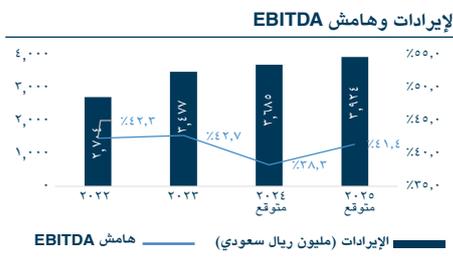


التوصية	زيادة المراكز
السعر المستهدف (ريال سعودي)	١٤٢,٥٠
التغير في السعر*	٪٣١,٠

المصدر: تداول، *الأسعار كما في ٢٢ أكتوبر ٢٠٢٤

أهم البيانات المالية		٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢٤ متوقع	٢٠٢٥ متوقع
مليون ريال سعودي (ما لم يحدد غير ذلك)					
الإيرادات		٣,٤٧٧	٢,٧٠٤	٣,٦٨٥	٣,٩٢٤
النمو %		٪٢٢,٦	٪٢٢,٩	٪٦,٠	٪٦,٥
إجمالي الربح		٩٧٦	٨٠١	٨٣٤	٩٤٦
(EBITDA)		١,٤٨٥	١,١٤٤	١,٤٠٩	١,٦٢٥
صافي الربح		٦٠٥	٥٥٨	٣٧٧	٥١٥
النمو %		٪٩,٠	٪٩,٠	٪٣٧,٧	٪٣٦,٨
ربح السهم		٦,٧٩	٦,٢٧	٤,٢٣	٥,٧٩
التوزيعات للسهم		٥,٠٦	٠,٢٤	٢,٧٠	٤,٠٠

المصدر: بيانات الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

أهم النسب		٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢٤ متوقع	٢٠٢٥ متوقع
هامش إجمالي الربح		٪٢٨,١	٪٢٩,٦	٪٢٢,٦	٪٢٤,١
هامش EBITDA		٪٤٢,٧	٪٤٢,٣	٪٢٨,٣	٪٤١,٤
هامش صافي الربح		٪١٧,٤	٪٢٠,٦	٪١٠,٢	٪١٣,١
العائد على حقوق المساهمين		٪١١,٤	٪١١,٤	٪٦,٢	٪٨,٣
العائد على الأصول %		٪٦,٠	٪٦,٩	٪٣,٥	٪٤,٦
مكرر الربحية		ع/ذ	ع/ذ	٢٦,٧	١٩,٥
مكرر القيمة الدفترية		ع/ذ	ع/ذ	١,٦	١,٦
مكرر EBITDA (مرة)		ع/ذ	ع/ذ	٩,٣	٧,٩
عائد توزيع الأرباح		ع/ذ	ع/ذ	٪٢,٤	٪٣,٥

المصدر: بيانات الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية	
القيمة السوقية (مليار)	١٠,٠
الأداء السعري منذ بداية العام حتى تاريخه %	٪٤٠,٩-
السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	١٠٣,٦ / ٢١٤,٢
عدد الأسهم القائمة (مليون)	٨٩,٠

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

توقعات بتعليق إضافي لمنصات الحفر البحرية يمثل عامل ضغط للشركة، منصات الحفر البرية غير التقليدية تدعم الإيرادات لكن تغيير مزيج الإيرادات يؤدي إلى الضغط على الهوامش؛ نعدل توصيتنا إلى "زيادة المراكز" مع تخفيض السعر المستهدف بسبب جاذبية التقييم.

شركة الحفر العربية تواجه تعليق آخر لعقد عمل منصة حفر بحرية من أرامكو، وبإضافة ثلاث منصات تم الإعلان عنها في وقت سابق، يصبح إجمالي عدد المنصات المعلقة أربع منصات. سيؤثر تعليق العمل بهذه المنصات على إيرادات الشركة وعلى الهوامش أيضاً، حيث أن هوامش منصات الحفر البحرية أعلى من هوامش منصات الحفر البرية. مع ذلك، ستكون زيادة التنقيب عن الغاز في حقل الجافورة بمثابة محرك نمو رئيسي للشركة. من المرجح أن يخفف تشغيل ١٣ منصة برية غير تقليدية جزئياً خسارة الإيرادات نتيجة تعليق عقود عمل بعض المنصات البحرية. نتوقع أن تؤدي الأنشطة المحدودة للشركة في سوق الحفر البحري وعدم تواجد أنشطة لها خارج المملكة إلى صعوبات لتأمين عقود جديدة لمنصات الحفر التي تم تعليق العمل بها. مع ذلك، فإن احتمال حصول الشركة على عقود المرحلة الثانية من مشروع حقل الجافورة من أرامكو، سيكون من الإيجابيات بالنسبة للشركة. إضافة إلى ذلك، ستعزز الشركة من مكانتها إذا تمكنت من توسيع تواجداتها في الأسواق خارج المملكة مثل الكويت. نتوقع أن يصل عدد منصات الحفر النشطة للشركة إلى ٦٣ منصة حفر في ٢٠٢٨ مقابل ٤٨ منصة حفر حالياً، مما سيؤدي إلى نمو الإيرادات بمعدل سنوي مركب ٤,٦٪ للفترة ٢٠٢٣-٢٠٢٨. من المتوقع انكماش هامش EBITDA من ٤٢,٧٪ في العام ٢٠٢٣ إلى ٣٨,٣٪ في العام ٢٠٢٤ ثم يتعافى إلى ٤٢,٥٪ في العام ٢٠٢٨ فيما يتوقع نمو صافي الربح بمعدل سنوي مركب ٩,٩٪، ارتفاع من ٦٠٥ مليون ريال سعودي في العام ٢٠٢٣ إلى ٧٦٩ مليون ريال سعودي في العام ٢٠٢٨. قمنا بتخفيض السعر المستهدف لسهم شركة الحفر العربية إلى ١٤٢,٥٠ ريال سعودي. مع ذلك، بعد انخفاض سعر السهم بنسبة ٤٩٪ خلال العام الحالي، نعتقد أن سعر السهم الحالي يتضمن جميع السلبيات وتوجد فرصة للارتفاع. بالتالي، نرفع توصيتنا إلى "زيادة المراكز".

ارتفاع الاستهلاك وتكاليف تشغيل منصات الحفر وزيادة تكاليف التمويل أثرت على صافي الربح المعدل في الربع الثاني ٢٠٢٤: انخفض صافي الربح (المعدل) لشركة الحفر العربية في الربع الثاني ٢٠٢٤ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٠,٨٪ إلى ١٢٥ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ١٢٦ مليون ريال سعودي. جاء هذا الانخفاض نتيجة ارتفاع استهلاك منصات الحفر البحرية الجديدة وتكاليف تشغيل منصات الحفر غير التقليدية وزيادة تكاليف التمويل. بلغ صافي الربح (المعلن) ٢٠ مليون ريال سعودي نتيجة إطفاء أصول بقيمة ١٠٥ مليون ريال سعودي مرتبطة بتعليق عمل منصات الحفر. ارتفعت الإيرادات بنسبة ١٨,٨٪ إلى ٩٣٩ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٩٢٧ مليون ريال سعودي. جاء نمو الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بدعم من مساهمة ثلاثة منصات حفر بحرية بدأت عملياتها في الربع الثالث ٢٠٢٣ وتشغيل ٤ منصات حفر غير تقليدية قبل الموعد المقرر. انخفض هامش إجمالي الربح في الربع الثاني ٢٠٢٤ إلى ٢٨,٣٪ مقابل ٢٩,٠٪ في الربع الثاني ٢٠٢٣ حيث تضمنت تكلفة المبيعات مخصص خسائر اثنتان بقيمة ١٠٥ مليون ريال سعودي، وبإستثنائها بلغ هامش إجمالي الربح ٢٤,٩٪؛ أقل من توقعاتنا البالغة ٢٦,٠٪. استقر الربح التشغيلي عند ١٨٠ مليون ريال سعودي، أقل بقليل من توقعاتنا البالغة ١٩١ مليون ريال سعودي. انكمش هامش الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٣٦٠ نقطة أساس إلى ١٩,٢٪ (أقل من توقعاتنا البالغة ٢٠,٦٪).

من المتوقع أن تؤدي منصات الحفر البرية غير التقليدية في حقل الجافورة إلى نمو الإيرادات على المدى القريب إلى المتوسط في ظل تأثير تعليق عمل منصات الحفر البحرية: ستكون خطة أرامكو السعودية لزيادة إنتاج الغاز بنسبة ٦٠٪ بحلول عام ٢٠٣٠ حافزاً إيجابياً لشركة الحفر العربية بسبب حضورها في سوق منصات الحفر البرية في المملكة، وقعت شركة الحفر العربية عقود ١٣ منصة حفر مع شركة أرامكو لبرنامج الغاز غير التقليدي في حقل الجافورة، حيث بدأ تشغيل ٤ منصات حفر غير تقليدية في نهاية الربع الثاني ٢٠٢٤. نتوقع بدء تشغيل ٣ إلى ٤ منصات حفر إضافية على الأقل في الربع الثالث ٢٠٢٤ حيث تتوقع الشركة أن يبدأ تشغيل جميع المنصات البالغ عددها ١٣ منصة حفر في نهاية العام ٢٠٢٤ قبيل الموعد المقرر في الربع الأول ٢٠٢٥. بالتالي، ستؤدي إضافة منصات حفر غير تقليدية جديدة إلى أسطول الشركة من منصات الحفر البرية النشطة إلى زيادة الإيرادات في ظل الضغوط على الإيرادات بسبب تعليق عمل منصات الحفر البحرية. يعد تعليق عمل منصة حفر بحرية أخرى بالإضافة إلى منصات الحفر الثلاث التي تم الإعلان عنها في وقت سابق، عامل ضغط بالنسبة للشركة حيث قد يصل إجمالي عدد منصات الحفر البحرية التي تم تعليق العمل بها إلى أربع منصات حفر. نتوقع أن يصل إجمالي عدد منصات الحفر النشطة في شركة الحفر العربية إلى ٦٣ منصة بحلول عام ٢٠٢٨. بالتالي، من المتوقع نمو الإيرادات خلال الفترة ٢٠٢٣-٢٠٢٨ بمعدل سنوي مركب ٤,٦٪ لتصل إلى ٤,٣ مليار ريال سعودي.

من المتوقع تأثر هامش EBITDA بتحول الإيرادات بسبب تعليق عمل منصات الحفر البحرية وارتفاع المصاريف التشغيلية بسبب تشغيل عدة منصات حفر، والاستهلاك يؤثر على هامش إجمالي الربح: يتوقع انكماش هامش EBITDA إلى ٢٨,٣٪ خلال العام الجاري من ٤٢,٧٪ في ٢٠٢٣. سيؤدي تعليق عمل أربع منصات حفر بحرية وبدء تشغيل منصات حفر برية غير تقليدية إلى تحول مزيج الإيرادات إلى انخفاض الهوامش، حيث يمكن لمنصات الحفر البحرية عموماً تحقيق ضعف الهوامش مقارنة بمنصات الحفر البرية. إضافة إلى ذلك، ستؤدي المصاريف التشغيلية المرتبطة بتشغيل منصات حفر غير تقليدية إلى زيادة التكاليف. بالتالي، نتوقع انكماش هامش EBITDA من ٤٢,٧٪ في ٢٠٢٣ إلى ٣٨,٣٪ في ٢٠٢٤، لتتعافى تدريجياً إلى ٤٢,٥٪ في ٢٠٢٨. أيضاً، سيتأثر هامش إجمالي الربح بارتفاع الاستهلاك، فيما ستؤثر زيادة تكاليف التمويل على هامش صافي الربح. نتوقع أن يبلغ هامش صافي الربح ١٠,٢٪ في ٢٠٢٤ (مقابل ١٧,٤٪ في ٢٠٢٣) قبل أن يتحسن إلى ١٧,٧٪ في ٢٠٢٨ بدعم من تعافى هامش EBITDA وانخفاض تكاليف التمويل مع سداد القروض المتوقعة بسبب تحسن التدفقات النقدية التشغيلية وانخفاض أسعار الفائدة في المستقبل.

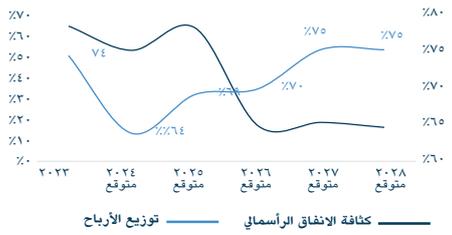
الحفارات النشطة: منصات الحفر البرية والبحرية

معايير التشغيل

٢٠٢٣	٢٠٢٤ متوقع	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٦ متوقع	٢٠٢٧ متوقع	٢٠٢٨ متوقع
٤٧	٥٣	٥٨	٥٩	٦١	٦٣
٣٥	٤٥	٤٨	٥٠	٥١	٥٣
١٢	٨	١٠	١٠	١٠	١٠

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

كثافة الإنفاق الرأسمالي وتوزيع الأرباح



المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

هناك فرصة لرفع التوزيعات مستقبلاً مع بلوغ التوسعات الرأسمالية إلى قممتها: ارتفعت النفقات الرأسمالية لشركة الحفر العربية في ٢٠٢٢ (حيث شكلت ٦٥٪ من الإيرادات؛ ١,٧ مليار ريال سعودي) و ٢٠٢٣ (حيث شكلت ٥٣٪ من الإيرادات؛ ١,٨ مليار ريال سعودي) بسبب التوسعات لمنصات الحفر البحرية. من المتوقع أن يؤدي توقيع عقود ١٣ منصة حفر برية إلى استمرار ارتفاع النفقات الرأسمالية في ٢٠٢٤ أيضاً (حيث تشكل ٦٤٪ من الإيرادات؛ ٢,٤ مليار ريال سعودي). بالتالي، نتوقع انخفاض نسبة توزيع الأرباح إلى ٦٥-٧٠٪ على المدى القريب، لكن من المتوقع أن تصل النفقات الرأسمالية إلى ذروتها في ٢٠٢٤. بذلك، نتوقع تحسن توزيعات الأرباح إلى ٧٥٪ بحلول عام ٢٠٢٨ وأن تعود النفقات الرأسمالية إلى مستوياتها الطبيعية عند ١٦٪ من الإيرادات بحلول عام ٢٠٢٨. من المتوقع أن يبلغ عائد توزيع الأرباح المتوقع لعام ٢٠٢٥ على أساس سعر السهم الحالي في السوق عند ٣,٤٪.

عدم اليقين بشأن منصات الحفر المعلقة يشكل مصدر قلق؛ فيما تشكل عقود منصات الحفر البرية غير التقليدية الإضافية من أرامكو والتوسع خارج المملكة فرص محتملة لارتفاع التقييم: بخلاف الشركات المشابهة لم تتمكن شركة الحفر العربية من إبرام عقود جديدة لأي من منصات البحرية المعلقة حتى تاريخه. تؤدي الأنشطة المحدودة للشركة في سوق الحفر البحري وعدم تواجد أنشطة لها خارج المملكة إلى مخاوف بشأن قدرتها على إبرام عقود جديدة في سوق الحفر البحري. لذلك، قد تعمل شركة الحفر العربية على إرجاع بعض أو كل المنصات المعلقة التي تم تأجيرها. مع ذلك، نفترض قدرة الشركة على إبرام عقدين لمنصات الحفر البحرية المعلقة حتى نهاية العام ٢٠٢٥. في المقابل، يتوقع طرح أرامكو ١ أو ٢ من العطاءات لمشروع توسعة الغاز غير التقليدي. لدى شركة الحفر العربية سجل أداء قوي (حصلت على ١٢ من ٢٣ عطاء سابق ويتوقع تشغيل هذه الحفارات قبل الموعد المحدد) تمكنها من الحصول على عدد كبير من العقود في العطاءات القادمة التي ستساعد الشركة على التوسع الكبير. إضافة إلى ذلك، سيساعد قدرة الشركة من توسيع تواجدتها خارج المملكة، خاصة في الكويت التي تقع بالقرب من مكان تشغيل بعض منصات الحفر للشركة، على تنويع أعمالها.

النظرة الاستثمارية والتقييم: يعتمد أداء شركة الحفر العربية على المدى القريب والمتوسط على عاملين رئيسيين: (١) التأثير السلبي الناتج عن تعليق تشغيل أربع منصات بحرية، (٢) بدء تشغيل ١٣ منصة برية غير تقليدية قبل الموعد المحدد في حقل الجافورة. من المرجح أن يؤدي التحول في مزيج الإيرادات نحو قطاع المنصات البرية إلى الضغط على هامش الشركة. مع ذلك، يبدو أن التقييم الحالي جذاباً على الرغم من كل العوامل السلبية التي تم تسعيرها بالفعل في القيمة السوقية. نتوقع أن يصل عدد منصات الحفر النشطة لدى شركة الحفر العربية إلى ٦٣ بحلول العام ٢٠٢٨ من ٤٨ منصة حالياً، ويرجع ذلك في معظمه إلى ارتفاع عدد منصات الحفر البرية. لذلك، يتوقع نمو الإيرادات بمعدل سنوي مركب ٤,٦٪ للفترة ٢٠٢٢-٢٠٢٨. من المتوقع انكماش هامش EBITDA من ٤٢,٧٪ في العام ٢٠٢٢ إلى ٣٨,٣٪ في العام ٢٠٢٤ ثم يتعافى إلى ٤٢,٥٪ في العام ٢٠٢٨ فيما يتوقع نمو صافي الربح بمعدل سنوي مركب ٤,٩٪، ارتفاع من ٦٠٥ مليون ريال سعودي في العام ٢٠٢٣ إلى ٧٦٩ مليون ريال سعودي في العام ٢٠٢٨.

قمنا بتقييم سهم الحفر العربية بوزن ترجيحي ٥٠٪ على أساس منهجية خصم التدفقات النقدية (المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال ٨,٣٪، نمو مستدام ٢,٠٪) ووزن نسبي ٥٠٪ متوقع في ٢٠٢٥ لمكرر قيمة المنشأة إلى EBITDA (٩,٠ مرة) لنصل بذلك إلى سعر مستهدف ١٤٢,٥٠ ريال سعودي للسهم. قمنا برفع توصيتنا للسهم إلى "زيادة المراكز". يتم تداول سهم الشركة عند مكرر ربحية ١٩,٥ مرة ومكرر قيمة المنشأة إلى EBITDA عند ٧,٩ مرة، مما يمكنها من توزيع أرباح وفقاً لتوقعاتنا للعام ٢٠٢٥ بعائد ٣,٥٪. تتمثل المخاطر التي قد تؤثر على تقييمنا للشركة في (١) عدم القدرة على تأمين العقود للمنصات المعلقة (٢) المزيد من التعليق من قبل أرامكو بما في ذلك المنصات البرية (٣) ضعف نشاط قطاع النفط والغاز مما يؤثر على الطلب على المنصات (٤) انخفاض معدلات الإيرادات اليومية عن المتوقع. تتمثل الفرص الرئيسية التي قد تدعم التقييم في (١) الحصول على عقود جديدة للمنصات غير التقليدية في المرحلة الثانية من حقل جافورة، (٢) التوسع خارج المملكة العربية السعودية، (٣) النمو من خلال سياسة الاستحواذات التوسعية على المنصات، (٤) إبرام عقود جديدة للمنصات المعلقة بمعدلات إيرادات يومية مرتفعة.

ملخص التقييم المختلط

السعر المستهدف	الوزن	السعر المستهدف الموزون
١٣٨,٩	٥٠٪	٦٩,٥
١٤٦,١	٥٠٪	٧٣,٠
السعر المستهدف المركب		١٤٢,٥
الارتفاع / الانخفاض (%)		٣١,٠٪

المصدر: إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

البيانات المالية الرئيسية

٢٠٢٨ متوقع	٢٠٢٧ متوقع	٢٠٢٦ متوقع	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٤ متوقع	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	بالمليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك
قائمة الدخل									
٤,٣٤٤	٤,٢٥٣	٤,١٢٨	٣,٩٣٤	٣,٦٨٥	٣,٤٧٧	٣,٧٠٤	٣,١٩٩	٣,٥٣٣	الإيرادات
%٢,١	%٣,٠	%٥,٢	%٦,٥	%٦,٠	%٢٨,٦	%٣٢,٩	%١٣,٢-	%١٠,٠-	النمو السنوي
(٣,٢٥٨)	(٣,٢٠٢)	(٣,١١٩)	(٢,٩٧٩)	(٢,٨٥١)	(٢,٥٠١)	(١,٩٠٢)	(١,٧٢٣)	(٢,٠٠٩)	تكلفة المبيعات
١,٠٨٦	١,٠٥١	١,٠٠٩	٩٤٦	٨٣٤	٩٧٦	٨٠١	٤٧٦	٥٣٣	إجمالي الربح
(١٩١)	(١٨٩)	(١٨٦)	(١٨٤)	(١٩٥)	(١٨١)	(١٨٠)	(١٠٥)	(١٢٤)	المصاريف العمومية والإدارية
٩٠٠	٨٦٦	٨٢٧	٧٦٦	٦٣٤	٨٠١	٦١٩	٣٧٠	٤٠٠	الربح التشغيلي
%٣,٩	%٤,٧	%٨,٠	%٢٠,٩	%٢٠,٩-	%٢٩,٤	%٦٧,٣	%٧,٤-	%٥,٢	النمو السنوي
(٥٥)	(٨٩)	(١٤١)	(٢٢٥)	(٢٣٨)	(١٦١)	(٩٤)	(٣٨)	(٦٣)	رسوم التمويل
١,٨٤٥	١,٧٩٧	١,٧٢٢	١,٦٣٥	١,٤٠٩	١,٤٨٥	١,١٤٤	٩١٠	١,١٣٢	الدخل قبل الفوائد والضرائب والذكاة والاستهلاك والاطفاء
%٢,٧	%٤,٣	%٦,٠	%١٥,٣	%٥,١-	%٢٩,٨	%٢٥,٧	%١٩,٦-	%١٢,٧	النمو السنوي
٨٥٤	٧٨٨	٧٠٧	٥٧٢	٤٢٤	٦٨٨	٥٥٢	٣٣٣	٣٣٨	صافي الربح قبل الذكاة
(٨٥)	(٧٩)	(٧١)	(٥٧)	(٤٧)	(٨٣)	٥	(٥٣)	(٤٤)	الذكاة
٧٦٩	٧١٠	٦٣٧	٥١٥	٣٧٧	٦٠٥	٥٥٨	٢٨٠	٢٩٤	صافي الدخل
%٨,٤	%١١,٤	%٢٣,٦	%٣٦,٨	%٣٧,٧-	%٨,٤	%٩٩,٠	%٤,٧-	%٢٧,٦	النمو السنوي
٨,٦٤	٧,٩٧	٧,١٥	٥,٧٩	٤,٢٣	٦,٧٩	٦,٢٧	٣,١٥	٣,٣٠	ربح السهم (ريال سعودي)
٦,٥٠	٦,٠٠	٥,٠٠	٤,٠٠	٢,٧٠	٥,٠٦	٠,٢٤	-	٠,٢٢	التوزيعات للسهم (ريال سعودي)
قائمة المركز المالي									
الأصول									
٢٥٧	٢٧٥	٢٧٥	٥٨١	٤١٠	١,٤٣٥	٨٣٢	٤١٢	٦٤٠	النقد وما في حكمه
١,٤٥٢	١,٤٢٥	١,٣٩٧	١,٣٦٣	١,٢١٨	١,٣٦٥	٢,٠١٧	٨٦٤	٧١٩	أصول أخرى متداولة
١,٧٠٩	١,٦٩٩	١,٧٧١	١,٩٤٤	١,٦٢٨	٢,٨٠١	٢,٨٤٩	١,٣٧٥	١,٣٥٩	مجموع الموجودات المتداولة
٨,٤٨٥	٨,٧٩١	٩,٠٢٣	٩,١٤١	٩,٣٢٦	٧,٧٣٨	٦,٤٩١	٥,٢٥٩	٥,٥٦٢	المباني والممتلكات والمعدات
٩١	٩٩	١٠٧	١١٥	١٢٤	١٣٢	١٩٩	٢	٥	حقوق استخدام الأصول
١٠,٣٠١	١٠,٦٠٥	١٠,٩١٨	١١,٢١٧	١١,٠٩٣	١٠,٦٨٦	٩,٥٥٤	٦,٥٤٤	٦,٩٤٢	إجمالي الأصول
المطلوبات وحقوق المساهمين									
٧٣٣	٧١٨	٦٩٨	٦٨١	٦٠٨	٧٢٩	٥٨٥	٤٥٧	٤٦٣	الذمم الدائنة التجارية
٣٤٢	٣٤٦	٣٥٠	٣٥٤	٣٥٨	٣٦٢	٢٢٥	٥٧٦	٦٨٩	المطلوبات المتداولة الأخرى
١,٠٧٤	١,٠٦٤	١,٠٤٨	١,٠٣٥	٩٦٦	١,٠٩١	٨٠٩	١,٠٣٣	١,١٥٢	مجموع المطلوبات المتداولة
٤٧	٥١	٥٦	٦٠	٦٤	٦٨	١٣٦	-	٢	الالتزامات إيجارات - غير متداولة
١,٦٨٦	٢,١٨٦	٢,٦٨٦	٣,١٨٦	٣,٢٨٦	٢,٨٨٦	٢,٤٨١	٨٣٦	١,٣٧٧	قروض طويلة الأجل
٢,٤١٣	٢,٩١٧	٣,٤٢١	٣,٩٢٥	٤,٠٢٩	٣,٦٣٤	٣,١٥٥	١,٣٢٠	١,٨٧٨	إجمالي المطلوبات غير المتداولة
٨٩٠	٨٩٠	٨٩٠	٨٩٠	٨٩٠	٨٩٠	٨٩٠	٢٣	٢٣	رأس المال
٥,٩٢٤	٥,٧٣٤	٥,٥٥٨	٥,٣٦٧	٥,٢٠٨	٥,٠٧١	٤,٧٠٠	٤,١٦٩	٣,٨٩٠	الاحتياطي
٦,٨١٤	٦,٦٣٤	٦,٤٤٨	٦,٢٥٧	٦,٠٩٨	٥,٩٦١	٥,٥٩٠	٤,١٩٢	٣,٩١٢	إجمالي حقوق المساهمين
١٠,٣٠١	١٠,٦٠٥	١٠,٩١٨	١١,٢١٧	١١,٠٩٣	١٠,٦٨٦	٩,٥٥٤	٦,٥٤٤	٦,٩٤٢	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين
قائمة التدفقات النقدية									
١,٧٤٦	١,٧١٠	١,٦٣٥	١,٤٩٦	١,٣٨٨	١,٣٦٠	١,٢٤٢	٦٧٦	١,٤٣٦	الأنشطة التشغيلية
(٥٦٩)	(٦٧٩)	(٧٤٨)	(٦٣٥)	(٢,٣٢٧)	(٧٨٩)	(٢,٧٢٤)	(٢٢٧)	(٤٨٦)	الأنشطة الإستثمارية
(١,١٤١)	(١,١٢١)	(١,٠٩٤)	(٦٨٩)	(٨٧)	٣٣	١,٩٠٣	(٦٧٧)	(٥٣١)	الأنشطة التمويلية
٣٥	(١٠٠)	(٢٠٧)	١٧١	(١,٠٢٥)	٦٠٣	٤٢٠	(٢٢٨)	٤١٨	التغير في النقد
٢٥٧	٢٧٥	٣٧٥	٥٨١	٤١٠	١,٤٣٥	٨٣٢	٤١٢	٦٤٠	النقد في نهاية الفترة
نسب السيولة									
١,٦	١,٦	١,٧	١,٩	١,٧	٢,٦	٣,٥	١,٢	١,٢	النسبة الحالية (مرة)
١,٤	١,٣	١,٣	١,٣	١,٣	١,٣	٢,٥	٠,٨	٠,٦	النسبة السريعة (مرة)
نسب الربحية									
%٢٥,٠	%٢٤,٧	%٢٤,٥	%٢٤,١	%٢٢,٦	%٢٨,١	%٢٩,٦	%٢١,٦	%٢٠,٧	هامش إجمالي الربح
%٢٠,٧	%٢٠,٤	%٢٠,٠	%١٩,٥	%١٧,٢	%٢٣,٠	%٢٢,٩	%١٦,٨	%١٥,٨	هامش الربح التشغيلي
%٤٢,٥	%٤٢,٢	%٤١,٧	%٤١,٤	%٣٨,٣	%٤٢,٧	%٤٢,٣	%٤١,٤	%٤٤,٧	هامش الربح قبل الفوائد والضرائب والذكاة والاستهلاك والاطفاء
%١٧,٧	%١٦,٧	%١٥,٤	%١٣,١	%١٠,٢	%١٧,٤	%٢٠,٦	%١٢,٧	%١١,٦	هامش صافي الدخل
%٧,٤	%٦,٦	%٥,٨	%٤,٦	%٣,٥	%٦,٠	%٦,٩	%٤,٢	%٤,١	العائد على الأصول
%١١,٤	%١٠,٩	%١٠,٠	%٨,٣	%٦,٢	%١٠,٥	%١١,٤	%٦,٩	%٧,٨	العائد على حقوق المساهمين
معدل التغطية									
٠,٢٣	٠,٣١	٠,٣٨	٠,٤٤	٠,٥٠	٠,٢٧	٠,٣٠	٠,٢٣	٠,٣٥	صافي القروض إلى حقوق المساهمين
نسب السوق والتقييم									
٢,٧	٢,٩	٣,٠	٣,٣	٣,٦	٥,٤	غ/غ	غ/غ	غ/غ	مكرر قيمة المنشأة إلى المبيعات (مرة)
٦,٣	٦,٧	٧,٣	٧,٩	٩,٣	١٢,٥	غ/غ	غ/غ	غ/غ	مكرر قيمة المنشأة إلى EBITDA (مرة)
١٠,٠٤٢	١٠,٠٤٢	١٠,٠٤٢	١٠,٠٤٢	١٠,٠٤٢	١٦,٩٩٩	غ/غ	غ/غ	غ/غ	القيمة السوقية
١٣,١	١٤,٢	١٥,٨	١٩,٥	٢٦,٧	٢٨,١	غ/غ	غ/غ	غ/غ	مكرر الربحية (مرة)
١,٥	١,٥	١,٦	١,٦	١,٦	٢,٩	غ/غ	غ/غ	غ/غ	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
%٥,٨	%٥,٣	%٤,٤	%٣,٥	%٢,٤	%٢,٦	غ/غ	غ/غ	غ/غ	الدفعتات النقدية (%)

المصدر: تقارير الشركة، أبحاث شركة الجزيرة كابيتال، * أسعار السوق كما في ٢٠ أكتوبر ٢٠٢٤



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 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 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 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 | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩