



التوصية	محايد
السعر المستهدف (ريال سعودي)	٨٤,٠
التغير في السعر*	١٣,٢٪

المصدر: تداول * السعر كما في ١٢ مايو ٢٠٢٥

أهم البيانات المالية	٢٠٢٢	٢٠٢٣	٢٠٢٤	٢٠٢٥ (متوقع)
الإيرادات	١,٠٢٥	١,٣٧٨	١,٩٧١	٢,٣٩٢
النمو %	٣,٧	٣٤,٤	٤٣,٠	٢١,٤
إجمالي الربح	٣٥٨	٤٤٧	٥٥٦	٦٢٨
صافي الربح	٢٥٢	٢٧٧	٣١٢	٣٤٨
النمو %	١٤,٦	١٠,٠	١٢,٤	١١,٨
ربح السهم	٣,٢٢	٣,٥٥	٣,٩٩	٤,٤٦
التوزيعات للسهم	٢,٠٠	١,٥٠	١,٤٥	١,٧٥

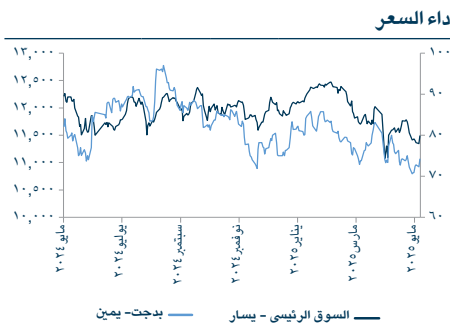
المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

أهم النسب	٢٠٢٢	٢٠٢٣	٢٠٢٤	٢٠٢٥ (متوقع)
هامش إجمالي الربح	٣٥,٠	٣٢,٤	٢٨,٢	٢٦,٣
هامش صافي الربح	٢٤,٦	٢٠,١	١٥,٨	١٤,٦
مكرر الربحية (مرة)	١٤,٢	٢٢,٢	٢٠,٥	١٦,٦
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٣,١	٢,٨	٢,٠	١,٨
EV/EBITDA (مرة)	٦,١	٨,٤	٦,٣	٥,٨
عائد توزيع الأرباح	٤,٢	١,٩	١,٨	٢,٠

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية	القيمة السوقية (مليار)	الأداء السعري منذ بداية العام %	السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	الأسهم القائمة (مليون)
	٥,٨	-٩,٤	٦٩,٤ / ٩٨,٦	٧٨,٢

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



المصدر: تداول، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

نمو صافي الربح بدعم من تأثير عملية الاستحواذ وارتفاع هامش إجمالي الربح عن المتوقع، يقابله جزئياً ارتفاع النفقات التشغيلية عن المتوقع

ارتفع صافي ربح بدجت السعودية خلال الربع الأول ٢٠٢٥ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٨,١٪ ليصل إلى ٨٢,٨ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٨١,٩ مليون ريال سعودي وتوقعات السوق عند ٨٧,٩ مليون ريال سعودي. جاء النمو عن الربع المماثل من العام السابق بدعم من نمو الإيرادات وارتفاع هامش إجمالي الربح على الرغم من ارتفاع مصاريف التمويل والخسائر التي سجلتها الشركة نتيجة الاستحواذ على شركة الخدمات اللوجستية. ارتفعت الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣٠,٤٪ إلى ٥٤٣,٤ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٥٨٠,٢ مليون ريال سعودي. جاء نمو الإيرادات بدعم من نمو حجم الأسطول وتحسن معدلات الإشغال في قطاعي التأجير طويل الأجل وقصير الأجل. ارتفع هامش إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنحو ١١٠ نقاط أساس إلى ٣٢,٠٪ كما ارتفع هامش الربح التشغيلي بمقدار ١٠ نقاط أساس إلى ١٩,٧٪ وكان أعلى من توقعاتنا البالغة ٢٥,٨٪ و١٩,٢٪ على التوالي. يتم تداول سهم الشركة حالياً عند مكرر ربحية بمقدار ١٦,٦ مرة وفقاً لتقديرنا للعام ٢٠٢٥ ونعتقد أن تقييم سهم الشركة الحالي في السوق تم أخذه في الاعتبار بالفعل في معظم مكاسب الاستحواذ والنمو المستقبلي. نستمر في السعر المستهدف لسهم شركة بدجت السعودية عند ٨٤,٠ ريال سعودي ونستمر في التوصية على أساس "محايد".

- ارتفع صافي ربح شركة بدجت للربع الأول ٢٠٢٥ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٨,١٪ إلى ٨٢,٨ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٨١,٩ مليون ريال سعودي. جاء نمو صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بدعم من نمو الإيرادات وارتفاع هامش إجمالي الربح على الرغم من ارتفاع مصاريف التمويل والخسائر التي سجلتها الشركة نتيجة الاستحواذ على شركة الخدمات اللوجستية.
- ارتفعت الإيرادات في الربع الأول ٢٠٢٥ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣٠,٤٪ إلى ٥٤٣,٤ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٥٨٠,٢ مليون ريال سعودي، وذلك نتيجة نمو حجم الأسطول وتحسن معدلات الإشغال في قطاعي التأجير طويل الأجل وقصير الأجل. كما ساهمت شركة عالم السيارات، الشركة التابعة التي تم دمجها حديثاً، في نمو الإيرادات خلال الربع الأول ٢٠٢٥.
- ارتفع إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٤,٩٪ إلى ١٧٤,٠ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ١٤٩,٧ مليون ريال سعودي. ارتفع هامش إجمالي الربح في الربع الأول ٢٠٢٥ عن الربع المماثل من العام السابق بنحو ١١٠ نقاط أساس إلى ٣٢,٠٪. أعلى من توقعاتنا البالغة ٢٥,٨٪. كان هامش إجمالي الربح أعلى بكثير من مستويات ما قبل عملية الاستحواذ، وقد يكون بدعم من انخفاض مبيعات السيارات المستعملة. مع ذلك، لا نتوقع استمرار ارتفاع هامش إجمالي الربح عند المستويات الحالية.
- ارتفع الربح التشغيلي في الربع الأول ٢٠٢٥ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢١,٢٪ إلى ١٠٧,١ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ١١١,٧ مليون ريال سعودي. ارتفع هامش الربح التشغيلي خلال الربع إلى ١٩,٧٪ مقابل ١٩,٦٪ في الربع الأول ٢٠٢٤ (مقابل توقعاتنا ١٩,٢٪). قد يعود ارتفاع هامش الربح التشغيلي إلى تحسن معدلات الإشغال في قطاعي التأجير قصير الأجل وطويل الأجل إلى جانب تحسن ترشيد التكاليف لبعض بنود تكاليف التشغيل.

النظرة العامة والتقييم: حققت بدجت نمواً جيداً في الإيرادات خلال الربع الأول ٢٠٢٥ وجاء النمو بالتوافق مع توقعاتنا. تجاوز هامش إجمالي الربح توقعاتنا، لكننا لا نتوقع استمرار مستويات الربح الأول ٢٠٢٥ نظراً للاندماج مع شركة عالم السيارات. على الرغم من ذلك، نتوقع استمرار النمو الجيد على المدى الطويل في قطاعي التأجير قصير الأجل وطويل الأجل. سيؤدي استحواذ شركة بدجت السعودية على شركة عالم السيارات إلى دعم أداؤها مقارنة بالشركات المشابهة من خلال إتساع حجم التشغيل. على الرغم من أن شركة عالم السيارات تعمل في قطاع منخفض الهوامش مقارنة بشركة بدجت، فإن الوفورات المتوقعة في التكاليف بقيمة ٤٥ مليون ريال سعودي خلال ثلاثة أعوام قد تسهم في تخفيف تأثير انخفاض الهامش. على الرغم من ارتفاع المديونية في المركز المالي لشركة عالم السيارات، يُتوقع أن يكون المركز المالي لشركة بدجت السعودية في وضع مواتي، مما سيدعم أي توسع إضافي للاستفادة من معظم النمو في القطاع خلال الفترة القادمة. مع ذلك، نعتقد أن تقييم سهم الشركة الحالي في السوق تم أخذه في الاعتبار بالفعل في معظم مكاسب الاستحواذ والنمو المستقبلي. بالتالي، نستمر في التوصية لسهم بدجت على أساس "محايد". ونتوقع أن يتوسع أسطول الشركة بمعدل سنوي مركب ٦,٧٪ ليصل إلى ٧٦,٣ ألف سيارة بحلول ٢٠٢٩، مما يؤدي إلى نمو الإيرادات بمعدل سنوي مركب ١٠,٢٪ ونمو صافي الربح بمعدل سنوي مركب ١٥,٨٪ للفترة ٢٠٢٤-٢٠٢٩. يتم تداول سهم الشركة حالياً بمكرر ربحية بمقدار ١٦,٦ مرة ومكرر EV/EBITDA بمقدار ٥,٨ مرة على أساس توقعاتنا للعام ٢٠٢٥. نستمر في السعر المستهدف لسهم شركة بدجت عند ٨٤,٠ ريال سعودي ونستمر في التوصية على أساس "محايد".

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الأول ٢٠٢٤	الربع الرابع ٢٠٢٤	الربع الأول ٢٠٢٥	التغير عن الربع السابق	التغير عن العام السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٤١٦,٩	٦٢٣,٣	٥٤٣,٤	١٢,٤	٣٠,٤	٦,٣
إجمالي الربح	١٢٩,٠	١٥٠,٤	١٧٤,٠	٢٤,٦	٣٤,٩	١٦,٢
هامش إجمالي الربح	٣٠,٩	٢٤,١	٣٢,٠	١,٢	١,٢	-
الربح التشغيلي	٨١,٧	١٢٢,١	١٠٧,١	٢٤,١	٣١,٢	١,٠
صافي الربح	٧٠,١	١٠٢,٠	٨٢,٨	٣١,٩	٣١,٩	١,١
ربح السهم	٠,٩٠	١,٣١	١,٠٦	٣,١	٣,١	-

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في 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 الاثني عشر المقبلة.
٢. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. و الأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من ١٠ ٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الاثني 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 الاثني 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 تغير 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 عمومًا 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 مستمدة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتنفيذ 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 تغير 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 القيود، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود 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 (٧٦-٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩