

زيادة المراكز

التوصية

السعر المستهدف (ريال سعودي) 254.0

التغير في السعر* 12.5%

المصدر: تداول، * الأسعار كما في 18 مايو 2026

البيانات المالية الرئيسية

2027 متوقع	2026 متوقع	2025	2024	مليون ريال سعودي (ما لم يحدد غير ذلك)
15,202	13,618	12,730	12,064	الإيرادات
%11.6	%7.0	%5.5	%9.3	النمو %
3,164	2,725	2,678	2,783	إجمالي الربح
2,015	1,662	1,512	1,603	صافي الربح
%21.2	%9.9	%5.6	%34.1	النمو %
16.7	13.8	12.5	13.3	ربح السهم
11.8	9.0	8.0	10.0	التوزيعات للسهم

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

النسب الرئيسية

2027 متوقع	2026 متوقع	2025	2024	
%20.8	%20.0	%21.0	%23.1	هامش إجمالي الربح
%13.2	%12.2	%11.8	%13.2	هامش صافي الربح
%36.4	%33.6	%34.7	%39.6	العائد على حقوق المساهمين
%13.3	%12.0	%11.6	%13.3	العائد على الأصول
13.2	16.1	18.0	20.3	مكرر الربحية (مرة)
4.8	5.4	6.2	8.0	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
11.3	13.1	14.0	17.0	مكرر EV/EBITDA (مرة)
%5.3	%4.1	%3.6	%3.7	عائد توزيع الأرباح

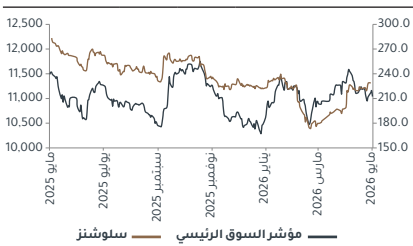
المصدر: تقارير الشركة، دائرة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية

26.6	القيمة السوقية (مليار)
%1.5-	% منذ بداية العام حتى تاريخه
170.1/280.20	52 أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)
120.0	عدد الأسهم القائمة (مليون)

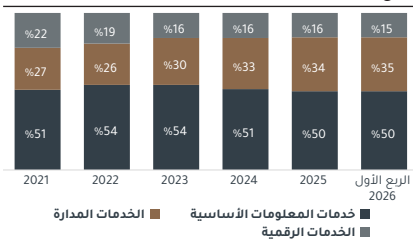
المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

الأداء السعري للسهم



المصدر: بلومبرغ، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

مزيغ الإيرادات حسب الخدمة



المصدر: دائرة الأبحاث في الجزيرة كابيتال، تقارير الشركة

محلل أول

عبد الله عمر

+966 54 796 3867

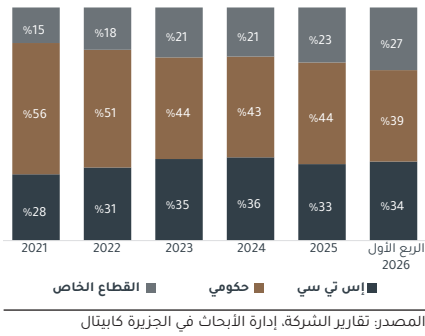
a.umer@aljaziracapital.com.sa

ضغوط الأسعار الهيكلية تؤثر على الهوامش؛ لكن فرص النمو واضحة بسبب توقيع عقود كبيرة ووجود فرص للتوسع خارجيا في المستقبل، نستمر في التوصية "زيادة المراكز"

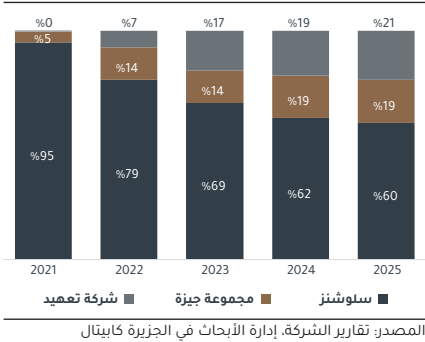
بعد التباطؤ الذي شهده قطاع خدمات تقنية المعلومات والاتصالات في السعودية، واستمرار ضغوط الأسعار في مناقصات القطاع العام بعد تطبيق منصة "اعتماد"، تستمر شركة سلوشنز التابعة لمجموعة إس تي سي في التعرض لضغوط على الهوامش على المدى القريب بسبب شدة المنافسة وتباطؤ تنفيذ المشاريع. على الرغم من ذلك، لا تزال توقعات النمو للشركة على المدى المتوسط إيجابية بدعم من المشاريع المتعاقد عليها بقيمة 14 مليار ريال سعودي وتحسن تحويل المشاريع وتوقيع عقود كبيرة مؤخرا مع أرامكو السعودية (بقيمة 1.4 مليار ريال سعودي) وشركة المياه الوطنية بقيمة 520 مليون ريال سعودي وإس تي سي بقيمة 132 مليون ريال سعودي، بالإضافة إلى زيادة مساهمة الشركات التابعة بما في ذلك شركة جيزة سيستمز وLABS وشركة مراكز الاتصال. بالإضافة إلى ذلك، فإن ضبط المصاريف التشغيلية (انخفاض في 2026 بنسبة 7% عن العام السابق) وتحسن تحقيق التدفقات النقدية الحرة وتمتع الشركة بمركز مالي بصافي نقدي قدره 1.6 مليار ريال سعودي، يوفر للشركة مرونة مالية كافية لتنفيذ توسعات خارجية واستحوادات جديدة في مجالات رقمية ذات قيمة مضافة مرتفعة مثل الخدمات السحابية والبنية التحتية للكاء الاصطناعي والأمن السيبراني والاستشارات الرقمية. بالتالي، نتوقع أن تحقق سلوشنز نمو في صافي الربح بمعدل سنوي مركب 10.9% للفترة 2025-2030 ونستمر في تقييمنا الإيجابي بسعر مستهدف 254 ريال سعودي للسهم حيث نعتقد أن التقييمات الحالية لا تعكس بشكل كامل فرص النمو على المدى المتوسط الناتجة عن تسارع الاستثمار في البنية الرقمية والتحول الرقمي للمؤسسات في المملكة. كما أن عائد توزيعات الأرباح المتوقع عند 4.1% يوفر دعما إضافيا ليرتفع بذلك إجمالي العائد المتوقع إلى 16.6%.

قوة تحويل المشاريع المتعاقد عليها تدعم نمو الشركة للربع الأول 2026، فيما يؤثر مزيج المشاريع وضغوط الأسعار على هوامش إجمالي الربح: حققت سلوشنز أداء قوي في الربع الأول 2026 حيث ارتفعت الإيرادات بنسبة 6.3% عن الربع المماثل من العام السابق لتصل إلى 3.0 مليار ريال سعودي بدعم من الزخم القوي في تنفيذ مشاريع قطاع تقنية المعلومات والاتصالات (الذي سجل نمو بنسبة 10.1% عن الربع المماثل من العام السابق) نتيجة تحويل المشاريع الموقعة خلال النصف الثاني 2025. جاء هذا النمو أيضا بدعم من استمرار التوسع في الخدمات المدارة بنسبة 3.6% عن الربع المماثل من العام السابق مما يعكس زيادة مساهمة العقود طويلة الأجل المتكررة، فيما استمر استقرار الخدمات الرقمية نسبيا حيث سجلت نمو طفيف بحدود 1.0% عن الربع المماثل من العام السابق. استمر تنوع مصادر الإيرادات تدريجيا خلال الربع، حيث ارتفعت مساهمة القطاع الخاص إلى 27% مقارنة بنحو 26% في العام السابق و21% في الربع السابق، مما خفف جزئيا من تراجع إيرادات إس تي سي نتيجة توقيت تنفيذ المشاريع. بالنسبة للنمو مقارنة بالربع المماثل من العام السابق، وعلى الرغم من نمو الإيرادات بشكل جيد، جاءت الربحية متباينة، حيث تراجع هامش إجمالي الربح بمقدار 232 نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق إلى 19.5%، نتيجة زيادة ضغوط الأسعار في ظل اشتداد المنافسة، بالإضافة إلى تسجيل مبكر للتكاليف المرتبطة بأحد العملاء الرئيسيين للشركة، مع ذلك، ارتفع EBITDA في الربع الأول 2026 بنسبة 10% عن الربع المماثل من العام السابق وارتفعت الهوامش إلى 16.4% بدعم من انخفاض المصاريف التشغيلية بعد تعديل شروط الامتياز مع إس تي سي، مما أدى إلى عكس مخصصات سابقة بقيمة 63 مليون ريال سعودي. أدى ذلك إلى تحقيق الشركة أرباح بقيمة 373 مليون ريال سعودي، بارتفاع 4.4% عن الربع المماثل من العام السابق. حققت الشركة تحسن كبير في التدفقات النقدية الحرة لتصل إلى 344 مليون ريال سعودي مقابل تدفقات نقدية سالبة تبلغ 488 مليون ريال سعودي في الربع الأول 2025 بدعم من تحسن التدفقات التشغيلية وعودة رأس المال العامل إلى مستوياته الطبيعية، بلغ حجم المشاريع المتعاقد عليها 14.0 مليار ريال سعودي ووقعت الشركة مؤخرا عدد من المشاريع مع شركة المياه الوطنية وإس تي سي، لذلك أكدت الإدارة مجددا توقعاتها لعام 2026 بنمو الإيرادات بنسبة تتراوح بين 6-8% وهوامش EBITDA عند 14-16%، مع الإشارة إلى إمكانية استمرار تقلبات الأداء ربع السنوي بسبب طبيعة تنفيذ المشاريع القائمة على إنجاز مراحل محددة.

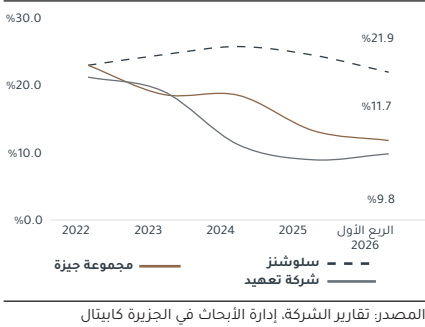
مزيج الإيرادات حسب العميل



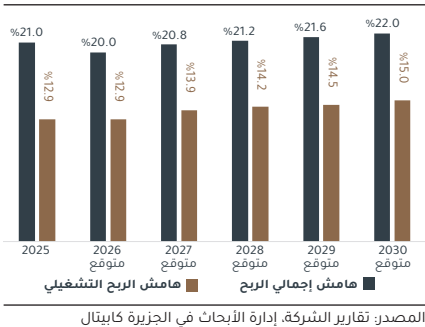
مزيج الإيرادات حسب الشركة



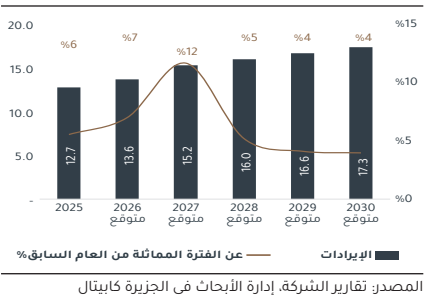
هامش إجمالي الربح حسب الشركة



مسار هامش إجمالي الربح والربح التشغيلي



الإيرادات (مليار ريال سعودي)

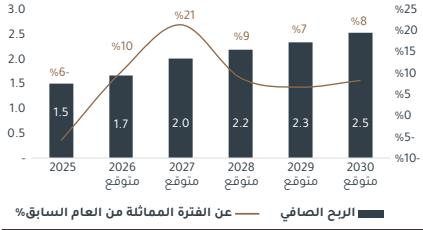


العقود الكبيرة التي وقعتها الشركة وأداء الشركات التابعة تدعم توقعات الإيرادات على المدى المتوسط، مما يساعد على تحقيق معدل نمو سنوي مركب للإيرادات خلال الفترة 2025-2030 عند 6.3%: شهد الربع الأول 2026 عدة تطورات مواتية، على الرغم من التحديات التشغيلية. ارتفعت الإيرادات الحكومية عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 15%، مدعومةً بتحويل المشاريع التي تم توقيعها خلال النصف الثاني 2025، حيث تمثل الإيرادات الحكومية 44% من إجمالي المبيعات. الأهم من ذلك أن منح أرامكو السعودية عقد الحواسيب العملاقة في قطاع التنقيب بقيمة 1.4 مليار ريال سعودي في مارس 2026 - وهو أكبر مشروع وقعته الشركة في السنوات الأخيرة - يعزز بشكل كبير توقعات الإيرادات لعام 2027، مع توقع بدء الاعتراف المالي خلال الربع الأول 2027. يتضمن المشروع نشر مجموعتين متكاملتين من الحواسيب عالية الأداء لعمليات تصوير باطن الأرض وتحليل المكامن التابعة لأرامكو، إلى جانب ترخيص البرمجيات والخدمات المدارة. وقعت شركة سلوشينز عقد خدمات مدارة لتقنية المعلومات والاتصالات لمدة خمس سنوات بقيمة 520 مليون ريال سعودي مع شركة المياه الوطنية، ومشروع تطوير البنية التحتية السحابية بقيمة 132 مليون ريال سعودي من شركة الاتصالات السعودية، مما عزز بشكل كبير من توقعات الرؤية خلال الفترة 2026-2030.

إجمالاً، أصبحت الشركات التابعة ركيزة أساسية للنمو الشامل، حيث استمر تراجع الإيرادات منذ 2023. وتصدرت شركة جيزة سيستمز من حيث النمو ضمن المجموعة خلال 2025، نتيجة ارتفاع إيراداتها عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 21% إلى 1.67 مليار ريال سعودي بعد استبعاد المعاملات بين الشركات. بينما عزز الاستحواذ على شركة "LABS" - الشريك الذهبي الرائد لشركة "SAP" في الشرق الأوسط - مكانة الشركة بشكل كبير في مجال التحول الرقمي لأنظمة "SAP" والحوسبة السحابية والتحليلات وحلول المؤسسات الرقمية في المملكة والأسواق الإقليمية. كما عزز هذا الاستحواذ قدرة "جيزة العربية" على تقديم عروض متكاملة لأنظمة "SAP" والحوسبة السحابية، لا سيما في القطاع الحكومي. على الصعيد التشغيلي، ارتفعت إيرادات جيزة ربع السنوية من 368 مليون ريال سعودي في الربع الأول 2025 إلى 573 مليون ريال سعودي في الربع الرابع 2025، مع تحسن ملحوظ في هوامش الربح نتيجة استقرار تكاليف التكامل. ويُعزز اختيار جيزة شريكاً لتنفيذ برنامج المدينة الذكية في الدرعية مكائنها ضمن مشاريع البنية التحتية الرقمية الضخمة في المملكة. حافظت شركة مراكز الاتصال على قوة الأداء، حيث ارتفعت إيراداتها في 2025 عن العام السابق بنسبة 17% نتيجة توقيع مشاريع جديدة. وتُعزز هذه التطورات مجتمعةً توقعاتنا بارتفاع إيرادات سلوشينز بمعدل سنوي مركب خلال الفترة 2025-2030 عند 6.3%.

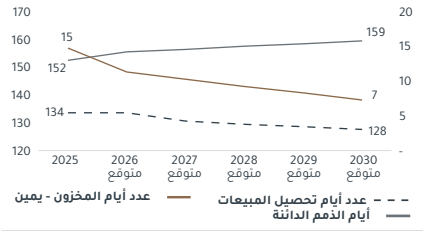
التعافي التدريجي للهوامش وضبط النفقات التشغيلية مع نمو الإيرادات سيؤدي إلى تحقيق أرباح بمعدل سنوي مركب عند 10.9% خلال الفترة 2025-2030: يُعد الإطلاق الكامل لمنصة اعتماد تحدياً هيكلياً رئيسياً لشركة سلوشينز التابعة لشركة الاتصالات السعودية، حيث أدى ذلك إلى اشتداد المنافسة السعرية في مناقصات القطاع العام مما قلل من قوة التسعير وضغط على هوامش الربح في القطاع. انعكس هذا على إجمالي ربح سلوشينز الذي انخفض من 23.5% في 2023 إلى 21.0% في 2025 ثم إلى 19.5% في الربع الأول 2026. نظراً لاشتداد المنافسة في المناقصات هيكلياً، لا نتوقع خلال الفترة 2026-2030 أن تعود الهوامش إلى مستويات ما قبل إطلاق منصة اعتماد، وبالتالي نتوقع حدوث تعافٍ تدريجي لتوقعاتنا لهامش إجمالي ربح سلوشينز لتصل إلى 22.0% بحلول 2030. تجدر الإشارة إلى أن مبادرات الشركة في تحسين ضبط التكاليف قابلت جزئياً الضغوط على الهوامش. حافظت سلوشينز على استقرار المصاريف العمومية والإدارية بشكل كبير منذ 2023 وذلك بدعم من برنامج التقاعد المبكر وتدابير ترشيد التكاليف الأخرى. بالتالي، انخفض عدد الموظفين خلال 2025 إلى 3,126 موظف من 3,584 موظف في 2024، مما يشير إلى انخفاض عن العام السابق بنسبة 12.7%. بناءً على ذلك، نتوقع أن تنخفض المصاريف العمومية والإدارية بنحو 5.0% في 2026، ثم تعود إلى مستوياتها الطبيعية اعتباراً من 2027 وما بعده. لا تزال هذه المصاريف التشغيلية المحدودة أحد الأسباب الرئيسية لتوقعاتنا بنمو صافي ربح سلوشينز بمعدل سنوي مركب بنحو 10.9% للفترة 2025-2030، ليتجاوز نمو الإيرادات بمعدل سنوي مركب بنحو 6.3%.

صافي الربح (مليار ريال سعودي)



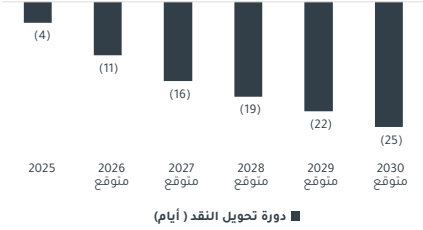
المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

تفاصيل أيام رأس المال العامل



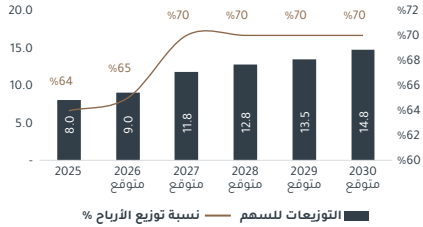
المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

أيام رأس المال العامل



المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

الربح الموزع للسهم ونسبة توزيع الأرباح



المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

قوة توليد النقد ومرونة المركز المالي يدعمان التوسع الخارجي وتوزيعات الأرباح، مع عائد توزيع يبلغ 4.1% في 2026: لا تزال الشركة في وضع جيد للاستفادة من فرص النمو الخارجي في مجال الخدمات الرقمية مرتفعة القيمة، بما في ذلك الخدمات السحابية والبنية التحتية للذكاء الاصطناعي والأمن السيبراني والاستشارات الرقمية، حيث أن هذه القطاعات تتمتع بهوامش ربح أعلى مقارنة بخدمات تقنية المعلومات والاتصالات التقليدية. تحافظ الشركة على مرونة مالية كبيرة للتوسع المستقبلي مدعومة بصافي رصيد نقدي قدره 1.69 مليار ريال سعودي وتحسن التدفق النقدي الحر وسجل تكامل مشاريع متميز وموثوق. الأمر الذي يعزز هذه المرونة المالية أيضا هو تحسن كفاءة رأس المال العامل وقوة توليد التدفقات النقدية التشغيلية. ارتفع التدفق النقدي الحر بشكل كبير في الربع الأول 2026 ليصل إلى 344 مليون ريال سعودي مقارنة بسالب 488 مليون ريال سعودي في الربع الأول 2025، فيما تحسنت دورة تحويل النقد إلى سالب 30 يوما مقابل 25 يوما في العام السابق. نتوقع أن تحافظ سلوشنز على متوسط دورة رأس المال العامل عند سالب 18 يوما خلال الفترة 2026-2030، مما يدعم قوة تحويل النقد مستقبلا. بالإضافة إلى ذلك، أكدت الإدارة توجيهات النفقات الرأسمالية الداخلية عند 2-3% من الإيرادات، فيما من المتوقع أن يستمر انخفاض النفقات الرأسمالية هيكليا في دعم قوة توليد التدفقات النقدية الحر. لا تزال سلوشنز في وضع جيد للاستمرار في تحقيق عوائد جيدة على المساهمين بدعم من إجمالي المشاريع المتعاقد عليها بقيمة 14 مليار ريال سعودي ومزيج الإيرادات المتوازن وهيكल الرسوم المعدل، كما نتوقع عائد توزيع أرباح للعام 2026 عند 4.1% ونسبة توزيع أرباح للفترة 2026-2030 عند 70%.

النظرة العامة والتقييم: نستمر في نظرتنا الإيجابية لشركة سلوشنز بدعم من تحسن معدل تحول المشاريع وتحسن أداء الشركات التابعة وقوة توليد النقد والمركز المالي الجيد الذي يوفر مرونة للتوسع الخارجي في المستقبل في مجال الخدمات الرقمية ذات الهوامش المرتفع. من المتوقع أن تستمر الضغوط على الهوامش على المدى القصير بسبب التسعير التنافسي وديناميكيات المناقصات المرتبطة بمنصة اعتماد، إلا أننا نعتقد أن الشركة لا تزال في وضع جيد للاستفادة من دورة الإنفاق على التحول الرقمي في السعودية على المدى الطويل إلى جانب تحسن وضوح توقعات تنفيذ المشاريع نتيجة توقيع عقود مشاريع كبرى مؤخرا. بالتالي، نستمر في التوصية **“زيادة المراكز”** لسهم الشركة **بسعر مستهدف 254 ريال سعودي**، بوزن نسبي 50% للتقييم على أساس مكرر ربحية بناء على صافي الربح المتوقع للعام 2026 بمقدار 18 مرة، ووزن ترجيحي 50% على أساس منهجية خصم التدفقات النقدية (المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال 10.2%، نمو مستدام 3.0%)، مع فرصة للارتفاع 12.5%، فيما يُتوقع أن يؤدي عائد توزيع الأرباح المتوقع عند 4.1% إلى إجمالي عائد متوقع عند 16.6%. يتم تداول سهم الشركة عند مكرر ربحية متوقع للعام 2026 عند 17.5 مرة مقارنة بمكرر الربحية في السوق عند 21.6 مرة، أي بخصم 18%. نظرا لتحقيق الشركة نموا في صافي الربح بمعدل سنوي مركب 10.9% للفترة من 2026-2030، نتوقع أن يتقارب هذا الخصم مع مكرر ربحية السوق على المدى القريب.

منهجية التقييم

الارتفاع المستهدف (الانخفاض) المتوقع	السعر المستهدف (ريال سعودي)	الوزن
التدفقات النقدية المخصومة	258.4	50%
مكرر الربحية	249.3	50%
السعر المستهدف المركب	254.0	
الارتفاع (الانخفاض) المتوقع		12.5%

المصدر: إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال، الأسعار كما في 18 مايو 2026

مخاطر انخفاض التقييم:

- تأخر في تحويل المشاريع المتعاقد عليها وتنفيذ المشاريع.
- استمرار تراجع زخم الأعمال المستقلة للشركة.
- استمرار الضغط على هوامش إجمالي الربح.

فرص ارتفاع التقييم:

- يوجد فرص للارتفاع مدعومة بزيادة إنفاق أرامكو السعودية على خدمات تقنية المعلومات وبنية الذكاء الاصطناعي.
- تسارع تعافي الطلب الحكومي على قطاع المشاريع.
- فرص للتوسع خارجيا في الخدمات الرقمية ذات الهوامش المرتفعة.

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال، الأسعار كما في 14 مايو 2026

البيانات المالية الرئيسية

2030 متوقع	2029 متوقع	2028 متوقع	2027 متوقع	2026 متوقع	2025	2024	2023	بالمليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك
17,300	16,642	15,988	15,202	13,618	12,730	12,064	11,040	قائمة الدخل
%4.0	%4.1	%5.2	%11.6	%7.0	%5.5	%9.3	%25.4	الإيرادات
(13,493)	(13,046)	(12,597)	(12,039)	(10,893)	(10,052)	(9,281)	(8,443)	النمو السنوي
3,807	3,595	3,391	3,164	2,725	2,678	2,783	2,598	تكلفة الإيرادات
%22.0	%21.6	%21.2	%20.8	%20.0	%21.0	%23.1	%23.5	إجمالي الربح
(348)	(335)	(321)	(307)	(274)	(306)	(402)	(496)	هامش إجمالي الربح
(869)	(855)	(797)	(749)	(694)	(731)	(720)	(715)	البيع والتوزيع
2,590	2,406	2,272	2,108	1,757	1,641	1,661	1,387	المصاريف الإدارية والعمومية
%7.6	%5.9	%7.8	%19.9	%7.1	%1.2	%19.7	%19.5	الربح التشغيلي
%15.0	%14.5	%14.2	%13.9	%12.9	%12.9	%13.8	%12.6	النمو السنوي
(96)	(89)	(86)	(89)	(91)	(89)	(74)	(76)	هامش الربح التشغيلي
220	191	165	143	112	106	114	145	تكاليف التمويل
15	14	13	12	23	(26)	(65)	(52)	الدخل من التمويل
2,749	2,541	2,383	2,190	1,811	1,645	1,642	1,405	مصادر الدخل الأخرى
(220)	(203)	(191)	(175)	(149)	(132)	(39)	(210)	الربح قبل الضرائب
2,529	2,337	2,192	2,015	1,662	1,512	1,603	1,195	الزكاة
%8.2	%6.6	%8.8	%21.2	%9.9	%5.6-	%34.1	%13.4	صافي الربح
21.0	19.4	18.2	16.7	13.8	12.5	13.3	9.9	النمو السنوي
14.8	13.5	12.8	11.8	9.0	8.0	10.0	6.0	ربح السهم (ريال سعودي)
								التوزيعات للسهم (ريال سعودي)
								قائمة المركز المالي
								الأصول
5,914	5,095	4,353	3,708	3,132	1,749	1,127	2,588	النقد والأرصدة البنكية
5,770	5,594	5,416	5,184	4,743	4,660	3,759	4,364	ذمم مدينة
269	296	320	339	337	406	212	249	المخزونات
4,346	4,195	4,045	3,864	3,500	3,930	5,261	3,096	أصول أخرى متداولة
180	204	236	266	301	363	425	390	الممتلكات والمعدات
394	380	372	367	364	372	90	50	حق استخدام الأصول
1,316	1,361	1,391	1,409	1,426	1,437	1,166	779	أصول غير متداولة أخرى
18,190	17,125	16,133	15,136	13,803	12,917	12,040	11,516	إجمالي الأصول
								المطلوبات وحقوق المساهمين
9,036	8,766	8,507	8,158	7,376	7,020	6,683	7,195	إجمالي المطلوبات المتداولة
1,510	1,469	1,448	1,457	1,504	1,569	1,328	968	إجمالي المطلوبات غير المتداولة
1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	رأس المال المدفوع
-	-	-	-	-	-	-	-	احتياطي نظامي
(300)	(300)	(300)	(300)	(300)	(300)	(261)	(60)	احتياطيات أخرى
(145)	(145)	(145)	(145)	(145)	(145)	(151)	(154)	أرباح مبقاة
7,643	6,889	6,178	5,522	4,923	4,327	4,030	3,353	إجمالي حقوق المساهمين
18,190	17,125	16,133	15,136	13,803	12,917	12,040	11,516	إجمالي حقوق المساهمين والمطلوبات
								قائمة التدفقات النقدية
2,701	2,520	2,364	2,169	2,576	(101)	1,509	1,715	نشاط التشغيل
(181)	(191)	(206)	(204)	(193)	2,018	(2,127)	1,036	نشاط الاستثمار
(1,660)	(1,541)	(1,461)	(1,333)	(936)	(1,298)	(807)	(689)	نشاط التمويل
860	788	696	632	1,446	619	(1,425)	2,062	التغير في النقد
5,914	5,095	4,353	3,708	3,132	1,749	1,127	2,588	النقد في نهاية الفترة
334	337	338	341	358	346	287	282	مصاريف الاستهلاك والإطفاء
								أهم النسب المالية
1.8	1.7	1.7	1.6	1.6	1.5	1.6	1.4	نسب السيولة
1.8	1.7	1.6	1.6	1.5	1.5	1.5	1.4	النسبة الحالية (مرة)
								النسبة السريعة (مرة)
%22.0	%21.6	%21.2	%20.8	%20.0	%21.0	%23.1	%23.5	نسب الربحية
%15.0	%14.5	%14.2	%13.9	%12.9	%12.9	%13.8	%12.6	هامش إجمالي الربح
%16.9	%16.5	%16.3	%16.1	%15.5	%15.6	%16.1	%15.1	هامش الربح التشغيلي
%14.6	%14.0	%13.7	%13.2	%12.2	%11.8	%13.2	%10.8	هامش EBITDA
%13.9	%13.6	%13.5	%13.3	%12.0	%11.6	%13.3	%10.4	هامش صافي الربح
%33.0	%33.8	%35.4	%36.4	%33.6	%34.7	%39.6	%35.6	العائد على الأصول
								العائد على حقوق المساهمين
9.6	10.1	10.6	11.3	13.1	14.0	17.0	25.6	نسب السوق والتقييم
%6.7	%6.1	%5.8	%5.3	%4.1	%3.6	%3.7	%1.7	مكرر EV/EBITDA (مرة)
10.5	11.4	12.2	13.2	16.1	18.0	20.3	35.2	عائد توزيع الأرباح
3.5	3.9	4.3	4.8	5.4	6.2	8.0	12.5	مكرر الربحية (مرة)
								مكرر القيمة الدفترية (مرة)

رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية
جاسم الجبران
+966 11 2256248
j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

إدارة الأبحاث

نبذة عن الجزيرة كابيتال

شرح مصطلحات التصنيف

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة 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. والأسهم 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 معقّب 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 تغير 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.