٪ إلى ١,٠٨١,١ مليون ريال سعودي. من المرجح ارتفاع صافي الربح بمعدل سنوي مركب عند ١٤,٩٪ إلى ٤٨٨,٦ مليون ريال سعودي، وبالتالي ارتفاع هامش صافي الربح بنسبة ٤٥,٢٪.

نقيم سهم الشركة بوزن ترجيحي ٥٠٪ إلى نموذج نمو جوردون على مرحلتين (٢٠٪ معدل الاحتفاظ و١٠,٥٪ تكلفة حقوق المساهمين)، فيما نقيم بوزن ترجيحي ٥٠٪ إلى الدخل المتبقي (٢,٥٪ معدل خالي من المخاطر و١٠,٥٪ المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال)، ونبدأ بالتوصية على أساس "زيادة المراكز" وبسعر مستهدف ١٨١,٩ ريال سعودي للسهم بارتفاع ٣٧,٨٪ من سعر الطرح الأولي ١٣٢,٠ ريال سعودي للسهم. تتمثل المخاطر التي قد تؤثر على تقييمنا للشركة في (١) ارتفاع تكاليف المخصصات التي تتكبدها الشركة، (٢) زيادة التقلبات في تكلفة التمويل وعائدات الإقراض، و(٣) ارتفاع تكلفة المخاطر بالتزامن مع ارتفاع محفظة القروض. تتضمن الفرص الأساسية التي قد تدعم تقييم السعر المستهدف: (١) زيادة الكفاءة في تخفيض القروض المتعثرة، و(٢) تحقيق أداء أفضل مقارنة بالشركات المماثلة.

أهم البيانات المالية

بالمليون ريال سعودي ما لم يذكر خلاف ذلك										
٢٠٢٩	٢٠٢٨	٢٠٢٧	٢٠٢٦	٢٠٢٥	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	قائمة الدخل
متوقع	متوقع	متوقع	متوقع	متوقع	متوقع					
١,١٨٧	١,١٢٢	١,٠٢٧	٩١٣	٧٧٠	٦١٧	٥٢٤	٤١٧	٣٠١	١٣١	دخل العمولات من التمويل والاستثمارات
(١٠٦)	(٩٩)	(٨٩)	(٨٢)	(٧٨)	(٧٨)	(٦٣)	(٢٨)	(١١)	(٥)	مصاريف عمولات التمويل
١,٠٨١	١,٠٢٣	٩٣٨	٨٣١	٦٩٣	٥٣٩	٤٦١	٣٨٩	٢٩٠	١٢٥	صافي الدخل من التمويل والاستثمارات
(١٢٣)	(١٢٥)	(١١٤)	(١٠١)	(٨٤)	(٦٨)	(٥٨)	(٥٠)	(٤١)	(٢٧)	المصروفات العمومية والإدارية
(٢٤١)	(٢٢٩)	(٢١٠)	(١٨٧)	(١٥٩)	(١٢٧)	(١٠٧)	(٨٨)	(٨١)	(٥٣)	مصاريف البيع والتسويق
٥٤٥	٥١٧	٤٧٦	٣٩٩	٣٢٩	٢٣٨	٢٣٧	٢١٥	١٤٣	٢٧	الربح قبل الضرائب
(٥٦)	(٥٣)	(٤٩)	(٤١)	(٣٤)	(٢٥)	(٢٤)	(٢٢)	(١٤)	(٥)	الزكاة
٤٨٩	٤٦٣	٤٢٧	٣٥٧	٢٩٥	٢١٣	٢١٢	١٩٤	١٢٩	٢١	صافي الدخل
%٥	%٩	%١٩	%٢١	%٣٨	%٠	%١٠	%٥٠	%٥٠٣		النمو السنوي
١٩,٥٤	١٨,٥٤	١٧,٠٧	١٤,٣٠	١١,٧٩	٨,٥٣	٨,٤٩	٧,٧٤	٥,١٥	٠,٨٥	ربح السهم
١٥,٧٥	١٤,٧٥	١٣,٠٠	٨,٥٠	٦,٠٠	-	-	-	-	-	التوزيعات للسهم
قائمة المركز المالي										
٩٦	٩٢	٨٥	٧٦	٦٥	٥٣	٢٢	٢١	٣٤	٥٧	النقد وما في حكمه
٣٤	٣٣	٣٠	٢٧	٢٣	١٩	١٤	١٥	١٥	٣	دفعات مقدمة ونعم مدينة أخرى
٤,٣٩٥	٤,١٩٠	٣,٨٦٩	٣,٤٦٤	٢,٩٨٦	٢,٤٢٨	١,٨٦٧	١,٥٥٥	١,١٨٦	٧٠٣	صافي الدخل من التمويل والاستثمارات
٥	٥	٥	٥	٥	٤	٤	٥	٥	٥	الممتلكات والمعدات
٢٤	٢٥	٢٥	٢٤	٢٣	٢٠	١٨	١٧	١٧	١٣	الأصول غير الملموسة
٤,٥٥٥	٤,٣٤٥	٤,٠١٤	٣,٥٩٦	٣,١٠٢	٢,٥٢٤	١,٩٢٦	١,٦١٣	١,٣٥٨	٧٨١	إجمالي الأصول
٩٥	٩٤	٩٠	٨٤	٧٥	٦٤	٦٣	٧٣	٨٠	٧٩	نعم دائنة
٢,٧٢٠	٢,٦٠٨	٢,٣٧٥	٢,٠٩٣	١,٧٥٤	١,٣٣٨	٩٤٥	٨٣٧	٦٧٦	٣٤١	القروض
٣٢	٣١	٣٠	٢٨	٢٥	٢١	٢١	٢٨	٢١	١٠	أخرى
١,٧٠٩	١,٦١١	١,٥١٩	١,٣٩١	١,٢٤٨	١,١٠٠	٨٨٧	٦٧٥	٤٨١	٣٥٢	إجمالي حقوق المساهمين
٢,٨٤٦	٢,٧٣٣	٢,٤٩٥	٢,٢٠٥	١,٨٥٤	١,٤٢٣	١,٠٣٩	٩٣٨	٧٧٧	٤٣٠	إجمالي المطلوبات
٤,٥٥٥	٤,٣٤٥	٤,٠١٤	٣,٥٩٦	٣,١٠٢	٢,٥٢٤	١,٩٢٦	١,٦١٣	١,٣٥٨	٧٨١	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين
أهم النسب المالية										
نسب رأس المال										
٠,٢٨	٠,٢٧	٠,٢٨	٠,٢٩	٠,٤٠	٠,٤٤	٠,٤٦	٠,٤٢	٠,٢٨	٠,٤٥	القروض إلى إجمالي الأصول
نسب الربحية										
%٢٥,٢	%٢٥,٤	%٢٥,٦	%٢٥,٨	%٢٥,٦	%٢٥,١	%٢٦,٩	%٢٨,٤	%٣٠,٧	%٢٩,٦	هامش صافي الفائدة
%١١,٠	%١١,١	%١١,٢	%١٠,٧	%١٠,٥	%٩,٦	%١٢,٠	%١٣,٥	%١٢,٦		العائد على الأصول
%٢٩,٤	%٢٩,٦	%٢٩,٣	%٢٧,١	%٢٥,١	%٢١,٤	%٢٧,٢	%٣٣,٥	%٣٠,٩		العائد على حقوق المساهمين
٢,٦٨	٢,٦٧	٢,٦٢	٢,٥٤	٢,٤٠	٢,٢٤	٢,٢٧	٢,٤٨	٢,٤٥		الرفع (العائد على حقوق المساهمين إلى العائد على الأصول)
معدلات جودة الأصول										
%٨,٥	%٨,٤	%٨,٤	%٨,٣	%٨,٤	%٨,٥	%٩,٠	%٥,٨	%٤,٢	%٣,٢	معدلات القروض المتعثرة
%٤٩,٧	%٤٨,٧	%٤٧,٧	%٤٦,٧	%٤٠,٧	%٣٨,٧	%٣٧,٧	%٥١,٧	%٦٦,٣	%٩٠,٥	تغطية القروض المتعثرة
نسب السوق والتقييم										
١٥,٧٥	١٤,٧٥	١٣,٠٠	٨,٥٠	٦,٠٠	-	-	-	-	-	التوزيعات للسهم
%١١,٩	%١١,٢	%٩,١	%٦,٤	%٤,٥	%٠,٠					عائد توزيع الأرباح
٦٨,٣٦	٦٤,٤٥	٦٠,٧٥	٥٥,٦٣	٤٩,٩١	٤٤,٠١	٣٥,٤٩	٢٦,٩٨	١٩,٢٣		القيمة الدفترية للسهم
١٣٢	١٣٢	١٣٢	١٣٢	١٣٢	١٣٢					سعر السوق
٦,٨	٧,١	٧,٧	٩,٢	١١,٢	١٥,٥	-	-	-		مكرر الربحية (مرة)
١,٩	٢,٠	٢,٢	٢,٤	٢,٦	٣,٠	-	-	-		مكرر القيمة الدفترية (مرة)

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في 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 الآفاق 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 ٩٩٩٩ ١١٦ ٨٠٠