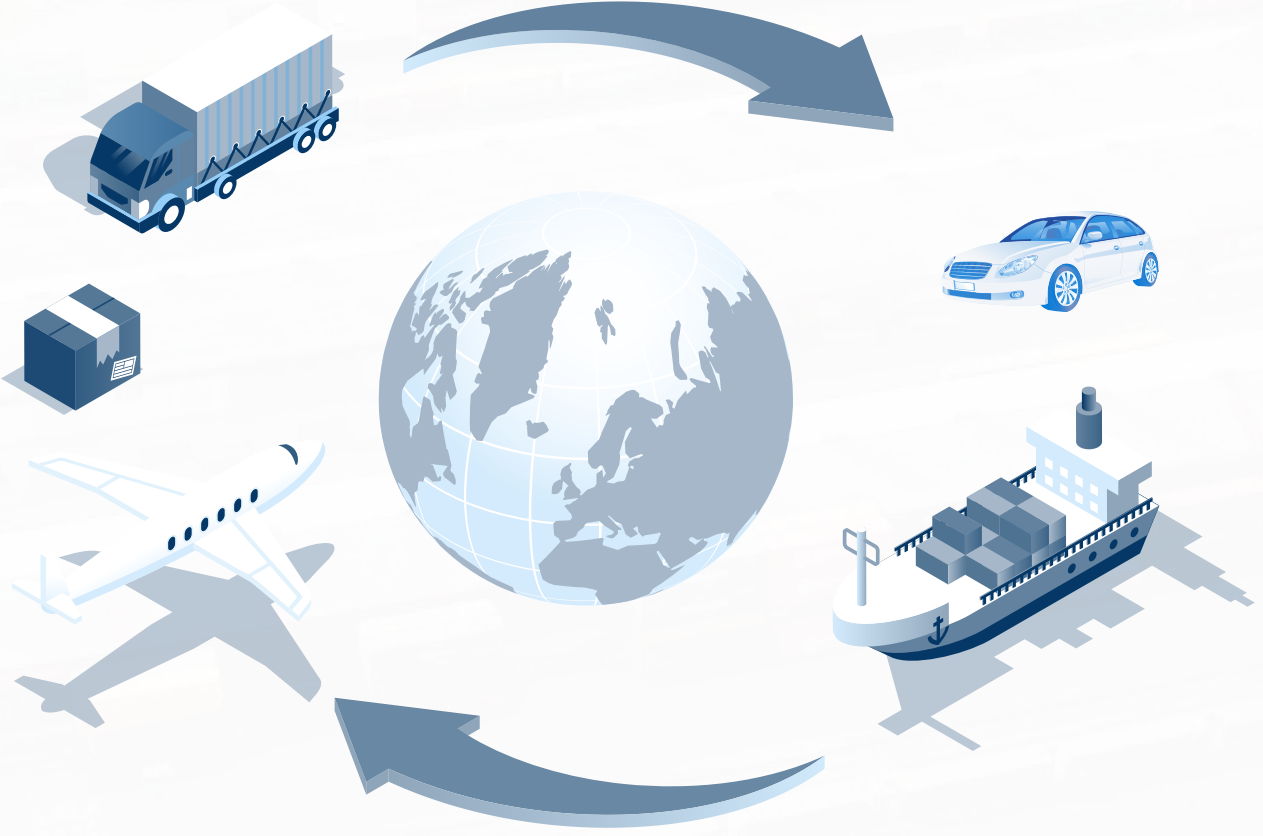


أغسطس ٢٠٢٣

الجزيرة كابيتال
ALJAZIRA CAPITAL الجزيرة للأسواق المالية



لتأجير السيارات
Rent a Car



قطاع تأجير السيارات السعودي طويل وقصير الأجل نمو متسارع نتيجة توقعات الطلب القوية

أحمد المطاوعة

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٥٠

a.almutawah@aljaziracapital.com.sa



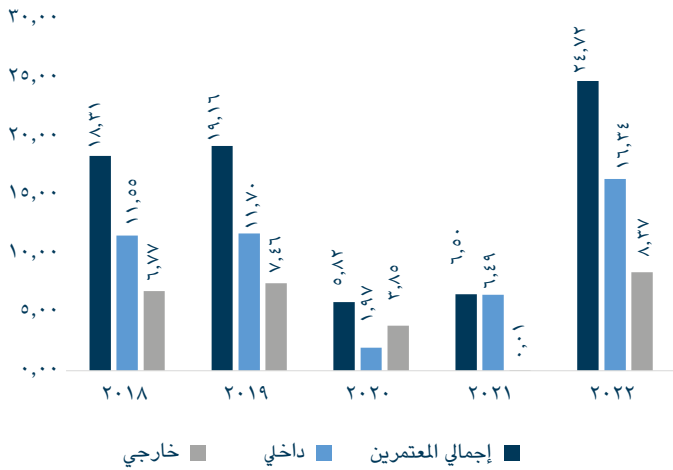
يتطلع سوق تأجير (قصير الأجل) وإيجار (طويل الأجل) السيارات في السعودية لتحقيق نمو جيد بعد مرحلة التعافي. من المتوقع اتساع حجم السوق بمعدل سنوي مركب ٩,٢٪ من ٧,٥ مليار ريال سعودي في ٢٠٢٣ إلى ١١,٧ مليار ريال سعودي في ٢٠٢٨، حيث يتوقع نمو قطاع السياحة نتيجة للمبادرات الحكومية المتعددة الهادفة لتطوير المملكة كوجهة مفضلة لكل من السياحة الدينية والترفيهية. من المتوقع ارتفاع كبير لأعداد الحجاج والمعتمرين في العامين ٢٠٢٣ و٢٠٢٤، كما ستؤدي المواسم السعودية وتطوير المواقع السياحية واستضافة العديد من الفعاليات الترفيهية إلى جذب السياحة الترفيهية. من المتوقع أن يؤدي نمو قطاع الخدمات اللوجستية والتجارة الإلكترونية وإنشاء مكاتب جديدة للشركات وزيادة النشاط التجاري إلى زيادة الطلب على تأجير السيارات بشكل عام. لذلك، يوجد وضوح لمحفزات نمو القطاع. بالتالي، تعتمد الشركات الرائدة إلى زيادة كبيرة في حجم أسطولهم مما يدعم توقعات ارتفاع الطلب في السوق. نوصي لأسهم كل من شركة بدجت السعودية وشركة ذيب على أساس "زيادة المراكز" بسعر مستهدف ٧٥,٠ ريال سعودي و ٨٦,٠ ريال سعودي على التوالي، حيث نتوقع فرص جيدة لارتفاع كلا السهمين عن التقييم الحالي.

نمو السياحة عامل رئيسي للطلب على تأجير السيارات قصير الأجل.

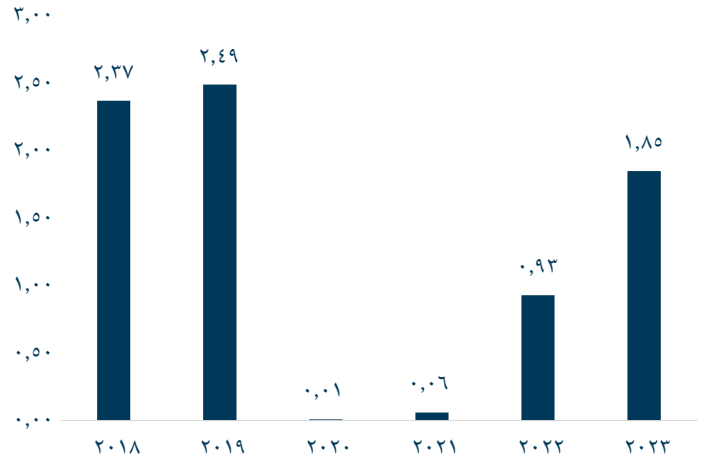
تشهد المملكة العربية السعودية تعافي في أنشطة السفر والسياحة، وتعتمد أعمال تأجير السيارات كثيرا على هذه الأنشطة خاصة التأجير قصير الأجل. نعتقد أن قوة الدعم الحكومي تعزز فرص نمو قطاع السياحة السعودي.

تعافي قوي في أعداد المعتمرين والحجاج: حققت السياحة الدينية في المملكة نمو ملحوظا في عدد الزوار مقارنة بالسنوات القليلة السابقة المتأثرة بالوباء، حيث تضاعف تقريبا أعداد ضيوف الرحمن لأداء مناسك الحج هذا العام إلى ١,٨٥ مليون من ٠,٩٣ مليون في ٢٠٢٢. من المتوقع أن يصل الرقم إلى مستوى ما قبل جائحة كوفيد في ٢٠٢٤، والذي نعتقد أنه قد يعكس نموا عن العام السابق بنسبة ٢٥-٣٠٪. كما ارتفع أعداد المعتمرين إلى ٢٤,٧ مليون (يشمل القادمين من الداخل والخارج) متجاوزا ١٩,٢ مليون في ٢٠١٩. من المتوقع استمرار ارتفاع أعداد المعتمرين في ٢٠٢٣، حيث تشير التوقعات إلى أن عدد المعتمرين خلال أول ثمانية أيام من رمضان قد بلغ ٧,٤ مليون. سيؤدي استمرار جهود الحكومة في زيادة الطاقة الاستيعابية للحج والعمرة خلال الفترة القادمة، بالتوافق مع هدف الرؤية ٢٠٣٠ البالغ ٣٠,٠ مليون زائر بحلول ٢٠٣٠، إلى دعم ارتفاع أعداد الزوار للحج والعمرة. إضافة إلى ذلك، ستؤدي إجراءات التسهيل مثل (١) مبادرة طريق مكة، (٢) تطوير المنصة الإلكترونية «نُسك»، (٣) تسهيلات التأشيرة الإلكترونية للعمرة، إلى جذب المزيد من الحجاج والمعتمرين. لذلك، من المرجح أن يساعد النمو المتوقع في عدد الزوار للحج والعمرة خلال السنوات القليلة القادمة في دعم قطاع تأجير السيارات قصير الأجل.

شكل ٢. اتجاه المعتمرين (مليون)



شكل ١. اتجاه الحجاج (مليون)



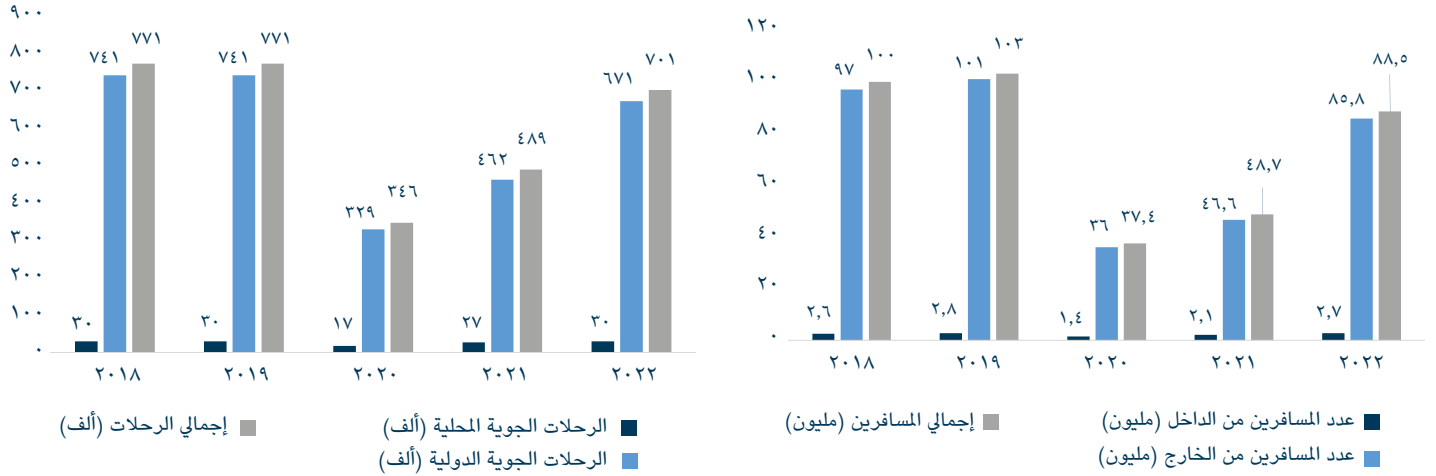
المصدر: الهيئة العامة للإحصاء السعودية، الجزيرة كابيتال

ارتفاع الأنشطة الترفيهية يجذب عدد أكبر من السياح الأجانب، يتوقع عودة الحركة الجوية الدولية إلى طبيعتها: تنظم المملكة عدة مواسم ترفيهية مثل موسم الرياض وموسم جدة لزيادة مساهمة قطاع السياحة في الناتج المحلي الإجمالي. تجذب هذه المواسم مع الفعاليات والمهرجانات الأخرى السياح الأجانب، مما يعكس حافز إيجابي للطلب على تأجير السيارات. أدى تعافي الحركة الجوية الدولية في المملكة، الذي تأخر بسبب تفشي فيروس كورونا "كوفيد - ١٩"، إلى زيادة أعداد المسافرين ويتوقع عودته إلى قرب مستويات ٢٠١٩ على المدى القريب، حيث بلغ عدد المسافرين عبر المطارات الدولية ٨٥,٨ مليون وعدد الرحلات الدولية ٦٧١,٠٠٠ رحلة في العام ٢٠٢٢؛ مقابل ١٠١,٠ مليون مسافر و ٧٤١,٠٠٠ رحلة دولية في ٢٠١٩، الأمر الذي يعكس على تأجير السيارات حيث يرتبط الطلب عليها ارتباطاً مباشراً بالحركة الجوية. في ٢٠٢٢، كان لدى بدجت السعودية ١٣ فرع في المطارات من إجمالي أكثر من ٩٠ فرع، فيما تمتلك شركة ذيب ١٤ فرع في المطارات من إجمالي ٥٣ فرع. ساهمت الفروع في المطارات بنسبة ٣٠٪ من إيرادات التأجير لشركة بدجت السعودية في ٢٠٢٢. لذلك، من المرجح أن يعكس ارتفاع الحركة الجوية في تحسين معدلات تشغيل أسطول فروع المطارات وزيادة الإيرادات خلال الفترة القادمة.





شكل ٣. اتجاه المسافرين عبر المطار (مليون)



المصدر: الهيئة العامة للإحصاء السعودية، موقع أرقام، الجزيرة كابيتال

تركيز الحكومة على تطوير قطاع الخدمات اللوجستية وزيادة أعداد مكاتب الشركات تدعم الطلب على إيجار المركبات طويل الأجل

وضعت الحكومة السعودية إستراتيجية وطنية لقطاع النقل والخدمات اللوجستية بهدف جعل المملكة العربية السعودية مركز عالمي للخدمات اللوجستية. يعد قطاع الخدمات اللوجستية أحد أكبر المحفزات للطلب على قطاع إيجار المركبات. على سبيل المثال، استخدمت شركة بدجت السعودية ١٢٪ من أسطول تأجير السيارات للعملاء في قطاع الخدمات اللوجستية ليأتي في المرتبة الثانية بعد خدمات التوصيل بنسبة ١٩٪ من الأسطول. إضافة إلى ذلك، يتطلب برنامج المقر الإقليمي شركات متعددة الجنسيات لتأسيس مقرات إقليمية في المملكة العربية السعودية اعتباراً من يناير ٢٠٢٤. كما تدعم المبادرات الحكومية لجذب الاستثمارات الأجنبية العديد من الشركات لتأسيس أعمالاً تجارية في المملكة. من المحتمل أن يؤدي ذلك إلى زيادة الطلب على إيجار المركبات من قطاع الشركات والقطاع التجاري. إضافة إلى ذلك، أدى النمو السريع لقطاع التجارة الإلكترونية إلى زيادة الطلب على إيجار المركبات، كما أن تسريع أعمال تنفيذ المشاريع الكبيرة سيعزز أيضاً من الطلب على الشاحنات للأعمال الإنشائية. عموماً، نتوقع أن تحسن النشاطات الإقتصادية في مختلف القطاعات سينعكس إيجابياً على قطاع تأجير المركبات طويل الأجل.

تتجه تفضيلات المستهلكين نحو استئجار السيارات

ساعدت منصات الحجز عبر الإنترنت على تسهيل حجز وشراء السيارات للسفر وتتيح للعملاء إمكانية استعراض مجموعة من السيارات في محطة تسوق واحدة. لذلك، هناك اتجاه تصاعدي بين المسافرين الأفراد لاستئجار السيارات. أيضاً، تتجه قطاعات الشركات والأعمال والهيئات الحكومية إلى استئجار السيارات بدلاً من امتلاكها.

السوق مجزأة إلى حد كبير وارتفاع شدة المنافسة، وتأثير التضخم على التكاليف والإنفاق الاستهلاكي تمثل تحديات رئيسية يعتبر سوق تأجير السيارات السعودي مجزأً إلى حد كبير حيث يتوقع أن الشركات الثلاث الرئيسية تستحوذ على ما يقارب ٢٥٪ من الحصة السوقية في سوق تأجير السيارات. ساعدت التطبيقات ومواقع الحجز عبر الإنترنت الشركات الجديدة أو الصغيرة في الوصول إلى العملاء، الأمر الذي شكل ضغطاً على الشركات القائمة. مع ذلك، لا زلنا نعتقد وجود إمكانية لتوحيد الحصة السوقية بين الشركات الكبيرة مثل شركة بدجت السعودية وشركة ذيب حيث أنه لهما الأفضلية من حيث كبر حجم الأسطول وشبكة الفروع الواسعة وقوة المركز المالي.

على الرغم من تراجعها مؤخراً، لا تزال مستويات التضخم العالمية أعلى من مستهدفات التضخم طويلة الأجل لمعظم الاقتصادات. قد يؤدي استمرار معدلات التضخم المرتفعة لفترات أطول، إلى الضغط على شركات تأجير السيارات التي تعمل على توسيع أساطيلها، بسبب ارتفاع تكاليف السيارات. قد يؤدي التضخم إلى زيادة تكاليف الصيانة أيضاً. إضافة إلى ذلك، قد يؤدي التأثير السلبي للتضخم على الإنفاق الاستهلاكي على قطاع السياحة والسفر إلى تراجع الطلب.

نستمر في توصيتنا لسهم شركة ذيب لتأجير السيارات (ذيب) والشركة المتحدة الدولية للمواصلات (بدجت السعودية) على أساس "زيادة المراكز" وبسعر مستهدف ٨٦,٠ ريال سعودي و ٧٥,٠ ريال سعودي للسهم على التوالي.

تتضمن المخاطر السلبية: (١) تعافي أقل من المتوقع في أنشطة السياحة والسفر في المملكة العربية السعودية، (٢) تباطؤ الاقتصاد العالمي وتأثيره السلبي على الطلب، (٣) تأخر انخفاض معدل التضخم الذي يؤثر على الإنفاق الاستهلاكي، و(٤) الأزمات الجيوسياسية أو حدوث جائحة صحية تؤثر على حركة النقل الدولي.

الجدول ١. السعر المستهدف والتوصية

اسم الشركة	سعر السوق الحالي (ريال سعودي للسهم)	التغيير	التوصية	صافي الربح المتوقع للعام ٢٠٢٣ (مليون ريال سعودي)	صافي الربح المتوقع للعام ٢٠٢٤ (مليون ريال سعودي)	عائد التوزيع المتوقع للعام ٢٠٢٣
بدجت السعودية	٧٥,٠	٪١٤,٥	زيادة المراكز	٢٧٧,٠	٣٠٩,٦	٪٣,١
ذيب لتأجير السيارات	٨٦,٠	٪٢٦,٥	زيادة المراكز	١٦٣,٤	٢٠٣,٥	٪٢,٩

المصدر: تداول، أبحاث الجزيرة كابيتال؛ الأسعار كما في ٢٠ أغسطس ٢٠٢٣





التوصية	زيادة المراكز
السعر المستهدف (ريال سعودي)	٧٥,٠
التغير	٪١٤,٥

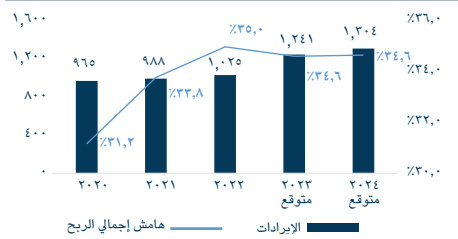
المصدر: تداول* الأسعار كما في ٢٠ أغسطس ٢٠٢٣

البيانات المالية الرئيسية

(مليون ريال سعودي، ما لم يحدد غير ذلك)	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠٢٤ متوقع	٢٠٢٣ متوقع
الإيرادات	٩٨٨	٩٨٨	٩٨٨	١,٢٠٤	١,٢٤١
النمو ٪	٢,٤	٣٣,٨	٣١,٣	٢٤,٦	٢٤,٠
إجمالي الربح	٣٣٤	٣٥٨	٤٢٩	٤٥١	٤٥١
صافي الربح	٢٢٠	٢٥٢	٣٧٧	٣١٠	٣٧٧
النمو ٪	٨,٦	١٤,٦	٩,٩	١١,٨	١١,٨
ربح السهم	٣,٠٩	٣,٥٤	٣,٨٩	٤,٣٥	٤,٣٥

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

الإيرادات (مليون ريال سعودي) وهامش إجمالي الربح



المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

النسب الرئيسية

	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠٢٤ متوقع	٢٠٢٣ متوقع
هامش إجمالي الربح	٢٣,٨	٢٥,٠	٢٤,٦	٢٤,٦	٢٤,٦
هامش صافي الربح	٢٢,٣	٢٤,٦	٢٣,٧	٢٣,٧	٢٣,٧
العائد على حقوق المساهمين	١٤,١	١٥,٢	١٥,٥	١٦,٠	١٦,٠
العائد على الأصول	١٢,١	١١,٤	١٠,٢	١٠,٤	١٠,٤
مكرر الربحية	١٥,١	١٢,٩	١٦,٨	١٥,١	١٥,١
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٢,٩	٢,٧	٢,٥	٢,٣	٢,٣
مكرر قيمة المشاة إلى EBITDA (مرة)	٧,٣	٥,٥	٧,٩	٧,٤	٧,٤
عائد توزيع الأرباح	٤,١	٤,٢	٣,١	٣,٤	٣,٤

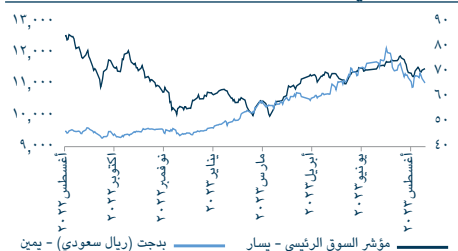
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية

القيمة السوقية (مليار ريال سعودي)	٤,٧
الأداء السعري منذ بداية العام حتى تاريخه ٪	٪٤٣,٥
السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	٤٣,١ / ٧٩,٨
عدد الأسهم القائمة (مليون)	٧١,٢

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

الأداء السعري



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

الشركة المتحدة الدولية للمواصلات (بدجت السعودية): وضع جيد للنمو في ظل توسع السوق

حققت شركة بدجت السعودية نمواً جيداً في الإيرادات خلال النصف الأول ٢٠٢٣ عن الفترة المماثلة من العام السابق بنسبة ٣٣,٣٪ بدعم من الزيادة الكبيرة في إيرادات تأجير السيارات قصير الأجل (ارتفاع ٤٧,٤٪ خلال نفس الفترة) بسبب تحسن الأنشطة السياحية، ومبيعات السيارات المستعملة (ارتفاع ٥٠,٩٪ عن الفترة المماثلة من العام السابق)، كما حقق قطاع الإيجار طويل الأجل نمواً جيداً خلال نفس الفترة بنسبة ١٧,٢٪. مع ذلك، انكشفت الهوامش نتيجة زيادة مساهمة الإيرادات من مبيعات السيارات المستعملة وارتفاع تكاليف التمويل. نتوقع استمرار زخم النمو في قطاع تأجير السيارات قصير وطويل الأجل على المدى المتوسط إلى البعيد بسبب النمو المتوقع في القطاع. نعتقد أن شركة بدجت السعودية في وضع جيد للاستفادة من ارتفاع الطلب المتوقع في القطاع نظراً لحجم أسطولها الكبير ومكانتها الريادية في السوق. نستمر في توصيتنا لسهم الشركة على أساس "زيادة المراكز" بسعر مستهدف ٧٥,٠ ريال سعودي.

من المتوقع أن يقود قطاع تأجير السيارات قصير الأجل نمو الإيرادات: نتوقع نمواً قوياً في إيرادات الشركة من تأجير السيارات بدعم من ارتفاع الطلب المتوقع نتيجة زيادة الأنشطة السياحية في المملكة، حيث تجاوزت الشركة فعلاً خلال النصف الأول ٢٠٢٣ متوسط الإيرادات ربع السنوية للفترة ٢٠١٨-٢٠١٩. سيؤدي صافي إضافة ٢,٤٥٥ سيارة في أسطول تأجير السيارات خلال العامين السابقين إلى نمو في العام ٢٠٢٣. نتوقع نمو إيرادات تأجير السيارات لدى بدجت السعودية بمعدل سنوي مركب ١٦,٥٪ خلال الفترة ٢٠٢٣-٢٠٢٥. من المتوقع ارتفاع متوسط النمو من خانة واحدة وزيادة المخصصات للقطاع من إجمالي الأسطول (من ٣٢,٠٪ في ٢٠٢٢ إلى ٣٤,٠٪ في ٢٠٢٥). إضافة إلى ذلك، سينعكس ارتفاع الطلب على تحسن معدلات تشغيل الأسطول. بالتالي، من المرجح أن يؤدي قطاع تأجير السيارات دوراً حيوياً في نمو الشركة. نتوقع نمو إيرادات تأجير السيارات في ٢٠٢٣ بنسبة ٢٩,٧٪ وبنسبة ١١,١٪ في ٢٠٢٤.

عودة قطاع إيجار المركبات طويل الأجل إلى النمو بدعم من توسع حجم السوق: لا تزال إيرادات إيجار المركبات لدى بدجت السعودية تحت الضغط حيث انخفضت للسنة الرابعة على التوالي خلال الفترة ما بين ٢٠١٨ إلى ٢٠٢١. ارتفعت الإيرادات بنسبة ٨,٨٪ عن الفترة المماثلة من العام السابق بسبب التعافي من الجائحة. نتوقع اتساع حجم سوق إيجار المركبات خلال الفترة القادمة بدعم من عدة عوامل مثل تطور قطاع الخدمات اللوجستية وبرنامج المقر الإقليمي وتسارع أنشطة البناء للمشاريع الكبرى والضخمة. تراجع أداء الشركة عن سوق تأجير السيارات خلال فترة ما قبل الجائحة حيث سجلت نمو بمعدل سنوي مركب ٤,٣٪ مقابل ٨,٢٪ للسوق خلال الفترة ٢٠١٤-٢٠١٩. لكن نظراً لأداء الشركة خلال الأرباح الأخيرة وإضافة حوالي ٤,٠٠٠ سيارة خلال العامين السابقين، نتوقع أن تستفيد الشركة من توسع السوق وأن تحتفظ بمكانتها الرائدة في السوق. نتوقع نمو إيرادات إيجار المركبات (٤٨,٤٪ من إجمالي الإيرادات في ٢٠٢٢) بمعدل سنوي مركب ٨,٠٪ خلال الفترة ٢٠٢٣-٢٠٢٥.

زيادة مساهمة الإيرادات من مبيعات السيارات المستعملة وارتفاع تكاليف التمويل يؤثر على الربحية: من المتوقع زيادة مساهمة الإيرادات من بيع السيارات المستعملة في ٢٠٢٣، حيث عملت الشركة على بيع ما يقارب ٢,٠٠٠ سيارة من ٢٠٢٢ إلى ٢٠٢٣. إضافة إلى ذلك، من المرجح أن يعكس حساب ضريبة القيمة المضافة على هامش ربح بيع السيارات المستعملة فقط بشكل إيجابي على الطلب حيث يخفض من سعر السيارات بالنسبة للمشتريين. يتوقع أن يؤدي بيع السيارات المستعملة إلى انخفاض هامش إجمالي الربح. بالتالي، سيؤدي ارتفاع الإيرادات من هذا القطاع إلى الضغط على هامش إجمالي الربح (٢٠٢٣: ٢٤,٦٪ مقابل ٣٥,٠٪ في ٢٠٢٢). إضافة إلى ذلك، نتوقع ارتفاع تكاليف التمويل في ٢٠٢٣ بسبب زيادة القروض وارتفاع أسعار الفائدة.

النظرة العامة والتقييم: نتوقع أن تستفيد بدجت السعودية من النمو القادم في القطاع بسبب حجم أسطولها الكبير وانتشار فروعها في جميع أنحاء المملكة ومكانتها الريادية في السوق. كان قرار الشركة لتوسيع أسطولها بأكثر من ٦٧٠٠ سيارة في ٢٠٢٢ قرار صائب، حيث سيمكنها ذلك من تلبية الطلب المتزايد. قمنا بتقييم سهم بدجت السعودية على أساس التدفقات النقدية المخصومة (نمو مستدام بنسبة ٢,٥٪ والمتوسط المرجح لتكلفة رأس المال عند ٧,٤٪) ومكرر ربحية متوقع للعام ٢٠٢٤ بمقدار ١٦,٠ مرة. يبلغ التقييم على أساس التدفقات النقدية المخصومة ٧٩,٠ ريال سعودي للسهم، فيما يبلغ التقييم على أساس مكرر الربحية ٧,٠ ريال سعودي للسهم. قمنا بتخصيص أوزان متساوية لكل من طريقتي التقييم، نتوصل إلى سعر مستهدف للسهم بقيمة ٧٥,٠ ريال سعودي، وذلك أعلى من مستوى السعر الحالي في السوق بنسبة ١٤,٥٪. بالتالي، نستمر في توصيتنا على أساس "زيادة المراكز". تتضمن مخاطر انخفاض التقييم تراجع توسع الأسطول عن المتوقع، وعدم القدرة على تحقيق معدلات تشغيل جيدة وخسارة الحصة السوقية لصالح الشركات المنافسة.





أهم البيانات المالية

بالمليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك									
٢٠٢٣	متوقع ٢٠٢٣	متوقع ٢٠٢٤	متوقع ٢٠٢٥	متوقع ٢٠٢٦	٢٠٢٧	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩
قائمة الدخل									
١,٥٧٦	١,٤٨٠	١,٣٩٢	١,٣٠٤	١,٢٤١	١,٠٢٥	٩٨٨	٩٦٥	١,٠٤٣	١,٠٤٣
%٦,٥	%٦,٣	%٦,٨	%٥,١	%٢١,٠	%٣,٧	%٢,٤	%٧,٥-	%٠,٢	%٠,٢
١,٠٢٨	٩٦٦	٩٠٩	٨٥٢	٨١٢	٦٦٧	٦٥٥	٦٦٤	٧٤٦	٧٤٦
٥٤٨	٥١٤	٤٨٣	٤٥١	٤٢٩	٣٥٨	٣٣٤	٣٠١	٢٩٧	٢٩٧
(٦٥)	(٦١)	(٥٧)	(٥٤)	(٥٣)	(٤٥)	(٥٢)	(٤٣)	(٤٣)	(٤٣)
(٩٢)	(٨٦)	(٨١)	(٧٦)	(٧٣)	(٦٥)	(٥٩)	(٤٦)	(٦٧)	(٦٧)
٣١	٢٩	٢٨	٢٦	٢٥	٣١	٢٠	١٥	٢	٢
٤٣٣	٣٩٦	٣٧٢	٣٤٧	٣١٦	٢٦٨	٢٣٠	٢١١	١٨٩	١٨٩
%٦,٧	%٦,٥	%٧,٢	%٩,٧	%١٧,٩	%١٦,٦	%٨,٩	%١١,٧	%٣,٦	%٣,٦
(٣٠)	(٣٠)	(٣٠)	(٣٠)	(٣٢)	(٩)	(٢)	(٣)	(٥)	(٥)
٣٩٣	٣٦٧	٣٤٢	٣١٨	٢٨٤	٢٥٩	٢٢٨	٢٠٩	١٨٤	١٨٤
(١٠)	(٩)	(٩)	(٨)	(٧)	(٧)	(٨)	(٦)	(٦)	(٦)
٣٨٣	٣٥٨	٣٣٤	٣١٠	٢٧٧	٢٥٢	٢٢٠	٢٠٢	١٧٩	١٧٩
%٧,٢	%٧,١	%٧,٨	%١١,٨	%٩,٩	%١٤,٦	%٨,٦	%١٣,٣	%٥,١	%٥,١
٥,٣٩	٥,٠٢	٤,٦٩	٤,٣٥	٣,٨٩	٣,٥٤	٣,٠٩	٢,٨٤	٢,٥١	٢,٥١
قائمة المركز المالي									
الأصول									
١٤١	٧٦	٤٩	٧٠	٨٨	٢١	١٠٥	١٤٦	٥	٥
٣٢٧	٣٠٥	٢٨٤	٢٦٣	٢٤٨	٢٦٦	٢٠١	٢٢٦	١٨٦	١٨٦
٢,١٧٧	٢,١٠٢	٢,٧٢٧	٢,٥٨٩	٢,٤٥٥	٢,١٣١	١,٥٣١	١,٣٤٨	١,٢٢٧	١,٢٢٧
٢١	٢١	٢١	٢١	٢١	٢١	١٩	٢	٢	٢
٣,٥٠٢	٣,٣٢٨	٣,١٩٤	٣,٠٤٦	٢,٩٠٤	٢,٥٢٠	١,٨٨٤	١,٧٤٩	١,٤٥٣	١,٤٥٣
المطلوبات وحقوق المساهمين									
٥٣١	٥٣٥	٥٤٦	٥٤٨	٥٤٨	٥٢٤	٢٠٧	١٦٣	٢١٥	٢١٥
٤٠٤	٤٣١	٤٦٦	٤٨٩	٤٩٦	٢٧١	٧٩	٧٢	٧٨	٧٨
٧١٢	٧١٢	٧١٢	٧١٢	٧١٢	٧١٢	٧١٢	٧١٢	٧١٢	٧١٢
٢٢٤	٢٢٤	٢٢٤	٢٢٤	٢٢٤	٢٢٤	٢٢٤	٢٠٢	١٨٢	١٨٢
١,٦٣١	١,٤٢٦	١,٢٤٦	١,٠٧٣	٩٢٣	٧٨٩	٦٦٣	٦٠١	٣٦٦	٣٦٦
٢,٥٦٧	٢,٣٦٢	٢,١٨٢	٢,٠٠٩	١,٨٥٩	١,٧٢٥	١,٥٩٩	١,٥١٥	١,١٦٠	١,١٦٠
٣,٥٠٢	٣,٣٢٨	٣,١٩٤	٣,٠٤٦	٢,٩٠٤	٢,٥٢٠	١,٨٨٤	١,٧٤٩	١,٤٥٣	١,٤٥٣
قائمة التدفقات النقدية									
٩٩	٧٥	(٣٥)	(٥٤)	(٣٥٢)	(٢٩١)	١٤٦	٢٨٤	٢٣٠	٢٣٠
٢٢٦	٢٢٤	٢٤٥	٢٣٨	٢٤٥	(١٣)	(٤١)	(٥)	(٤٦)	(٤٦)
(٢٦٠)	(٢٧١)	(٢٣١)	(٢٠١)	٧٤	٢٢١	(١٤٦)	(١٣٧)	(١٩٤)	(١٩٤)
٦٥	٢٨	(٢١)	(١٨)	٦٦	(٨٣)	(٤١)	١٤٢	(١٠)	(١٠)
١٤١	٧٦	٤٩	٧٠	٨٨	٢١	١٠٥	١٤٦	٥	٥
أهم النسب المالية									
نسب السيولة									
٠,٩	٠,٧	٠,٦	٠,٦	٠,٦	٠,٥	١,٥	٢,٣	٠,٩	٠,٩
٠,٧	٠,٥	٠,٤	٠,٥	٠,٥	٠,٤	١,٣	٢,١	٠,٧	٠,٧
نسب الربحية									
%٣٤,٨	%٣٤,٧	%٣٤,٧	%٣٤,٦	%٣٤,٦	%٣٥,٠	%٣٣,٨	%٣١,٢	%٢٨,٥	%٢٨,٥
%٢٦,٨	%٢٦,٨	%٢٦,٧	%٢٦,٦	%٢٥,٥	%٢٦,٢	%٢٣,٣	%٢١,٩	%١٨,١	%١٨,١
%٣٩,٨	%٤٠,٤	%٤١,١	%٤١,٥	%٤٠,٧	%٥٠,٢	%٤٤,٩	%٤٩,٤	%٦١,٧	%٦١,٧
%٢٤,٣	%٢٤,٢	%٢٤,٠	%٢٣,٧	%٢٢,٣	%٢٤,٦	%٢٢,٣	%٢١,٠	%١٧,١	%١٧,١
%١١,٢	%١١,٠	%١٠,٧	%١٠,٤	%١٠,٢	%١١,٤	%١٢,١	%١٢,٦	%١٢,٤	%١٢,٤
%١٥,٦	%١٥,٧	%١٥,٩	%١٦,٠	%١٥,٥	%١٥,٢	%١٤,١	%١٥,١	%١٥,٦	%١٥,٦
نسب السوق والتقييم									
٢,٦	٢,٧	٢,٩	٣,٠	٢,٣	٣,٢	٢,٧	٢,٦	١,٧	١,٧
٦,٧	٦,٩	٧,١	٧,٤	٧,٩	٥,٥	٧,٣	٥,٦	٣,٩	٣,٩
٥,٣٩	٥,٠٢	٤,٦٩	٤,٣٥	٣,٨٩	٣,٥٤	٣,٠٩	٢,٨٤	٢,٥١	٢,٥١
٦٥,٥	٦٥,٥	٦٥,٥	٦٥,٥	٦٥,٥	٤٥,٧	٤٦,٦	٣٨,٠	٣٦,٥	٣٦,٥
٤,٦٦١,٤	٤,٦٦١,٤	٤,٦٦١,٤	٤,٦٦١,٤	٤,٦٦١,٤	٣,٢٤٨,٨	٣,٣١٢,٨	٢,٧٠٤,٣	٢,٥٩٧,٦	٢,٥٩٧,٦
%٣,٨	%٣,٨	%٣,٤	%٣,٤	%٣,١	%٤,٢	%٤,١	%٤,٦	%٢,٧	%٢,٧
١٢,٢	١٣,٠	١٤,٠	١٥,١	١٦,٨	١٢,٩	١٥,١	١٣,٤	١٤,٥	١٤,٥
١,٨	٢,٠	٢,١	٢,٣	٢,٥	٢,٧	٢,٩	٣,١	٢,٢	٢,٢

المصدر: تقارير الشركة، أبحاث الجزيرة كابيتال





التوصية	زيادة المراكز
السعر المستهدف (ريال سعودي)	٨٦,٠
التغير	٪٢٦,٥

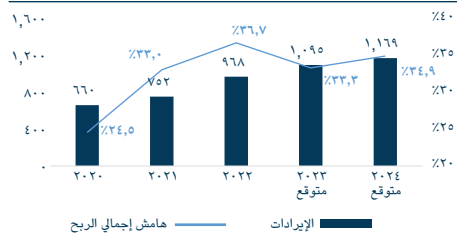
المصدر: تداول* الأسعار كما في ٢٠ أغسطس ٢٠٢٣

البيانات المالية الرئيسية

الرئيسية (مليون ريال سعودي، ما لم يحدد غير ذلك)	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٢	٢٠٢٣	٢٠٢٤ متوقع
الإيرادات	٧٥٢	٩٦٨	١,٠٩٥	١,١٦٩	١,١٦٩
النمو ٪	٪١٤,٠	٪٢٨,٧	٪١٣,٢	٪٦,٧	٪٦,٧
إجمالي الربح	٢٤٨	٣٥٥	٣٦٥	٤٠٨	٤٠٨
صافي الربح	١٢٦	١٩٣	١٦٣	٢٠٣	٢٠٣
النمو ٪	٪٩٨,٨	٪٥٣,٦	٪١٥,٤	٪٢٤,٥	٪٢٤,٥
ربح السهم	٢,٩٢	٤,٤٩	٣,٨٠	٤,٧٢	٤,٧٢

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

الإيرادات (مليون ريال سعودي) وهامش إجمالي الربح



المصدر: الجزيرة كابيتال، تقارير الشركة

النسب الرئيسية

٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٢	٢٠٢٣	٢٠٢٤ متوقع
هامش إجمالي الربح	٪٢٣,٠	٪٢٦,٧	٪٣٣,٣	٪٣٤,٩
هامش صافي الربح	٪١٦,٧	٪١٩,٩	٪١٤,٩	٪١٧,٤
العائد على حقوق المساهمين	٪٢٢,٢	٪٢٩,٠	٪٢٢,٠	٪٢٣,٧
العائد على الأصول	٪٨,٣	٪١٠,٣	٪٨,٠	٪٩,١
مكرر الربحية	٢٠,٨	١٥,٤	١٧,٩	١٤,٤
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٤,٦	٤,٥	٣,٩	٣,٤
مكرر قيمة المنشأة إلى EBITDA (مرة)	٨,١	٧,٥	٦,٩	٦,٩
عائد توزيع الأرباح	٪١,٥	٪٣,١	٪٢,٩	٪٢,٩

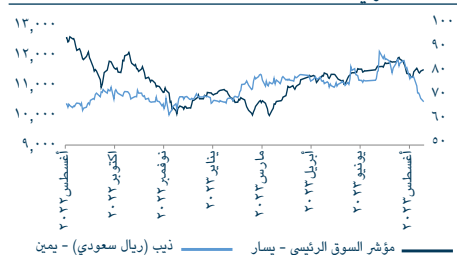
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية

القيمة السوقية (مليار ريال سعودي)	٢,٩
الأداء السعري منذ بداية العام حتى تاريخه ٪	٪١,٥-
السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	٦٢,٣/٨٩,٩
عدد الأسهم القائمة (مليون)	٤٣,٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

الأداء السعري



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

شركة ذيب لتأجير السيارات (ذيب): استمرار زخم النمو بدعم من بيئة السوق المواتية وتوسيع تواجدتها في السوق.

سجلت شركة ذيب أداء مالي قوي في الثلاثة أعوام السابقة على الرغم من التحديات التي واجهتها بسبب جائحة كوفيد-١٩، حيث ارتفعت الإيرادات خلالها بمعدل سنوي مركب عند ١٥,٣٪ وصافي الربح بمعدل سنوي مركب عند ١٧,٥٪. بالرغم من ذلك، تراجع الأداء خلال الربع الثاني ٢٠٢٣، حيث انكمش هامش إجمالي الربح بشكل ملحوظ. نعتقد أن انخفاض هامش إجمالي الربح جاء نتيجة انخفاض معدلات التشغيل وزيادة مساهمة مبيعات السيارات المستعملة. نتوقع أن يتحسن أداء الشركة في الربعين الثالث والرابع ٢٠٢٣، مع احتمال تسجيل هامش إجمالي ربح أقل من مستويات العام ٢٠٢٢. ستحافظ الشركة على أسسها وقوتها التشغيلية مع استمرار الفرص القوية في السوق على المدى البعيد. بالتالي، يمكن اعتبار انخفاض السهم بعد نتائج الربع الثاني ٢٠٢٣ فرصة للمستثمرين على المدى الطويل. نوصي "زيادة المراكز" لسهم ذيب وبسعر مستهدف ٨٦,٠ ريال سعودي.

استمرار توسيع الأسطول وزيادة المحتملة في الحصة السوقية سيدعما النمو: ارتفع أسطول ذيب من نحو ١٩,٠٠٠ سيارة في العام ٢٠١٩ إلى أكثر من ٢٥,٠٠٠ سيارة في ٢٠٢٢. نتوقع استمرار وتيرة التوسع في أسطول الشركة بسبب: (١) التوقعات بارتفاع الطلب في قطاع التأجير، حيث تتصدر ذيب السوق، (٢) نمو قاعدة العملاء في قطاع الإيجار، (٣) وجود فرص للتوسع في عدد الفروع (٥٦ فرع مقابل أكثر من ٩٠ فرع للشركة المنافسة بدجت السعودية)، و(٤) كفاءة التشغيل التي قد تدعم المزيد من التوسع. لذلك، نتوقع أن تضيف الشركة ما بين ٧-٨ آلاف سيارة لأسطولها بحلول العام ٢٠٢٥. سيدعم كل من التوسع في الأسطول وتحسن ديناميكية السوق نمو الشركة خلال السنوات القادمة. نتوقع نمو الإيرادات خلال الفترة من ٢٠٢٢-٢٠٢٥ بمعدل سنوي مركب يبلغ ١٠,٣٪ وصافي الربح بمعدل نمو سنوي مركب ٩,١٪.

من المتوقع أن تنكمش الهوامش في ٢٠٢٣، فيما يتوقع أن تتحسن في ٢٠٢٤ وما بعدها: تعرضت هوامش الشركة للضغط خلال النصف الأول ٢٠٢٣، بالأخص خلال الربع الثاني ٢٠٢٣ حيث انكمش هامش إجمالي الربح بشكل ملحوظ. نعتقد أن انخفاض هامش إجمالي الربح جاء نتيجة انخفاض معدلات التشغيل وزيادة المساهمة من بيع السيارات المستعملة. قد يكون تراجع معدل التشغيل نتيجة تأثير الموسمية خلال شهر رمضان. نتوقع أن يتحسن أداء الشركة في الربع الثالث والرابع ٢٠٢٣، مع احتمال استمرار هامش إجمالي الربح أقل من مستويات العام ٢٠٢٢. نتوقع أن يبلغ هامش إجمالي الربح في ٢٠٢٣ عند ٣٣,٣٪ مقابل ٣٦,٧٪ في ٢٠٢٢. يتوقع أن تتحسن الهوامش بدءاً من ٢٠٢٤ وما بعدها نتيجة اعتدال نسبة مساهمة مبيعات السيارات المستعملة في الإيرادات، ودعم وحدات التشغيل الأساسية (تأجير وإيجار السيارات) للإيرادات مع معدلات تشغيل جيدة، (الهوامش المتوقع في ٢٠٢٤: ٣٤,٩٪، ٢٠٢٥: ٣٥,٥٪).

ارتفاع الذمم المدينة يؤثر على الأرباح على شكل مخصصات خسائر الائتمان: ارتفعت الذمم المدينة في المركز المالي لشركة ذيب كثيراً إلى ١٨٩,٤ مليون ريال سعودي في ٢٠٢٢ من ١٣٩,٠ مليون ريال سعودي في ٢٠٢١، واستمر الارتفاع ليصل إلى ٢٢٢,٨ مليون ريال سعودي مع نهاية يونيو ٢٠٢٣. بالتالي، ارتفعت مخصصات خسائر الائتمان المتوقعة لتتراوح ما بين ٣ إلى ٤٪ من الإيرادات.

تقييم جاذب بعد الانخفاض الأخير في سعر السهم: انخفض سعر سهم ذيب بنسبة ١٢,٠٪ منذ أن أعلنت الشركة تحقيق نتائج ضعيفة للربع الثاني ٢٠٢٣. يتم تداول سهم الشركة حالياً عند مكرر ربحية متوقع بمقدار ١٤,٤ مرة بناء على توقعاتنا لعام ٢٠٢٤. لم تتغير ثقتنا في أساسيات الشركة القوية التي ستدعم سعر السهم على المدى البعيد، بالتالي نعتقد أن التقييم الحالي جاذب.

النظرة العامة والتقييم: تمتلك شركة ذيب القدرة على توسيع أعمال التأجير والإيجار، لتحقيق ذلك نمو جيد على المدى المتوسط والبعيد. نعتقد أن الضغط الأخير على الهوامش مؤقت. مع ذلك، لم تتغير فرص نمو الشركة على المدى الطويل، يبدو أن التقييم الحالي جاذب مع إمكانية كبيرة لارتفاع القيمة. قمنا بتقييم سهم شركة ذيب على أساس التدفقات النقدية المخصومة (نمو مستدام بنسبة ٢,٥٪ و المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال عند ٦,٦٪) ومكرر ربحية متوقع للعام ٢٠٢٤ بمقدار ١٦,٠ مرة. يبلغ التقييم على أساس التدفقات النقدية المخصومة ٩٦,٥ ريال سعودي للسهم، فيما يبلغ التقييم على أساس مكرر الربحية ٧٥,٧ ريال سعودي للسهم. وبتخصيص أوزان متساوية لكل من طرق التقييم، نتوصل إلى سعر مستهدف عند ٨٦,٠ ريال سعودي للسهم، بارتفاع ٢٦,٥٪. بالتالي، نستمر في توصيتنا على أساس "زيادة المراكز". تتضمن مخاطر انخفاض التقييم تباطؤ توسعة الأسطول عن المتوقع، وعدم اكتساب حصة سوقية أو عدم التمكن من الحفاظ على الحصة الحالية، والضغط التنافسية وعدم القدرة على تحقيق معدلات تشغيل جيدة تتوافق مع توسع الأسطول.



أهم البيانات المالية

المبلغ بالمليون ريال سعودي؛ ما لم يحدد غير ذلك					٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩
قائمة الدخل								
الإيرادات	١,٦١٨,٩	١,٤٥١,١	١,٢٩٨,٨	١,١٦٨,٩	١,٠٩٥,٥	٩٦٨,٠	٧٥٢,٤	٦٦٠,٠
التغير عن العام السابق	%١١,٦	%١١,٧	%١١,١	%٦,٧	%١٣,٢	%٢٨,٧	%١٤,٠	%٤,٦
التكاليف	(١,٠٢٢,٧)	(٩٣٠,٥)	(٨٣٧,٧)	(٧٦١,٠)	(٧٣٠,٧)	(٦١٢,٨)	(٥٠٣,٩)	(٤٩٨,٠)
إجمالي الربح	٥٨٦,١	٥٢٠,٦	٤٦١,١	٤٠٧,٩	٣٦٤,٨	٣٥٥,١	٢٤٨,٥	١٦٢,٠
مصاريف التشغيل	(١٤٧,٥)	(١٣٥,١)	(١٢٣,٥)	(١١٣,٥)	(١٠٢,٦)	(٩٥,٩)	(٧٠,٢)	(٥٩,٧)
المصروفات البيعية والإدارية والعمومية	(١٤٧,٥)	(١٣٥,١)	(١٢٣,٥)	(١١٣,٥)	(١٠٢,٦)	(٩٥,٩)	(٧٠,٢)	(٥٩,٧)
الربح التشغيلي	٣٩٨,٢	٣٤٧,٨	٣٠١,٢	٢٥٩,٣	٢٣٠,١	٢٢٧,٨	١٥٢,٢	٩١,٥
التغير عن العام السابق	%١٤,٥	%١٥,٤	%١٦,٢	%١٣,٧	%١,٠	%٤٩,٧	%٦٦,٣	%٣٩,٩
تكاليف التمويل (صافي)	(٤٤,٤)	(٤٠,٤)	(٣٦,٦)	(٤٤,٦)	(٥٠,٩)	(٢٤,١)	(١٩,٧)	(٢٤,٢)
صافي الربح قبل الزكاة	٣٥٣,٩	٣٠٧,٣	٢٦٤,٦	٢١٤,٧	١٧٩,٢	٢٠٣,٧	١٣٢,٥	٦٦,٤
الزكاة	(١٨,٥)	(١٦,٠)	(١٣,٨)	(١١,٢)	(١٥,٨)	(١٠,٦)	(٦,٨)	(٤,١)
صافي الربح	٣٣٥,٤	٢٩١,٣	٢٥٠,٨	٢٠٣,٥	١٦٣,٤	١٩٣,١	١٢٥,٧	٦٢,٣
التغير عن العام السابق	%١٥,١	%١٦,١	%٢٣,٣	%٢٤,٥	%١٥,٤	%٥٣,٦	%٩٨,٨	%٣٦,٨
ربح السهم (ريال سعودي)	٧,٨٠	٦,٧٧	٥,٨٣	٤,٧٣	٣,٨٠	٤,٤٩	٢,٩٢	١,٤٧
قائمة المركز المالي								
الأصول								
النقد وما في حكمه	٣١٨	٢٥٤	١٩٩	١٢٧	١٠٣	١٠٠	٥٨	٤٠
أصول أخرى متداولة	٤٣٧	٤١١	٣٨٨	٣٦٧	٣٧٢	٣٤٤	٢١٥	١٦٩
مجموع الموجودات المتداولة	٧٥٥	٦٦٥	٥٨٦	٤٩٥	٤٧٥	٤٤٤	٢٧٣	٢٠٩
المباني والممتلكات والمعدات	٢,١١٨	١,٩٠٩	١,٧٣٣	١,٥٨٤	١,٤٤٢	١,٣٢٠	١,١٥٦	٩٧٩
أصول غير متداولة أخرى	٣٠٥	٢٤٠	١٩٠	١٥١	١٢٣	١٠٢	٨٩	٢٠
إجمالي الأصول	٣,١٧٨	٢,٨١٤	٢,٤٩٩	٢,٣٣٠	٢,٠٤٠	١,٨٦٦	١,٥١٨	١,٣٠٧
المطلوبات وحقوق المساهمين								
إجمالي المطلوبات المتداولة	٩٤٦	٨٧٦	٨٠٩	٧٤٥	٧٠٨	٦٥٨	٥٨٠	٤٦٠
قروض طويلة الأجل	٧٠٠	٦٣٦	٥٧٨	٥٢٦	٥٠١	٤٥٥	٢٨٨	٢٤٩
إجمالي المطلوبات غير المتداولة	١١٨	١١٥	١٠٩	١٠٠	٨٩	٨٩	٨٣	١١٧
رأس المال المدفوع	٤٣٠	٤٣٠	٤٣٠	٤٣٠	٤٣٠	٤٣٠	٤٣٠	٤٣٠
احتياطي نظامي	١٦٣	١٢٩	١٠٠	٧٥	٥٥	٣٨	١٩	٦
الأرباح المبقاة	٨٢٢	٦٢٨	٤٧٣	٣٥٥	٢٥٨	١٩٧	١١٨	٤٥
إجمالي حقوق المساهمين	١,٤١٥	١,١٨٧	١,٠٠٣	٨٦٠	٧٤٢	٦٦٥	٥٦٧	٤٨٢
إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين	٣,١٧٨	٢,٨١٤	٢,٤٩٩	٢,٣٣٠	٢,٠٤٠	١,٨٦٦	١,٥١٨	١,٣٠٧
قائمة التدفقات النقدية								
الأنشطة التشغيلية	٨٣٢	٧٤٢	٦٨٨	٦١٢	٥٧٢	٥٥٩	٤٤٩	٣٦٢
الأنشطة الاستثمارية	(٨١)	(٧٣)	(٦٥)	(٥٩)	(٥٥)	(٥)	(٦)	(٤)
الأنشطة التمويلية	(٢٣)	(٢٣)	(٢٥)	(٦٢)	(٥٠)	١١٤	(٢٣)	(١٤٢)
التغير في النقد	٧٢٧	٦٤٦	٥٩٨	٤٩١	٤٦٨	٦٦٧	٤٢٠	٢١٦
النقد في نهاية الفترة	٣١٨	٢٥٤	١٩٩	١٢٧	١٠٣	١٠٠	٥٨	٤٠
أهم النسب المالية								
نسب السيولة								
النسبة الحالية (مرة)	٠,٨	٠,٨	٠,٧	٠,٧	٠,٧	٠,٧	٠,٥	٠,٥
النسبة السريعة (مرة)	٠,٨	٠,٨	٠,٧	٠,٧	٠,٧	٠,٧	٠,٥	٠,٤
نسب الربحية								
هامش إجمالي الربح	%٣٦,٢	%٣٥,٩	%٣٥,٥	%٢٤,٩	%٢٣,٣	%٣٦,٧	%٣٣,٠	%٢٤,٥
هامش الربح التشغيلي	%٢٤,٦	%٢٤,٠	%٢٣,٢	%٢٢,٢	%٢١,٠	%٢٣,٥	%٢٠,٢	%١٣,٩
هامش EBITDA	%٤٩,٩	%٤٩,٢	%٥٠,٥	%٤٩,٣	%٥١,٩	%٥٣,١	%٥٣,٦	%٤٩,٤
هامش صافي الربح	%٢٠,٧	%٢٠,١	%١٩,٣	%١٧,٤	%١٤,٩	%١٩,٩	%١٦,٧	%٩,٦
العائد على الأصول	%١٠,٦	%١٠,٤	%١٠,٠	%٩,١	%٨,٠	%١٠,٣	%٨,٣	%٤,٨
العائد على حقوق المساهمين	%٢٣,٧	%٢٤,٥	%٢٥,٠	%٢٣,٧	%٢٢,٠	%٢٩,٠	%٢٢,٢	%١٣,١
معدل التغطية								
معدل الديون إلى حقوق المساهمين (مرة)	١,٠٩	١,١٩	١,٢٨	١,٣٦	١,٤٨	١,٥١	١,٢٨	١,٤٠
نسب السوق والتقييم								
مكرر قيمة الشركة إلى المبيعات (مرة)	٢,٦	٢,٨	٣,١	٣,٤	٣,٦	٤,٠	٤,٤	م/غ
مكرر قيمة الشركة إلى EBITDA (مرة)	٥,١	٥,٧	٦,١	٦,٩	٦,٩	٧,٥	٨,١	م/غ
ربح السهم (ريال سعودي)	٧,٨٠	٦,٧٧	٥,٨٣	٤,٧٣	٣,٨٠	٤,٤٩	٢,٩٢	١,٤٧
القيمة الدفترية المعدلة للسهم (ريال سعودي)	٣٢,٩	٢٧,٦	٢٣,٣	٢٠,٠	١٧,٣	١٥,٥	١٣,٢	١١,٢
السعر في السوق (ريال سعودي)*	٦٨,٠	٦٨,٠	٦٨,٠	٦٨,٠	٦٨,٠	٦٩,٠	٦٠,٩	م/غ
قيمة الشركة السوقية (مليون ريال سعودي)	٢,٩٢٤	٢,٩٢٤	٢,٩٢٤	٢,٩٢٤	٢,٩٢٤	٢,٩٦٧	٢,٦١٩	م/غ
توزيعات الأرباح (ريال)	٢,٥٠	٢,٥٠	٢,٥٠	٢,٠٠	٢,٠٠	٢,١٥	٠,٩١	٠,٧٠
عائد توزيع الربح إلى السعر	%٣,٧	%٣,٧	%٣,٧	%٢,٩	%٢,٩	%٣,١	%١,٥	م/غ
مكرر الربحية (مرة)	٨,٧	١٠,٠	١١,٧	١٤,٤	١٧,٩	١٥,٤	٢٠,٨	م/غ
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٢,١	٢,٥	٢,٩	٣,٤	٣,٩	٤,٥	٤,٦	م/غ

المصدر: تقارير الشركة. أبحاث 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 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 | 800 116 9999