



## زيادة المراكز

السعر المستهدف (ريال سعودي) ١١٢,٠  
التغير في السعر\* ٢٣,٦%

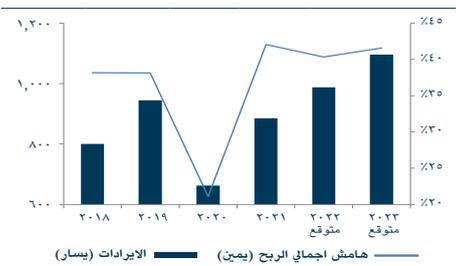
المصدر: تداول \* السعر كما في ١٧ أغسطس ٢٠٢٢

### أهم البيانات المالية

السنة المالية (مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠٢١	السنة المالية ٢٠٢٢ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٣ (متوقع)
الإيرادات	٦٦٣	٨٨٥	٩٨٨
نسبة النمو %	-	٢٣,٦%	١١,٥%
إجمالي الربح	١٤٠	٣٧٢	٣٩٨
صافي الربح	٥٩	٢٠٦	٢٢٦
نسبة النمو %	غ/ذ	غ/ذ	١٩,٣%
ربح السهم	١,١٢	٣,٩٣	٤,٢٢

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### الإيرادات (مليون ريال سعودي) وهامش إجمالي الربح



المصدر: الجزيرة كابيتال، تقارير الشركة

### أهم النسب

السنة المالية ٢٠٢٠	السنة المالية ٢٠٢١	السنة المالية ٢٠٢٢ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٣ (متوقع)
الهامش الإجمالي	٢١,١%	٤٢,١%	٤١,٦%
هامش صافي الربح	٨,٩%	٢٣,٣%	٢٤,٦%
مكرر الربحية (مرة)	٦٨,٩	٢٧,٧	٢١,٠
مكرر القيمة القفوية (مرة)	٦,١	٧,١	٥,٠
EV/EBITDA (مرة)	٢٦,٠	١٤,٧	١١,٧
عائد توزيع الأرباح (%)	٠,٠%	١,١%	١,٩%

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار ريال سعودي)	٤,٧
الأداء السعري منذ بداية العام %	١٦,٩-
٥٢ أسبوع الأعلى / الأدنى	٨٣,٨ / ١٣٤,٠
الأسهم القائمة (مليون)	٥٢,٤

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### الأداء السعري



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨

j.aljabran@aljziracapital.com.sa

ضغط على الهوامش قصير الأجل، لكن لم تتغير النظرة طويلة الأجل؛ نستمر بالتوصية "زيادة المراكز".

نؤكد على تقييمنا لشركة لجام مع الأخذ بالاعتبار الضغط قصير الأجل على الهوامش بسبب زيادة التكاليف المتعلقة بافتتاح مراكز جديدة والأنشطة الترويجية. نعتبر أن خطط التوسع الجيدة وزيادة عدد الأعضاء ومعايير الربحية الجيدة وقوة المركز المالي فرص نمو جاذبة على المدى البعيد. قمنا بتعديل السعر المستهدف لسهم لجام إلى ١١٢,٠ ريال سعودي للسهم مع الاستمرار بالتوصية "زيادة المراكز".

يتجه نموذج عمل الشركة نحو مراكز "إكسبرس"، مما يدعم استراتيجية الشركة في زيادة الحصة السوقية: أعلنت لجام عن نتائج دون التوقعات للربع الثاني ٢٠٢٢، حيث ارتفعت الإيرادات بنسبة ٥,٠% عن الربع المماثل من العام السابق ولم تتغير عن الربع السابق لتبلغ ٢٣٣,٠ مليون ريال سعودي. انكمش هامش إجمالي الربح بنحو ٦٥٠ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق وبمقدار ٣٥١ نقطة أساس عن الربع السابق إلى ٢٣,٥% بسبب ارتفاع تكاليف الموظفين ومصاريف الاستهلاك الناتجة عن افتتاح ١٨ مركزاً جديداً للياقة البدنية منذ الربع الثالث ٢٠٢١. بالإضافة إلى ذلك، أدى ارتفاع التكاليف التشغيلية وتكاليف التمويل إلى انخفاض صافي الربح بنسبة ٢٩,٢% عن الربع المماثل من العام السابق وعن الربع السابق بنسبة ٢١,٧% إلى ٣٦,٠ مليون ريال سعودي. نرى أن الأداء المالي للشركة سيتحسن في النصف الثاني ٢٠٢٢ مقارنة بالنصف الأول ٢٠٢٢، حيث كان الأداء الضعيف في النصف الأول ٢٠٢٢ بسبب الموسمية. تؤدي الضغوط على القوة الشرائية للمستهلك وتغيير نمط الإنفاق الاستهلاكي إلى تفضيل العضوية قصيرة الأجل. سيساهم إضافة المزيد من مراكز "إكسبرس" ذات النفقات الرأسمالية الأقل (من ٢,٥ مليون ريال سعودي إلى ٥,٠ مليون ريال سعودي) وسرعة التشغيل مقارنة بمراكز الفئة الكبيرة في تحسين الحصة السوقية. تخطط لجام لزيادة عدد المراكز من ١٥١ مركز (كما في يونيو ٢٠٢٢) لتصل إلى ما بين ١٥٧ إلى ١٦٤ مركز مع نهاية ٢٠٢٢. نتوقع زيادة عدد مراكز اللياقة البدنية للشركة في الفترة من ٢٠٢٢ إلى ٢٠٢٦ بمعدل نمو سنوي مركب ٩,٢%، ليصل بذلك إجمالي عدد المراكز إلى ٢٢٥ مع نهاية ٢٠٢٦.

من المتوقع استمرار تباطؤ الإيرادات لكل مركز على المدى القريب بسبب زيادة التعرض لمراكز "إكسبرس": نتوقع أن تتراجع الإيرادات لكل مركز، نتيجة المزيد من إضافة المراكز من فئة "إكسبرس". نتوقع أن يصل عدد المراكز إلى ١٥٧ و ١٧٧ في ٢٠٢٢ و ٢٠٢٣ على التوالي. بذلك، نتوقع أن يصل متوسط الإيراد لكل مركز في ٢٠٢٢ و ٢٠٢٣ إلى ٦,٢ مليون ريال سعودي و ٦,٢ مليون ريال سعودي على التوالي. مع ذلك، من المتوقع أن تشهد الإيرادات نمو جيد في ٢٠٢٢ لتتجاوز بذلك مستويات ما قبل الجائحة نظراً لخطط التوسع للشركة. نتوقع أن ترتفع إيرادات الشركة في العام ٢٠٢٢ بنسبة ١١,٥% عن الفترة المماثلة من العام السابق وفي العام ٢٠٢٣ بنسبة ١١,٠% عن الفترة نفسها.

من المتوقع أن يستمر الضغط على الهوامش على المدى القريب بسبب زيادة التكاليف؛ من المتوقع أن يتحسن هامش إجمالي الربح على المدى الطويل بدعم من ارتفاع عدد مراكز "إكسبرس": تأثر هامش إجمالي الربح في الربع الثاني ٢٠٢٢ بسبب ارتفاع التكاليف المتعلقة بافتتاح ١٨ مركز منذ الربع الثالث ٢٠٢١. بينما نتوقع استمرار التحسن في إيرادات النصف الثاني ٢٠٢٢، نعتقد أن الضغط على هامش إجمالي الربح سيستمر بسبب استمرار زيادة تكاليف افتتاح المراكز الجديدة والعروض الترويجية للمحافظة على الأعضاء الحاليين وجذب أعضاء جدد، حيث يتزامن الربع الثالث ٢٠٢٢ مع العطلة الصيفية في المملكة. نتوقع أن يتراجع الضغط على الهوامش في النصف الأول ٢٠٢٢ نتيجة لزيادة تشغيل مراكز إكسبرس منخفضة التكلفة وتأثير ارتفاع معدلات تشغيل المراكز. نتوقع انكمش هامش إجمالي الربح في عام ٢٠٢٢ إلى ٤٠,٣% (مقابل ٤٢,١% في ٢٠٢١) مع تحسن مستقر بعد ذلك لتصل إلى ٤٢,٤% في ٢٠٢٦.

**النظرة العامة والتقييم:** تشير توقعاتنا إلى نمو سنوي مركب للإيرادات وصافي الربح لمدة ٥ سنوات بنسبة ١١,٠٪ و ١٤,١٪ على التوالي خلال الفترة من ٢٠٢٢ إلى ٢٠٢٦. نتوقع أن يؤدي انخفاض القروض والتدفق النقدي الجيد إلى تمكين لجام من تمويل التوسع جزئياً وتوزيع أرباح نقدية. بلغ إجمالي ديون الشركة (القروض والتسهيلات) في الربع الثاني ٢٠٢٢ مبلغ ٣١٠,٤ مليون ريال سعودي، بمعدل القروض إلى حقوق المساهمين (باستثناء التزامات الإيجار) عند ٠,٤ مرة. إضافة إلى ذلك، بلغت أرصدة الشركة النقدية ١٠٠,٠ مليون ريال سعودي. نتوقع يبلغ متوسط عائد التدفق النقدي الحر ٦,٤٪ خلال الفترة من ٢٠٢٢ إلى ٢٠٢٦ ومتوسط عائد توزيعات الأرباح ٣,١٪ خلال نفس الفترة. نتوقع أن يصل عدد مراكز الشركة إلى ٢٢٥ مركز بحلول العام ٢٠٢٦. تهدف الحكومة السعودية، وفقاً لرؤية السعودية ٢٠٣٠، إلى زيادة المشاركة العامة في الأنشطة الرياضية والبدنية والوصول إلى التميز الرياضي إقليمياً وعالمياً. وفقاً للبيانات الصادرة عن الهيئة العامة للإحصاء، يمارس ٤٨,٢٪ من المواطنين السعوديين والمقيمين الرياضة والأنشطة البدنية لمدة لا تقل عن ٣٠ دقيقة أسبوعياً. نعتقد أن مبادرات الحكومة السعودية نحو اللياقة والرفاهية ستشجع الناس على التسجيل والاشتراك في العضوية، مما يشكل حافزاً لارتفاع سهم شركة لجام.

تأتي نظرنا الإيجابية لشركة لجام بدعم من (١) خطط توسع مثيرة للإعجاب تكملها استراتيجية لزيادة عدد المشتركين حيث تهدف الشركة إلى زيادة عدد الأعضاء إلى ٣٠٠ ألف بنهاية العام ٢٠٢٢ (٢٧٤ ألف في الربع الثاني ٢٠٢٢) و ٥٠٠ ألف بحلول ٢٠٢٥. (٢) استراتيجية لجام للتكيف مع بيئة الاقتصاد الكلي من خلال فتح مراكز "إكسبرس" التي ستمكن الشركة من زيادة الحصة السوقية، (٣) أساسيات مركز مالي جيدة (متوسط عائد التدفق النقدي الحر ٥,٦٪ خلال الفترة من ٢٠١٩ إلى ٢٠٢١، صافي ديون خلال فترة آخر ١٢ شهراً إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء عند ٢,٤ مرة)، و(٤) موقع رائد في السوق. تتضمن المخاطر الرئيسية لانخفاض التقييم تباطؤ تشغيل المراكز عن المتوقع وتأثير زيادة الخصومات على الهوامش وتأثير ارتفاع التضخم عن المتوقع على القوة الشرائية للمستهلكين وشدة المنافسة. في المقابل، تتضمن المخاطر الرئيسية لارتفاع التقييم إضافة مراكز بأكثر من المتوقع ونمو المشتركين والإيرادات لكل مركز بأكثر من المتوقع.

**ملخص التقييم:** قمنا بتقييم وقت اللياقة بوزن نسبي ٥٠٪ للتقييم على أساس خصم التدفقات النقدية (نمو مستدام بنسبة ٢,٥٪ ومعدل المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال ٦,٢٪)، ووزن نسبي ٢٥٪ لكل من مكرر الربحية على أساس ربح السهم المتوقع للعام ٢٠٢٣ عند ١٩,٥ مرة ومضاعف قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء المتوقع للعام ٢٠٢٣ عند ١٢,٥، لنتوصل بذلك إلى سعر مستهدف عند ١١٢,٠ ريال سعودي للسهم، بفرصة لارتفاع ٢٣,٦٪ من مستوى السعر الحالي. بعد انخفاض سعر السهم بنسبة ٣٠٪ في الأشهر الستة الماضية، يتم تداول السهم حالياً عند مكرر ربحية ٢١,٠ مرة وفقاً لتوقعات ربح السهم للعام ٢٠٢٢. نتوقع أن يصل مكرر الربحية إلى ١٧,٦ مرة و ١٥,٠ مرة في ٢٠٢٣ و ٢٠٢٤، بسبب النمو المتوقع في صافي الربح. نستمر بالتوصية "زيادة المراكز" لسهم لجام مع تعديل السعر المستهدف إلى ١١٢,٠ ريال سعودي.

السعر بناء على مكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء

جميع المبالغ بالمليون ريال سعودي، ما لم يحدد غير ذلك	
٥٦٧	EBITDA (المتوقع للعام ٢٠٢٢)
١٢,٥ مرة	مكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل EV/EBITDA
٧,٠٨٦	قيمة الشركة بناء على مكرر قيمة الشركة إلى الربح EV/EBITDA
١,٢٢٥	يطرح: الالتزامات
١٠٠	إضافة: النقد
٥,٩٦١	قيمة السوق الضمني بناء على مكرر قيمة الشركة إلى الربح EV/EBITDA
٥٢,٤	عدد الأسهم القائمة (مليون)
١١٣,٨	السعر بناء على مكرر قيمة الشركة إلى الربح EV/EBITDA

المصدر: بلومبرغ والجزيرة كابيتال

السعر بناء على مكرر الربحية

جميع المبالغ بالمليون ريال سعودي، ما لم يحدد غير ذلك	
٢٧٠	صافي الربح (٢٠٢٢)
١٩,٥ مرة	مكرر الربحية
٥,٢٦٣	القيمة السوقية الضمنية
٥٢,٤	الأسهم (مليون)
١٠٠,٥	السعر بناء على مكرر الربحية

المصدر: بلومبرغ والجزيرة كابيتال

التقييم المختلط

جميع المبالغ بالمليون ريال سعودي، ما لم يحدد غير ذلك	القيمة العادية	الوزن	المتوسط المرجح
التقييم على أساس التدفقات النقدية المخصومة	١١٧,٧	٥٠٪	٥٨,٨
التقييم النسبي - قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء	١١٣,٨	٢٥٪	٢٨,٤
التقييم النسبي - مكرر الربحية	١٠٠,٥	٢٥٪	٢٥,١
المتوسط المرجح للسعر المستهدف خلال ١٢ شهراً			١١٣,٠
السعر الحالي (ريال سعودي للسهم)			٩٠,٦
الأرباح الرأسمالية المتوقعة			٢٣,٦٪

المصدر: بلومبرغ والجزيرة كابيتال

البيانات المالية الرئيسية

٢٠٢٦ متوقع	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٤ متوقع	٢٠٢٣ متوقع	٢٠٢٢ متوقع	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	البيانات المالية الرئيسية القيم بالمليون ريال سعودي، ما لم يتم ذكر خلاف ذلك
<b>قائمة الدخل</b>									
١,٤٩٥	١,٣٦٦	١,٢٣٤	١,٠٩٦	٩٨٨	٨٨٥,٣	٦٦٢,٦	٩٤٥	٨٠٠	الإيرادات
%٩,٤	%١٠,٧	%١٢,٦	%١١,٠	%١١,٥	%٣٣,٦	%٢٩,٩-	%١٨,١	%٩,٢	التغير السنوي
(٨٦٠)	(٧٨٨)	(٧١٦)	(٦٤٠)	(٥٨٩)	(٥١٣)	(٥٢٣)	(٥٨٥)	(٤٩٥)	تكلفة المبيعات
٦٣٤	٥٧٨	٥١٨	٤٥٦	٣٩٨	٣٧٢	١٤٠	٣٦٠	٣٠٥	إجمالي الربح
(١٥٩)	(١٤٥)	(١٣١)	(١١٨)	(٩٩)	(٨٨)	(٧٧)	(٧٤)	(٩٢)	المصاريف العامة والإدارية
(٢٤)	(٢٥)	(٢٣)	(٢٢)	(١٨)	(١٤)	(١٦)	(١٩)	(٢١)	مصاريف البيع والتسويق
١٥	١٤	١٢	١١	٣	-	-	٧	١٢	مصادر الدخل الأخرى
٤٦٥	٤٢١	٣٧٤	٣٢٥	٢٨١	٢٥٨	(٦)	٢٦٤	٢٠٣	الربح التشغيلي
%١٠,٥	%١٣,٤	%١٥,١	%١٥,٨	%٨,٨	ذ/غ	ذ/غ	%٣٠,٠	%٣,٧	التغير السنوي
(٥٥)	(٥٢)	(٥٠)	(٤٨)	(٤٩)	(٤٦)	(٥٣)	(٥٢)	(٢١)	رسوم التمويل
٤١٠	٣٦٩	٣٢٥	٢٧٧	٢٣٢	٢١٢	(٥٩)	٢١٢	١٨٢	الدخل قبل الزكاة
(١١)	(١٠)	(٨)	(٧)	(٦)	(٦)	-	(٦)	(٢)	الزكاة
٣٩٩	٣٥٩	٣١٦	٢٧٠	٢٢٦	٢٠٦,٠	(٥٨,٧)	٢٠٥,٩	١٨٠	صافي الدخل
%١١,٢	%١٣,٥	%١٧,٣	%١٩,٣	%٩,٩	ذ/غ	ذ/غ	%١٤,٣	%٣,٤	التغير السنوي
<b>قائمة الميزانية العمومية:</b>									
<b>الأصول</b>									
٤٨٠	٣٧٩	٣٠٣	٢٥٧	١٨٧	١٨٠	٢٥٨	٦٨	١٩	النقد والأرصدة البنكية
٩٩	٩١	٨٢	٧٣	٦٧	٧٠	٦٧	٦٩	١٥٠	أصول أخرى متداولة
٢,١١٠	١,٩٦٠	١,٨٢١	١,٧٠١	١,٥٩٧	١,٥١٣	١,٤٤٨	١,٥١٢	١,٤١٩	الممتلكات والمعدات
١,١١٠	١,٠٦٤	٩٩٩	٩٣١	٨٧٥	٨٣١	٧٩٤	٨٦٧	٢١	أصول أخرى غير متداولة
٣,٧٩٨	٣,٤٩٥	٣,٢٠٦	٣,٩٦٢	٣,٧٢٦	٣,٥٩٤	٣,٥٦٧	٣,٥١٦	١,٦٠٩	إجمالي الأصول
<b>المطلوبات وحقوق المساهمين</b>									
٧٨١	٧٣٩	٦٩٩	٦٦٦	٦٢٩	٦٤٨	٦٦٤	٥٧٤	٤٣٠	إجمالي المطلوبات المتداولة
١,٣٧٨	١,٣١٦	١,٢٤٦	١,١٩٣	١,١٥٧	١,١٤١	١,٢٣٩	١,٢٢٠	٤٦٥	إجمالي المطلوبات غير المتداولة
٥٢٤	٥٢٤	٥٢٤	٥٢٤	٥٢٤	٥٢٤	٥٢٤	٥٢٤	٥٢٤	رأس المال المدفوع
١٥٨	١٥٨	١٥٨	١٢٦	٩٩	٧٧	٥٦	٥٦	٣٥	احتياطي نظامي
٩٥٨,٠	٧٥٨,٤	٥٧٨,٨	٤٥٢,٢	٣١٧,٣	٢٠٤,١	٨٤,٦	١٤١,٩	١٥٤,٤	الأرباح المبقاة
١,٦٤٠	١,٤٤٠	١,٢٦١	١,١٠٢	٩٤٠	٨٠٥	٦٦٤	٧٢٢	٧١٤	إجمالي حقوق المساهمين
٣,٧٩٨	٣,٤٩٥	٣,٢٠٦	٣,٩٦٢	٣,٧٢٦	٣,٥٩٤	٣,٥٦٧	٣,٥١٦	١,٦٠٩	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين
<b>قائمة التدفقات النقدية</b>									
٧٤٥	٦٨٣	٦١٩	٥٦١	٤٥٦	٤٣٨	٣٣٠	٥٣١	٢٦٨	من التشغيل
(٣٨١)	(٣٤٨)	(٣٠٨)	(٢٧٤)	(٢٣٧)	(٢٢٨)	(١١٠)	(٢٠٨)	(٢٤٤)	من الاستثمار
(٢٦٤)	(٢٥٨)	(٢٦٤)	(٢١٨)	(٢١٢)	(٢٨٩)	(٣٠)	(٢٧٤)	(٧٧)	من التمويل
١٠٠	٧٧	٤٦	٦٩	٧	(٧٨)	١٩٠	٤٩	(٥٤)	التغير في النقد
٤٨٠	٣٧٩	٣٠٣	٢٥٧	١٨٧	١٨٠	٢٥٨	٦٨	١٩	النقد في نهاية الفترة
<b>أهم النسب المالية</b>									
<b>نسب السيولة</b>									
٠,٧	٠,٦	٠,٦	٠,٥	٠,٤	٠,٤	٠,٥	٠,٢	٠,٤	النسبة الحالية (مرة)
٠,٧	٠,٦	٠,٥	٠,٥	٠,٤	٠,٤	٠,٥	٠,٢	٠,٤	النسبة السريعة (مرة)
<b>نسب الربحية</b>									
%٤٢,٤	%٤٢,٣	%٤٢,٠	%٤١,٦	%٤٠,٣	%٤٢,١	%٢١,١	%٣٨,١	%٣٨,٢	هامش إجمالي الربح
%٣١,١	%٣٠,٨	%٣٠,٤	%٢٩,٧	%٢٨,٥	%٢٩,٢	%٠,٩-	%٢٧,٩	%٢٥,٤	هامش الربح التشغيلي
%٥٢,٣	%٥٢,١	%٥١,٩	%٥١,٧	%٥٠,٨	%٥٢,٦	%٣٠,١	%٤٩,١	%٣٩,١	هامش الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والاطفاء
%٢٦,٧	%٢٦,٣	%٢٥,٧	%٢٤,٦	%٢٢,٩	%٢٣,٣	%٨,٩-	%٢١,٨	%٢٢,٥	هامش صافي الربح
%١٠,٩	%١٠,٧	%١٠,٣	%٩,٥	%٨,٥	%٨,٠	%٢,٣-	%١٠,٠	%١١,٦	العائد على الأصول
%٢٥,٩	%٢٦,٦	%٢٦,٨	%٢٦,٤	%٢٥,٩	%٢٨,٠	%٨,٥-	%٢٨,٧	%٢٦,٨	العائد على حقوق المساهمين
<b>نسب السوق والتقييم</b>									
٣,٨	٤,٢	٤,٧	٥,٣	٥,٩	٧,٧	٧,٨	٥,٩	٤,٤	مكرر قيمة الشركة إلى المبيعات (مرة)
٧,٣	٨,١	٩,٠	١٠,٢	١١,٧	١٤,٧	٢٦,٠	١٢,٠	١١,٣	مكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والاطفاء (مرة)
٧,٦	٦,٩	٦,٠	٥,٢	٤,٣	٣,٩	(١,١)	٣,٩	٣,٤	ربح السهم (رس)
٣١,٣	٢٧,٥	٢٤,١	٢١,٠	١٨,٠	١٥,٤	١٢,٧	١٣,٨	١٣,٦	القيمة الدفترية للسهم (ريال سعودي)
٩٠,٦	٩٠,٦	٩٠,٦	٩٠,٦	٩٠,٦	١٠٩,٠	٧٧,٣	٨١,١	٥٨,٨	السعر في السوق (ريال سعودي)*
٤,٧٤٥,٦	٤,٧٤٥,٦	٤,٧٤٥,٦	٤,٧٤٥,٦	٤,٧٤٥,٦	٥,٧٠٩,٤	٤,٠٤٩,٠	٤,٢٤٨,٠	٣,٠٧٩,٩	قيمة الشركة السوقية (مليون ريال سعودي)
%٤,٢	%٣,٨	%٣,٣	%٢,٣	%١,٩	%١,١	%٠,٠	%٢,٤	%٣,٠	عائد توزيع الربح إلى السعر
١١,٩	١٣,٢	١٥,٠	١٧,٦	٢١,٠	٢٧,٧	(٦٨,٩)	٢٠,٦	١٧,١	مكرر الربحية (مرة)
٢,٩	٣,٣	٣,٨	٤,٣	٥,٠	٧,١	٦,١	٥,٩	٤,٣	مكرر القيمة الدفترية (مرة)

المصدر: تقارير الشركة، أبحاث 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 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 الآفاق 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 تمك 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