



## زيادة المراكز

## التوصية

السعر المستهدف (ريال سعودي)	١٨١,٩
التغير في السعر*	-١,٦%

المصدر: تداول \* السعر كما في ٧ يناير ٢٠٢٥

## أهم البيانات المالية

السنة المالية ٢٠٢٤ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٥ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٦ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٣	البيان
٦١٧	٧٧٠	٩١٣	٥٢٤	الدخل التجاري
١٧,٨%	٢٤,٨%	١٨,٦%	٢٥,٦%	النمو %
٧٨	٧٨	٨٢	٦٣	مصاريف التمويل
٥٢٩	٦٩٣	٨٣١	٤٦١	صافي دخل التمويل
٢١٣	٢٩٥	٣٥٧	٢١٢	صافي الربح
٠,٤%	٣,٣%	٢١,٣%	٩,٧%	النمو %
٨,٥٣	١١,٧٩	١٤,٣٠	٨,٤٩	ربح السهم
-	٦,٠٠	٨,٥٠	-	التوزيعات للسهم

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

## أهم النسب

السنة المالية ٢٠٢٤ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٥ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٦ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٣	البيان
٢٥,١%	٢٥,٦%	٢٥,٨%	٢٦,٩%	هامش صافي الفائدة
٩,٦%	١٠,٥%	١٠,٧%	١٢,٠%	العائد على الأصول
٢١,٤%	٢٥,١%	٢٧,١%	٢٧,٢%	العائد على حقوق المساهمين
٩,٠%	٨,٥%	٨,٤%	٥,٨%	معدل القروض المتعثرة %
٥١,٧%	٣٧,٧%	٤٠,٧%	٥١,٧%	تغطية القروض المتعثرة
م/غ	٢١,٧	١٢,٩	١٥,٧	مكرر الربحية (مرة)
م/غ	٤,٢	٣,٧	٣,٣	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
٠,٠%	٣,٢%	٤,٦%	٠,٠%	عائد توزيع الأرباح

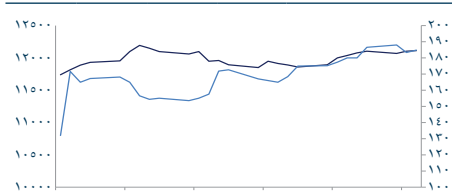
المصدر: تقارير الشركة، أرقام، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

## أهم البيانات السوقية

القيمة السوقية (مليار)	٤,٦
الأداء السعري منذ بداية العام %	٢,٧%
السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	١٤٥,٢ / ٢٠٠
الأسهم القائمة (مليون)	٢٥

المصدر: تقارير الشركة، بلومبرغ، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

## أداء السعر



المصدر: بلومبرغ، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

محلل أول

فهد قرينبي، CFA

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٣١٥

f.iran@aljazaracapital.com.sa

استمرار النمو بمعدل من خانتين على الرغم من انخفاض هامش صافي الفوائد، وارتفاع مصاريف البيع والمصاريف العمومية والإدارية ومصاريف المخصصات.

ارتفع صافي ربح المتحدة الدولية القابضة في الربع الرابع ٢٠٢٤ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٦,١% و ٩,٠% عن الربع السابق ليصل إلى ٦٤,٣ مليون ريال سعودي، وذلك بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٦٣,٤ مليون ريال سعودي (أعلى بفارق ١,٤% عن توقعاتنا). كان نمو صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق نتيجة زيادة محفظة التمويل الاستهلاكي بنسبة ٢٨,٤%، على الرغم من انخفاض هامش صافي الفوائد بمقدار ٨٣ نقطة أساس وارتفاع النفقات التشغيلية ومخصصات الائتمان. ارتفعت الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٣,٠% و ٦,٩% عن الربع السابق إلى ١٧٢,٩ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ١٧٤,٦ مليون ريال سعودي (أقل بفارق ٩٥ نقطة أساس). من المتوقع انخفاض عوائد إقراض الشركة قليلاً بسبب المنافسة الشديدة، مما قد يؤدي إلى انكماش هامش صافي الفوائد من ٢٦,٩% في ٢٠٢٣ إلى ٢٥,٢% بحلول ٢٠٢٩. يتوقع نمو صافي الربح بمعدل سنوي مركب ١٤,٩% بسبب الزيادة المتوقعة في محفظة القروض بمقدار ٢,٥ مرة للفترة من ٢٠٢٣ - ٢٠٢٩. نستمر في التوصية "زيادة المراكز" بسعر مستهدف ١٨١,٩ ريال سعودي للسهم.

ارتفع صافي ربح المتحدة الدولية القابضة في الربع الرابع ٢٠٢٤ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٦,١% و ٩,٠% عن الربع السابق ليصل إلى ٦٤,٣ مليون ريال سعودي، جاء صافي ربح الربع الرابع ٢٠٢٤ متوافق مع توقعاتنا البالغة ٦٣,٤ مليون ريال سعودي وأعلى بفارق ١,٤%. جاء نمو صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق نتيجة زيادة محفظة التمويل الاستهلاكي للشركة المتحدة للخدمات المالية بنسبة ٢٨,٤% على الرغم من انخفاض هامش صافي الفوائد بمقدار ٨٣ نقطة أساس إلى ٢٦,١%. كان نمو المحفظة بدعم من حلول التمويل المتوافقة مع الشريعة الإسلامية التي تقدمها الشركة.

ارتفعت الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٣,٠% و ٦,٩% عن الربع السابق إلى ١٧٢,٩ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ١٧٤,٦ مليون ريال سعودي (أقل بفارق ٩٥ نقطة أساس). جاء ارتفاع الإيرادات بنسبة ٢٨,٤% نتيجة نمو محفظة التمويل بدعم من إضافة منتجات تمويل جديدة. نتوقع انخفاض إجمالي عوائد محفظة التمويل في الربع الرابع ٢٠٢٤ عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٩٦ نقطة أساس إلى ٢٩,٨% بسبب زيادة المنافسة.

ارتفع إجمالي الربح في الربع الرابع ٢٠٢٤ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٣,٠% و ٧,٨% عن الربع السابق إلى ١٥١,٧ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ١٥٢,٩ مليون ريال سعودي (أقل بفارق ٨٢ نقطة أساس عن توقعاتنا). استقر هامش إجمالي الربح حول مستوى الربع المماثل من العام السابق عند ٨٧,٧% (ارتفاع ٤ نقاط أساس) لكنه ارتفع عن الربع السابق بمقدار ٧٢ نقطة أساس (أعلى بفارق ١١ نقطة أساس عن توقعاتنا). نتوقع انخفاض هامش صافي الفوائد خلال الربع الرابع ٢٠٢٤ عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٨٣ نقطة أساس إلى ٢٦,١% حيث لم تحمل الشركة العملاء تأثير ارتفاع تكاليف التمويل.

على الرغم من ارتفاع مصاريف البيع والتوزيع وارتفاع مصاريف المخصصات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٣,٣% و ٦,٥% عن الربع السابق إلى ٧٩,٨ مليون ريال سعودي، ارتفع الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٣,٣% إلى ٧١,٩ مليون ريال سعودي نتيجة بسبب ارتفاع قيمة المركز المالي.

استمر زخم نمو صافي الربح وارتفع بمعدل من خانتين في الربع الرابع ٢٠٢٤ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٦,١% و ٩,٠% عن الربع السابق إلى ٦٤,٣ مليون ريال سعودي (أعلى بفارق ١,٤% عن توقعاتنا) على الرغم من ارتفاع المصاريف التشغيلية ومخصصات خسائر الائتمان وانخفاض هامش صافي الفوائد.

**النظرة العامة والتقييم:** من المتوقع نمو قطاع التمويل الاستهلاكي في المؤسسات المالية غير المصرفية بمعدل سنوي مركب ١٥,٧% خلال الفترة من ٢٠٢٣-٢٠٢٨ بدعم من تزايد عدد السكان والتركيب السكانية المواتية وزيادة التوجه إلى 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. من المتوقع انخفاض عوائد إقراض الشركة قليلاً بسبب المنافسة الشديدة، مما قد يؤدي إلى انكماش هامش صافي الفوائد من ٢٦,٩% في ٢٠٢٣ إلى ٢٥,٢% بحلول ٢٠٢٩. يتوقع نمو صافي الربح بمعدل سنوي مركب ١٤,٩% بسبب الزيادة المتوقعة في محفظة القروض بمقدار ٢,٥ مرة للفترة من ٢٠٢٣ - ٢٠٢٩. يتم تداول سهم الشركة بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠٢٥ عند ١٥,٧ مرة وعائد توزيع أرباح بنسبة ٣,٢% ونستمر في التوصية "زيادة المراكز" بسعر مستهدف ١٨١,٩ ريال سعودي للسهم.

## ملخص النتائج

مليار ريال سعودي	الربع الرابع ٢٠٢٣	الربع الثالث ٢٠٢٤	الربع الرابع ٢٠٢٤	التغير عن الربع السابق	التغير عن العام السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	١٤١	١٦٢	١٧٣	٦,٩%	٢٣,٠%	-٠,٩٥%
إجمالي الربح	١٢٢	١٤١	١٥٢	٧,٨%	٢٣,٠%	-٠,٨٢%
الربح التشغيلي	٦٢,٥	٦٥,٧	٧١,٩	٩,٣%	١٣,٣%	٢,٥%
صافي الربح	٥٥,٤	٥٩,٠	٦٤,٣	٩,٠%	١٦,١%	١,٤%
ربح السهم	٢,٢	٢,٤	٢,٦	-	-	-

المصدر: تداول، إدارة الأبحاث في 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 وقدرتهم 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 الأفق 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