

التوصية	زيادة المراكز
السعر المستهدف (ريال سعودي)	67.0
التغير في السعر*	34.3%

المصدر: تداول، * الأسعار كما في 25 أغسطس 2026

البيانات المالية الرئيسية	2027 متوقع	2026 متوقع	2025	2024
الإيرادات (مليون ريال سعودي (ما لم يحدد غير ذلك))	8,935	8,306	7,844	7,556
النمو %	7.6%	5.9%	3.8%	18.8%
إجمالي الربح	1,589	746	1,483	1,469
الربح التشغيلي	990	172	1,056	1,045
EBITDA	2,428	1,480	2,514	2,178
صافي الربح	392	(362)	556	434
النمو %	ع/ذ	ع/ذ	28.2%	8.0%
ربح السهم	2.29	(2.12)	3.25	2.99
التوزيعات للسهم	0.00	0.00	0.00	0.00

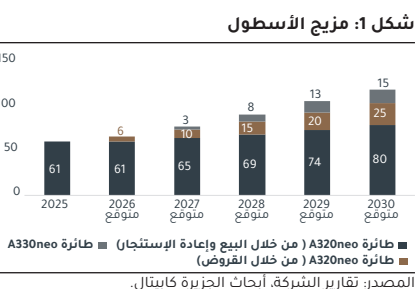
المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال *ع/ذ غير ذي معنى

النسب الرئيسية	2027 متوقع	2026 متوقع	2025	2024
هامش إجمالي الربح	17.8%	9.0%	18.9%	19.4%
هامش الربح التشغيلي	11.1%	2.1%	13.5%	13.8%
هامش EBITDA	27.2%	17.8%	32.1%	28.8%
هامش صافي الربح	4.4%	4.4%	7.1%	5.7%
العائد على حقوق المساهمين	2.3%	2.1%	3.6%	3.3%
العائد على الأصول	11.6%	10.7%	21.4%	30.2%
مكرر الربحية (مرة)	21.8	23.5	19.1	ع/ذ
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	2.4	2.7	3.0	ع/ذ
مكرر EV/EBITDA (مرة)	5.1	8.1	5.6	ع/ذ
عائد توزيع الأرباح	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال *ع/ذ غير ذي معنى

بيانات السوق الرئيسية	القيمة السوقية (مليار)
منذ بداية العام حتى تاريخه	8.53
52 أسبوع (العللى) / (الادنى)	23.3%- 48.18/81.7
عدد الأسهم القائمة (مليون)	170.85

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



محلل مالي

ريناد الشهري

+966 11 2256250

r.alshehri@aljaziracapital.com.sa

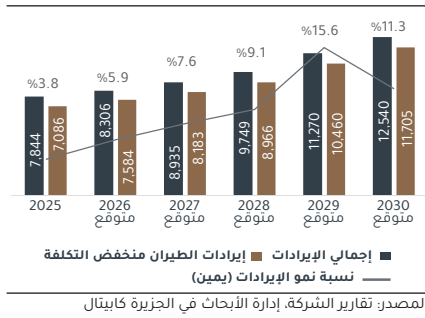
التوترات في المنطقة تؤثر سلبيًا على الربحية المتوقعة للعام 2026؛ لكن زخم القطاع يدعم النمو على المدى المتوسط؛ لذا نستمر في توصيتنا "زيادة المراكز" للسهم

تأثر أداء شركة طيران ناس على المدى القريب سلبًا بالصراع في المنطقة بسبب ارتفاع أسعار الوقود وعدم استغلال الطاقة الاستيعابية الكاملة، لكن تتمتع الشركة بأفاق نمو جذابة على المدى الطويل بدعم من توسع الأسطول والنمو الدولي وتعافي الهوامش. تشغل الشركة نحو 70 طائرة وتمتلك ثاني أعلى سجل طلبات في المنطقة بنحو 247 طائرة، حيث يُتوقع أن يصل أسطولها إلى 120 طائرة بحلول 2030 (بمعدل نمو سنوي مركب 11%). من المتوقع ارتفاع الطاقة الاستيعابية (عدد المقاعد المتاحة لكل كيلومتر ASK) بمعدل سنوي مركب 12% للفترة 2025-2030 إلى ما يقارب 50 مليار وحدة، فيما يُتوقع أن تؤدي زيادة المنافسة إلى عودة إيرادات المقعد المتاح لكل كيلومتر RASK إلى مستوياتها الطبيعية (من المتوقع أن تنخفض بمعدل سنوي مركب 2% إلى 23.3 هله بحلول 2030). على الرغم من ذلك، من المتوقع أن يدعم توسع الأسطول والشبكة نمو الإيرادات بمعدل سنوي مركب 9.8% إلى 12.5 مليار ريال سعودي بحلول 2030. تستمر الضغوط على الهوامش على المدى القريب، حيث يُتوقع أن ينخفض هامش إجمالي الربح خلال 2026 إلى 9% قبل أن يتعافى إلى 19.4% بحلول 2030. سيدعم هذا التعافي التوجه نحو أسطول أكثر كفاءة في استهلاك الوقود وزيادة ملكية الطائرات مما سيدعم انخفاض مصاريف الاستهلاك. من المتوقع نمو صافي الربح بمعدل سنوي مركب 8.8% إلى 849 مليون ريال سعودي بحلول 2030. مع ذلك، سيتطلب استمرار دورة الاستثمار زيادة النفقات الرأسمالية، حيث يُتوقع ارتفاع معدل الإنفاق الرأسمالي إلى المبيعات من 15% في 2026 إلى 30% في بحلول 2028 نتيجة ارتفاع نسبة الطائرات المملوكة لتصل إلى 33% بحلول 2030. بالتالي، من المتوقع ارتفاع المديونية (صافي القروض الى EBITDA) لتصل إلى ذروتها عند 4.13 مرة في 2026 مقابل 2.14 مرة في 2025، قبل أن تنخفض إلى 2.9 مرة بحلول 2030. انخفض السهم بنسبة 38% عن سعر الطرح الأولي ويتم تداوله حاليًا عند أدنى مستوياته، حيث تأثرت معنويات المستثمرين سلبًا بالتوترات الجيوسياسية وارتفاع أسعار النفط والتحديات المتعلقة بالمحركات. مع ذلك، نرى أن هناك فرصة للارتفاع مع تعافي الرحلات الجوية وتوقيع اتفاقيات إطارية مما يحفز النمو. نستمر في التوصية "زيادة المراكز" مع خفض السعر المستهدف إلى 67.0 ريال سعودي للسهم (من: 94.7 ريال سعودي للسهم).

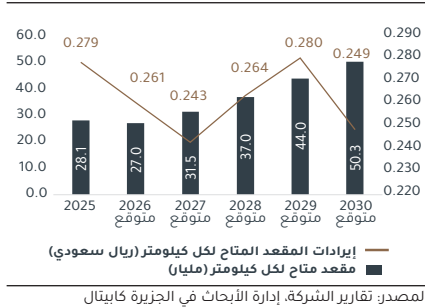
نمو الإيرادات في الربع الثاني 2026 بدعم من ارتفاع إيرادات المقعد المتاح لكل كيلومتر RASK، لكن ارتفاع تكاليف الوقود تجاوز هذا الأثر الإيجابي: تأثرت شركات الطيران في الشرق الأوسط بشكل كبير بالاضطرابات الجيوسياسية في الربع الثاني 2026. حيث انخفض أعداد المسافرين بنسبة 30.1% عن الربع المماثل من العام السابق وتراجعت الطاقة الاستيعابية بنسبة 24.2%. مما أدى إلى انخفاض معدل إشغال المقاعد بنحو 6.3 نقطة أساس إلى 74.4%. أظهرت السعودية مرونة نسبية مقارنة بالإمارات وقطر. رغم تأثر بعض الأسواق الرئيسية لطيران ناس بشكل كبير من حيث حركة المسافرين حيث تراجعت الحركة على خط السعودية - الإمارات بنسبة 54.0%. والسعودية - تركيا بنسبة 15.9% والسعودية - مصر بنسبة 17.0% مقارنة بالربع المماثل من العام السابق. نتوقع تعافيًا تدريجيًا مع تراجع الضغوط الجيوسياسية، بدعم من ارتفاع الطلب خلال موسم الصيف في الربع الثالث 2026، حيث يتوقع اتحاد النقل الجوي الدولي نمو الطاقة الاستيعابية في السعودية بنسبة 3.0% عن الربع المماثل من العام السابق، لتكون السعودية إحدى أربع أسواق فقط في المنطقة يُتوقع توسعها. مع ذلك، لا تزال الحركة الجوية دون المستويات المعتادة لذا لا يزال التعافي ضعيفًا. بالتالي، ارتفعت إيرادات الطيران منخفض التكلفة لدى شركة طيران ناس خلال الربع الثاني 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 3% إلى 1,626 مليون ريال سعودي بالتوافق مع توقعاتنا رغم تراجع الطاقة الاستيعابية خلال نفس الفترة بنسبة 15% إلى 5.4 مليار وانخفاض معدل إشغال المقاعد بنحو 8.4 نقطة أساس إلى 71.2% بسبب تراجع عمليات طيران ناس في ظل الاضطرابات في المنطقة. ساهم ارتفاع إيرادات المقعد المتاح لكل كيلومتر RASK بنسبة 22% إلى 29.9 هله في الحد من أثر ضغوط الطاقة الاستيعابية. لكن ذلك لم يكن كافياً لاستيعاب الارتفاع الكبير في تكاليف الوقود. ارتفعت أسعار وقود الطائرات في سنغافورة عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 120% مما أدى إلى زيادة أسعار وقود طيران ناس بنسبة 86% خلال نفس الفترة لتصل إلى نحو 100 مليون ريال سعودي بسبب عمليات موسم الحج. وبالتالي تُعد تكاليف استثنائية. لذلك، انكمش هامش إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار 19.9 نقطة أساس إلى 1.2%. أقل من توقعاتنا بنسبة 2.1%. سجلت طيران ناس صافي خسارة في الربع الثاني 2026 بقيمة 240.6 مليون ريال سعودي (توقعاتنا خسارة بقيمة 304 مليون ريال سعودي) مقابل صافي ربح بمعدل بقيمة 220.4 مليون ريال سعودي في الربع الثاني 2025.

من المتوقع أن يدعم توسع الأسطول وتعافي السوق، نمو الإيرادات بمعدل نمو سنوي مركب 9.8% خلال الفترة 2025-2030؛ بعد خفض الطاقة الاستيعابية بنحو 15% في الربع الثاني 2026، تتوقع انخفاض المقاعد المتاحة لكل كيلو متر لدى طيران ناس بنسبة 4% في 2026 مقارنة بالعام السابق إلى 27.0 مليار مقعد. من المتوقع انخفاض إيرادات المقاعد المتاحة لكل كيلومتر جزئيًا إلى 28 هله بنهاية 2026 (من 29 هله في الربع الثاني 2026) قبل أن يعود إلى مستوياته الطبيعية عند 25 هله بحلول 2027 لينخفض إلى 23 هله بحلول 2030 في ظل المنافسة المتزايدة ونمو الطاقة الاستيعابية. مع توسع الأسطول وتنوع شبكة الوجهات، تمثل الاتفاقية الإطارية لإكسبرو (EXPRO) التي تم توقيعها مؤخرًا محفزًا للنمو التدريجي، بدعم من الطلب المتكرر على السفر الحكومي. من المتوقع أن تدعم هذه العوامل نمو المقاعد المتاحة لكل كيلومتر بمعدل سنوي مركب 12% خلال الفترة 2025-2030 إلى 50 مليار مقعد، مما يدعم نمو الإيرادات بمعدل سنوي مركب 9.8% إلى 12.5 مليار ر.س. من المتوقع استمرار هامش إجمالي الربح تحت الضغط في العام 2026 عند مستوى 9% (انخفاض 992 نقطة أساس عن العام السابق) على الرغم من الانخفاض المتوقع في أسعار الوقود في الربع الثالث 2026 بنسبة 21% مع استمرار تكاليف الوقود مرتفعة مقارنة بعام 2025 وبالتزامن مع التعافي التدريجي في الطاقة الاستيعابية. نتوقع تعافي الهوامش إلى 19.4% بحلول 2030، بدعم من تحسن كفاءة الأسطول في استهلاك الوقود وانخفاض مصروفات الاستهلاك نتيجة زيادة ملكية الطائرات. بناءً على ذلك، نتوقع أن تسجل طيران ناس صافي خسارة قدرها 362 مليون ر.س في 2026، مما يعكس ارتفاع تكاليف الوقود وعدم الاستفادة من الطاقة الاستيعابية الكاملة بشكل مؤقت. نظرًا لاستقرار أسعار الوقود وتحسن معدل الاستفادة من الطاقة الاستيعابية، نتوقع تعافي الربحية ليصل صافي الربح إلى 849 مليون ر.س بحلول 2030 مما يعكس معدل نمو سنوي مركب قدره 8.8% خلال الفترة 2025-2030.

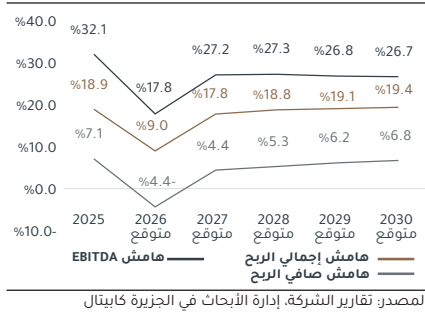
شكل 2: الإيرادات (مليون ريال سعودي) والنمو (%)



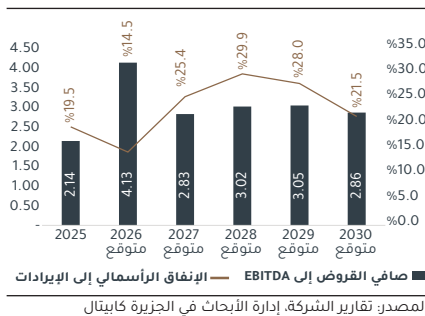
شكل 3: توقعات عدد المقاعد المتاحة لكل كيلومتر ASK وإيرادات المقعد المتاح لكل كيلومتر



شكل 4: اتجاهات الربحية



شكل 5: مستويات الإنفاق الرأسمالي مقابل الرفع المالي



حضور قوي بدعم من نمو الأسطول، على الرغم من أن تأخر تسليم الطائرات لا يزال يشكل مصدر قلق رئيسي: تمتلك طيران ناس ثاني أكبر سجل طلبات لطائرات إيرباص في الشرق الأوسط. بإجمالي 247 طائرة تحت الطلب، بينما تشغل حاليًا نحو 70 طائرة. يتكون معظم الأسطول من طائرات من طراز A320neo، حيث تشغل حاليًا 62 طائرة و161 طائرة من عائلة A320neo تحت الطلب. نتوقع أن يصل أسطول طائرات A320neo إلى نحو 105 طائرات بحلول 2030. على أن تبدأ عمليات تسليم طائرات A330neo في 2027. ليصل عدد الطائرات عريضة البدن إلى نحو 15 طائرة بحلول 2030. من المتوقع أن يدعم هذا التوسع استراتيجية شركة الطيران للتوسع دوليًا، خصوصًا على الوجهات طويلة المدى والمسارات ذات الطلب المرتفع. نتوقع أن يصل إجمالي حجم الأسطول إلى نحو 70 طائرة في 2026، باستثناء عقود الإيجار الشامل، قبل أن يتسارع نموه بعد ذلك ليصل إلى نحو 120 طائرة بحلول 2030. مقارنةً بتوقعات الإدارة البالغة 135 طائرة. بما يعادل معدل نمو سنوي مركب 11% خلال الفترة 2026-2030. مع ذلك، لا يزال توقيت تسليم الطائرات يمثل أحد المخاطر الرئيسية. سلّمت إيرباص 418 طائرة منذ بداية العام وحتى يوليو 2026. مقابل 373 طائرة خلال 2025. لكنها تحتاج إلى تسليم 452 طائرة إضافية خلال الأشهر الخمسة الأخيرة من العام للوصول إلى منتصف نطاق التوقعات البالغ 850-890 طائرة. في ظل استمرار نقص المحركات ومشكلات سلاسل الإمداد الهيكلية. رغم أن ذلك قد يؤخر توسع أسطول طيران ناس، فإننا نستمر في نظرتنا الإيجابية للتوسع على المدى الطويل.

التحول نحو التمويل من القروض يدعم الربحية على المدى الطويل: من المتوقع أن يدعم تزايد اعتماد طيران ناس على امتلاك الطائرات الممول من القروض تعافي الهوامش بمرور الوقت، حيث يسهم إطالة العمر الإنتاجي للطائرات في خفض ضغط الاستهلاك مقارنةً بالتأجير. تتوقع الإدارة تمويل تسليم 6 طائرات في 2026 من خلال 80% من القروض و20% من حقوق الملكية. ليصل الإنفاق الرأسمالي إلى 1.2 مليار ريال سعودي. بعد ذلك، نفترض تمويل طائرات A320neo مناصفةً بواقع 50% من البيع وإعادة الإستئجار و50% من القروض. بينما يتم تمويل طائرات A330neo بالكامل من القروض. بناءً على ذلك، نتوقع ارتفاع نسبة الإنفاق الرأسمالي إلى المبيعات من 15% في 2026 إلى 30% بحلول 2028. بالتزامن مع ارتفاع حصة الطائرات المملوكة إلى 33% من إجمالي الأسطول بحلول 2030. من المتوقع ارتفاع صافي القروض إلى EBITDA إلى 4.13 مرة في 2026 من 2.14 مرة في 2025 قبل أن يتراجع إلى 3.03 مرة بحلول 2030.

النظرة الاستثمارية والتقييم: تستمر شركة طيران ناس في تحقيق النمو على المدى البعيد على الرغم من التحديات قصيرة الأجل الناجمة عن التوترات الجيوسياسية وارتفاع أسعار النفط والاضطرابات المتعلقة بالمحركات التي أدت إلى انخفاض سعر السهم بنسبة 38% عن سعر الطرح الأولي. نتيجة لطلبات شراء 247 طائرة، من المتوقع أن يتوسع الأسطول التشغيلي إلى 120 طائرة بحلول 2030 (بمعدل نمو سنوي مركب 11%)، مما سيرفع الطاقة الاستيعابية (المقاعد المتاحة لكل كيلو متر) بمعدل نمو سنوي مركب 12% لتصل إلى نحو 50 مليار خلال الفترة 2025-2030. عادت إيرادات المقعد المتاح لكل كيلو متر إلى مستوياتها الطبيعية بسبب حدة المنافسة لتسجل معدل نمو سنوي مركب 2% إلى 23.3 هالة سعودي، من المتوقع أن يؤدي اتساع الأسطول والشبكة إلى نمو الإيرادات بمعدل سنوي مركب 9.8% إلى 12.5 مليار ريال سعودي. يستمر الضغط على هوامش الربح على المدى القريب. لكن من المتوقع أن يصل هامش إجمالي الربح إلى أدنى مستوياته عند 9% في 2026 قبل أن يتعافى إلى 19.4% بحلول 2030. مدعومًا بالطائرات الموفرة للوقود وارتفاع نسبة ملكية الطائرات لتشكّل 33% من الأسطول بحلول 2030. مما سيرفع صافي الربح بمعدل سنوي مركب 8.8% إلى 849 مليون ريال سعودي. تعزز دورة الاستثمار هذه من زيادة نسبة الإنفاق الرأسمالي إلى المبيعات إلى 30% بحلول 2028. ونسبة الرفع المالي عند 4.13 مرة في 2026 (لتنخفض إلى 3.03 مرة بحلول 2030). لكن يوفر التقييم الحالي للسهم عند أدنى مستوياته التاريخية فرضًا كبيرًا للنمو مع تعافي حركة النقل الجوي. وتُعد اتفاقية التصدير والاستيراد عاملًا محفزًا رئيسيًا. استخدمنا تقييما متعدد المنهجيات لسهم طيران ناس. بوزن ترجيحي 50% على أساس منهجية خصم التدفقات النقدية (المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال 9.5%، نمو مستدام 2.5%) ووزن نسبي 50% متوقع لمكرر قيمة المنشأة إلى EBITDA عند 6.0 مرة لربحية السهم المتوقعة لعام 2028 (بعد خصم متوسط تكلفة رأس المال المرجح). لتتوصل بذلك إلى سعر مستهدف للسهم عند 67.0 ريال سعودي للسهم. مع فرصة للارتفاع بنسبة 34.3%. بالتالي، نستمر في التوصية "زيادة المراكز". خفضنا سعرنا المستهدف بعد تخفيضنا لتوقعات معدل النمو السنوي المركب لكل من الإيرادات وصافي الربح للفترة 2025-2029 إلى 9.4% و 5.9% و 15.1% و 14.5% على التوالي. وذلك بسبب تزايد المنافسة من طيران أديل والعربية للطيران. التي قد تؤدي إلى تراجع إيرادات المقعد المتاح كل كيلومتر مما يحدّ من قدرة التسعير. إضافة إلى التأخير في تسليم الطائرات. ويتوقع أن تصل الإيرادات وصافي الربح إلى 11.3 مليار ريال سعودي و700 مليون ريال سعودي على التوالي بحلول 2029. مما يدعم تقييم أكثر تحفظًا.

ملخص التقييم المختلط

جميع المبالغ بالمليون ريال سعودي، ما لم يحدد غير ذلك	القيمة العادلة	الوزن	المتوسط المرجح
التدفقات النقدية المخصومة	64.4	50%	32.2
مكرر EV/EBITDA (6.0 مرة متوقع للعام 2028، المخصوم)	69.9	50%	34.8
المتوسط المرجح للسعر المستهدف	67.0		
الارتفاع/ الانخفاض (%)	34.3%		

المصدر: تداول. تقارير الشركة. إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال. الأسعار كما في 25 أغسطس 2026

البيانات المالية الرئيسية

2030 متوقع	2029 متوقع	2028 متوقع	2027 متوقع	2026 متوقع	2025*	2024	2023	بالمليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك
قائمة الدخل								
12,540	11,270	9,749	8,935	8,306	7,844	7,556	6,362	الإيرادات
%11.3	%15.6	%9.1	%7.6	%5.9	%3.8	%18.8	%32.3	النمو السنوي
(10,108)	(9,122)	(7,918)	(7,346)	(7,559)	(6,361)	(6,088)	(5,456)	التكلفة
2,432	2,147	1,830	1,589	746	1,483	1,469	906	إجمالي الربح
%13.2	%17.3	%15.2	%112.9	%49.7-	%1.0	%62.1	%51.9	النمو السنوي
%19.4	%19.1	%18.8	%17.8	%9.0	%18.9	%19.4	%14.2	هامش إجمالي الربح
(408)	(366)	(341)	(313)	(298)	(281)	(252)	(197)	مصاريف البيع والتوزيع
(344)	(316)	(292)	(268)	(254)	(229)	(258)	(115)	المصروفات العمومية والإدارية
(20)	(18)	(15)	(14)	(15)	9	(26)	(0)	مخصصات خسائر الائتمان
-	-	-	-	-	76	131	283	الربح من بيع المعدات
3,347	3,025	2,663	2,428	1,480	2,514	2,178	1,660	EBITDA
%10.7	%13.6	%9.7	%64.1	%41.1-	%15.4	%31.2	%51.4	النمو السنوي
%26.7	%26.8	%27.3	%27.2	%17.8	%32.1	%28.8	%26.1	هامش EBITDA
1,654	1,442	1,177	990	172	1,056	1,045	869	الربح التشغيلي
%14.7	%22.5	%19.0	%475.6	%83.7-	%1.0	%20.3	%96.4	النمو السنوي
%13.2	%12.8	%12.1	%2.1	%13.5	%13.8	%13.7	%13.7	هامش الربح التشغيلي
(815)	(760)	(723)	(716)	(743)	(628)	(693)	(503)	تكلفة التمويل
903	744	550	417	(350)	592	457	418	صافي الربح قبل الزكاة
(54)	(45)	(33)	(25)	(12)	(36)	(23)	(17)	الزكاة
849	699	517	392	(362)	556	434	401	صافي الربح
%21.4	%35.3	%32.0	غ/ذ	غ/ذ	%28.2	%8.0	%133.7	النمو السنوي
%6.8	%6.2	%5.3	%4.4	%4.4-	%7.1	%5.7	%6.3	هامش صافي الربح
4.97	4.09	3.03	2.29	2.12-	3.25	2.99	2.77	ربح السهم
1.24	1.02	0.76	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	التوزيعات للسهم
قائمة المركز المالي								
الأصول								
1,483	1,445	2,254	3,415	4,231	4,143	1,700	1,450	النقد وما في حكمه
447	401	347	343	307	360	239	300	ذمم مدينة
502	458	405	421	400	413	185	216	أصول أخرى متداولة
2,432	2,304	3,006	4,178	4,938	4,916	2,124	1,966	إجمالي الأصول المتداولة
9,210	8,138	6,493	4,854	3,645	2,595	1,537	1,168	الممتلكات والأجهزة والمعدات
5,824	5,891	5,959	6,166	6,540	7,694	7,831	7,676	حق الاستخدام
19,494	18,357	17,480	17,218	17,143	17,224	13,530	12,865	إجمالي الأصول
المطلوبات وحقوق المساهمين								
1,385	1,500	1,562	1,650	1,760	1,800	1,558	1,754	الذمم الدائنة التجارية
781	865	964	1,276	1,590	429	324	419	قروض قصيرة الأجل
1,089	1,058	1,018	988	967	1,040	508	541	مطلوبات الإيجار قصيرة الأجل
3,958	4,110	4,325	4,778	5,222	4,106	3,113	3,207	إجمالي المطلوبات المتداولة
242	269	299	396	494	1,055	101	425	قروض طويلة الأجل
5,185	5,036	4,848	4,703	4,604	4,950	5,306	4,984	مطلوبات الإيجار طويلة الأجل
9,891	9,451	9,058	8,861	8,733	9,568	8,773	8,432	إجمالي المطلوبات غير المتداولة
2,899	2,899	2,899	2,899	2,899	2,899	1,534	1,534	رأس المال المدفوع
2,702	1,853	1,154	637	245	607	65	(308)	الاحتياطات والفائض
5,645	4,796	4,097	3,580	3,188	3,550	1,643	1,226	إجمالي حقوق المساهمين
19,494	18,357	17,480	17,218	17,143	17,224	13,530	12,865	إجمالي حقوق المساهمين والمطلوبات
قائمة التدفقات النقدية								
3,483	3,013	2,714	2,465	1,854	1,429	1,927	1,305	نشاط التشغيل
(1,705)	(2,155)	(2,015)	(1,470)	(1,204)	(1,576)	(475)	(139)	التدفقات الرأسمالية
(1,740)	(1,667)	(1,859)	(1,812)	(562)	2,157	(1,335)	(1,117)	نشاط التمويل
39	(809)	(1,161)	(816)	88	2,443	250	262	التغير في النقد
1,483	1,445	2,254	3,415	4,231	4,143	1,700	1,450	النقد في نهاية الفترة
أهم النسب المالية								
نسب السيولة								
0.6	0.6	0.7	0.9	0.9	1.2	0.7	0.6	النسبة الحالية (مرة)
نسب الربحية								
%19.4	%19.1	%18.8	%17.8	%9.0	%18.9	%19.4	%14.2	هامش إجمالي الربح
%13.2	%12.8	%12.1	%11.1	%2.1	%13.5	%13.8	%13.7	هامش الربح التشغيلي
%26.7	%26.8	%27.3	%27.2	%17.8	%32.1	%28.8	%26.1	هامش EBITDA
%6.8	%6.2	%5.3	%4.4	%4.4-	%7.1	%5.7	%6.3	هامش صافي الربح
%16.3	%15.7	%13.5	%11.6	%10.7-	%21.4	%30.2	%38.9	العائد على الأصول
%4.5	%3.9	%3.0	%2.3	%2.1-	%3.6	%3.3	%3.6	العائد على حقوق المساهمين
معدل المديونية								
0.18	0.24	0.31	0.47	0.65	0.42	0.26	0.69	معدل القروض الى حقوق المساهمين (مرة)
نسب السوق والتقييم								
1.1	1.3	1.4	1.4	1.4	2	غ/ذ	غ/ذ	مكرر قيمة المنشأة إلى المبيعات (مرة)
4.3	4.7	5.0	5.1	8.1	6	غ/ذ	غ/ذ	مكرر EV/EBITDA (مرة)
%25.0	%25.0	%25.0	%0.0	%0.0	0	غ/ذ	غ/ذ	عائد توزيع الأرباح
4.97	4.09	3.03	2.29	2.12-	3.25	2.99	2.77	ربح السهم (ريال سعودي)
33.04	28.07	23.98	20.95	18.66	20.78	11.33	8.46	القيمة الدفترية للسهم (ريال سعودي)
49.9	49.9	49.9	49.9	49.9	62	غ/ذ	غ/ذ	السعر في السوق (ريال سعودي)*
8,522	8,522	8,522	8,522	8,522	10,637	غ/ذ	غ/ذ	قيمة المنشأة السوقية (مليون ريال سعودي)
10.0	12.2	16.5	21.8	(23.5)	19	غ/ذ	غ/ذ	مكرر الربحية (مرة)
1.5	1.8	2.1	2.4	2.7	3	غ/ذ	غ/ذ	مكرر القيمة الدفترية (مرة)

المصدر: تداول، تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال، الأسعار كما في 25 أغسطس 2026

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مقفلة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملتزمة 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 استثمارية 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.

1. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدة 12 شهراً. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من 10% عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
2. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة 12 شهراً. و الأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من 10% عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
3. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة 12 شهراً. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص 10% عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
4. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معقّد 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 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 الأوراق المالية 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 بتفنيذ 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 والتصريحات 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. بعض 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. الجزيرة كابيتال أو موظفيها أو أحد أعضاء مجلس إدارتها أو أكثر من الشركات التابعة أو عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول المشار إليها في هذا التقرير. 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 الذين التزموا باتفاقية الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. 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.