

السعر المستهدف: 69 ريال/السهم
سعر الحالي: 60.5 ريال/السهم
نسبة الإرتفاع: 14% (عائد التوزيعات +4%)
التوصية: زيادة المراكز

الشركة المتحدة الدولية للمواصلات (بدجت السعودية) العودة إلى النمو. بداية تغطية بتوصية زيادة المراكز

- أكبر شركة تأجير سيارات بالمملكة. أضافت 6.7 ألف مركبة، زيادة قدرها 26% على أساس سنوي في عام 2022، سيظهر التأثير الايجابي الكامل للتوسع للعام الحالي.
- ميزانية عمومية جيدة لدعم التوسع المستمر بالأسطول، والذي من المتوقع أن ينمو بمعدل متوسط أحادي الخانة في السنوات الثلاث المقبلة.
- نبدأ تغطيتنا لسهم بدجت بسعر مستهدف يبلغ 69 ريال/السهم، على أساس متوسط خصم التدفقات النقدية المخصومة ومكرر الربحية (16x) لعام 2024، مما يعني ارتفاعاً بنسبة 14% (لا يشمل عائد توزيعات الأرباح لعام 2023 المقدره بنسبة 4%).

نقطة الانعطاف في عام 2022: منذ عام 2016، لم ينمو حجم أسطول الشركة وبل انكمش في 21/2020 بسبب جائحة كورونا. ومع ذلك، كان عام 2022 هو نقطة العودة حيث أضافت الشركة حوالي 6.7 ألف مركبة بحلول نهاية العام، وهو ما يمثل نسبة زيادة بمقدار 26% على أساس سنوي ويحطم حجم الأسطول الأعلى المسجل بعام 2016. كانت الأسباب الرئيسية وراء هذا التوسع هي الزيادة في عدد المسافرين المحليين والسياح التي تدعمها المملكة، مع العديد من الفعاليات الاجتماعية، وتسهيل لوائح التأشيرات، وتعافي أعداد المعتمرين (نما عدد السياح المحليين والدوليين بنسبة +48% على أساس سنوي في 9 أشهر من عام 2022). نتوقع أن ينمو صافي الأرباح بمعدل نمو سنوي مركب قدره 10% خلال الفترة 2023-2025 حيث سيظهر تأثير الكامل للإضافات بالأسطول تدريجياً، ومع استلام معظم مركبات (تأجير طويل الأجل) في الأشهر الأربعة الأخيرة من عام 2022 وفقاً للشركة. أيضاً، على أساس متحفظ، نقدر نمو حجم الأسطول بمتوسط خاتمة واحدة مقابل توجيه الشركة المكون من خاتمة مرتفعة للفترة 2023-25.

خلاصة عام 2022: أعلنت الشركة عن أرباح قياسية بلغت 252 مليون ريال سعودي، بنسبة نمو بمقدار +15% على أساس سنوي و +41% مقارنة بعام 2019. وعزت الشركة هذا النمو إلى حجم أسطول أكبر إلى جانب تحسن نسبة الإشغال بالتأجير قصير الأجل (+65%) وتحسن الطلب على قطاع التأجير طويل الأجل (تم تسجيل عقود بقيمة +800 مليون ريال سعودي، سيترف بها خلال 3-4 سنوات القادمة). أيضاً، لعبت ظروف سوق السيارات المستعملة دوراً في توسيع هامش القطاع (من ~23% إلى ~28%)، على الرغم من انخفاض عدد المركبات المباعة (32% على أساس سنوي) بسبب التأخير في استلام السيارات الجديدة (تم تأجيل بيع 2,000 مركبة حتى عام 2023) وسط بيئة طلب قوية. وقد وسعت الشركة شبكتها من خلال أربعة مواقع جديدة، لتصل إلى 91 موقعاً وتخطط لإضافة أربعة في المطارات المحلية وأربعة أخرى في محطات قطار الحرمين.

المخاطر: تشمل المخاطر الرئيسية السلبية ما يلي: الركود العالمي، وفوائد أقل من المتوقع من مواسم المملكة، وخفض ضريبة القيمة المضافة، وعودة وباء كورونا، وزيادة المنافسة، وتضخم تكلفة المركبات الجديدة، ومشاكل بسلسلة التوريد للسيارات، وحجم أسطول أصغر / أعلى من المتوقع، وإنخفاض بأسعار التأجير، وإلغاء عقود الإيجار طويل الأجل.

جدول 1: المقاييس المالية الرئيسية

2024 م	2024 م	2023 م	2022	(مليون) ريال سعودي
1,378	1,302	1,223	1,025	الإيرادات
6%	6%	19%	4%	معدل نمو الإيرادات
504	472	432	358	إجمالي الدخل
37%	36%	35%	35%	هامش إجمالي الدخل
715	675	623	532	EBITDA
338	312	285	252	صافي الربح
25%	24%	23%	25%	هامش الربح
4.8	4.4	4.0	3.5	ربحية السهم (ريال)
2.9	2.6	2.4	2.0	توزيعات السهم (ريال)
12.7x	13.8x	15.1x	17.1x	مكرر الربحية

المصدر: بيانات الشركة، جي آي بي كابيتال

بيانات السهم

4260	مؤشر تاسي
4,306	القيمة السوقية للشركة (مليون ريال)
16.2	م. قيمة التداول 3 شهور (مليون ريال)
99.8%	نسبة الاسهم الحرة
23.7%	نسبة المستثمرين الأجانب
0.22%	حجم الاسهم الحرة في تاسي

المصدر: بلومبيرج

تحركات السهم مقارنة بمؤشر تاسي



المصدر: بلومبيرج

Khaled Bin Ateeq

+966-11-834 8498

Khaled.BinAteeq@gibcapital.com

Prithiv Devassy, CFA, CPA

+966-11-834 8467

Prithiv.devassy@gibcapital.com

إخلاء مسؤولية

أعدت وثيقة البحث هذه من قبل جي آي بي كابيتال، الرياض، المملكة العربية السعودية للاستخدام العام من عملاء جي آي بي كابيتال ولا يجوز إعادة توزيعها أو إعادة إرسالها أو الإفصاح عنها، كلياً أو جزئياً، أو بأي شكل أو طريقة، دون موافقة كتابية صريحة من جي آي بي كابيتال. إن استلام هذه الوثيقة والإطلاع عليها يعتبر بمثابة موافقة من جانبكم على عدم إعادة توزيع أو إعادة إرسال أو الإفصاح للآخرين عما تتضمنه من محتويات وآراء، واستنتاجات أو معلومات قبل نشر تلك المعلومات للعموم من جانب جي آي بي كابيتال. وقد تم الحصول على المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من مصادر عامة مختلفة يعتقد أنها معلومات موثوقة لكننا لا نضمن دقتها. وحي جي آي بي كابيتال لا تقدم أية إقرارات أو ضمانات (صريحة أو ضمنية) بشأن البيانات والمعلومات المقدمة كما أنها لا تقر بأن المعلومات التي تتضمنها هذه الوثيقة هي معلومات كاملة أو خالية من أي خطأ أو غير مضللة أو أنها تصلح لأي غرض محدد. فوثيقة البحث هذه إنما تقدم معلومات عامة فقط. كما أنه لا المعلومات ولا أي رأي وارد في هذه الوثيقة يشكل عرضاً أو دعوة لتقديم عرض لشراء أو بيع أي أوراق مالية أو غيرها من المنتجات الاستثمارية ذات الصلة بتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات. وليس الغرض من هذه الوثيقة تقديم مشورة شخصية في مجال الاستثمار كما أنها لا تأخذ في الاعتبار الأهداف الاستثمارية أو الوضع المالي أو الاحتياجات المحددة لأي شخص معين قد يستلم هذه الوثيقة.

ينبغي للمستثمرين السعي للحصول على المشورة المالية أو القانونية أو الضريبية بشأن مدى ملاءمة الاستثمار في أي أوراق مالية، أو استثمار آخر أو أية استراتيجيات استثمار جرت مناقشتها أو التوصية بها في هذه الوثيقة، وينبغي للمستثمرين تفهم أن البيانات المتعلقة بالتوقعات المستقبلية الواردة في هذه الوثيقة قد لا تتحقق. كذلك ينبغي للمستثمرين ملاحظة أن الدخل من أوراق مالية من هذا النوع أو غيرها من الاستثمارات، إن وجد، قد يتعرض للتقلبات ويأثر سعر أو قيمة تلك الأوراق المالية والاستثمارات يكون عرضة للارتفاع أو الانخفاض. كما أن التقلبات في أسعار الصرف قد يكون لها آثار سلبية على قيمة أو ثمن، أو الدخل المتأتي من استثمارات معينة. وبناء عليه، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على عائد يكون أقل من مبلغ رأسمالهم المستثمر أساساً. ويجوز أن يكون لحي جي آي بي كابيتال أو المسؤولين فيها أو واحد أو أكثر من الشركات الفرعية التابعة لها (بما في ذلك محلي البحوث) مصلحة مالية في الأوراق المالية للجهة أو الجهات المصدرة لتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات ذات العلاقة، بما في ذلك المراكز طويلة أو قصيرة الأجل في الأوراق المالية، وخيارات شراء الأسهم أو العقود الآجلة أو الخيارات الأخرى أو المشتقات، أو غيرها من الأدوات المالية. كما يجوز لشركة جي آي بي كابيتال أو الشركات التابعة لها أن تقوم من وقت لآخر بأداء الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الخدمات أو السعي لتأمين الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الأعمال من أي شركة من الشركات المذكورة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. وشركة جي آي بي كابيتال، بما في ذلك الشركات التابعة لها وموظفيها، لا تكون مسؤولة عن أي أضرار مباشرة أو غير مباشرة أو أي خسارة أو أضرار أخرى قد تنشأ، بصورة مباشرة أو غير مباشرة، من أي استخدام للمعلومات الواردة في هذه الوثيقة من وثائق البحث.

تخضع هذه الوثيقة من وثائق البحث وأية توصيات واردة فيها للتغيير دون إشعار مسبق. وحي جي آي بي كابيتال لا تتحمل أي مسؤولية عن تحديث المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. ولا يجوز تغيير أو استنساخ أو إرسال أو توزيع هذه الوثيقة من وثائق البحث كلياً أو جزئياً بأي شكل أو بأي وسيلة. كما يراعى أن هذه الوثيقة من وثائق البحث ليست موجهة إلى أو معدة للتوزيع أو لاستخدامها من قبل أي شخص أو كيان سواء كان مواطناً أو مقيماً في أي مكان أو دولة أو بلد أو أية ولاية قضائية أخرى، حيثما يكون مثل هذا التوزيع أو النشر أو توافر أو استخدام هذه الوثيقة مخالفاً للقانون أو يتطلب من جي آي بي كابيتال أو أي من فروعها القيام بأي تسجيل أو استيفاء أي شرط من شروط الترخيص ضمن ذلك البلد أو تلك الولاية القضائية.

الأنشطة الرئيسية لشركة جي آي بي كابيتال هي التعامل والحفظ والإدارة والترتيب وتقديم المشورة بموجب ترخيص هيئة السوق المالية رقم 37-07078.

نستخدم نظام تصنيف يعتمد على الاتجاه السعودي المحتمل، بعد عام واحد من اليوم، بناءً على نماذج التقييم الخاصة بنا. بالنسبة لتصنيفات "زيادة المراكز"، فإن سعرنا المستهدف هو أعلى من 10% من السعر الحالي، أما بالنسبة إلى "تخفيض المراكز"، فإن الإنخفاض المقدر هو أقل من 10%. وبالنسبة للعائدات التي تتراوح بين +/- 10%، لدينا تصنيف محايد.

تواصلوا معنا لأي استفسارات

Pritish Devassy, CFA, CPA

إدارة أبحاث الأسهم

جي آي بي كابيتال

B1، غرناطة بزنس

الطريق الدائري الشرقي، صندوق بريد 89589، الرياض 11692

Pritish.devassy@gibcapital.com | www.gibcapital.com