

زيادة المراكز	الوصية
١٦٥,٠	السعر المستهدف (ريال سعودي)
٪١٦,١	التغير في السعر *

المصدر: تداول، *الأسعار كما في ١٦ نوفمبر ٢٠٢٥

نمو جيد بدعم من المشاريع الكبرى ورؤية المملكة ٢٠٣٠ مما أدى إلى توسيع سوق العمل، لكن من المتوقع تباطؤ رسم النمو؛ نرفع السعر المستهدف ونستمر في التوصية “زيادة المراكز”

لا تزال شركة الموارد لقوى البشرية (الموارد) في وضع جيد للاستفادة من المشاريع الكبرى وتوسيع سوق العمل في السعودية، حيث يرتفع الطلب بدعم من المبادرات مثل نيوم والبحر الأحمر والقديمة وكأس العالم لكرة القدم ٢٠٢٤ بالإضافة إلى أهداف التوظيف في إطار رؤية المملكة ٢٠٣٠. أبرمت الشركة عقوداً استراتيجية وعززت أدائها التشغيلي حيث يتوقع نمو الإيرادات بمعدل سنوي مركب ٪١٣,١ حتى عام ٢٠٣٠ وزيادة القوى العاملة بمعدل سنوي مركب ١١,١% بدعم من زيادة القوى العاملة في قطاع الشركات بنسبة ٪١٢,٥. على الرغم من استمرار الضغوط على الهاشم على المدى القريب نتيجة المنافسة، من المتوقع استقرار هامش إجمالي الربح عند ٪٨,٨ في ٢٠٢٦ ثم يرتفع إلى ٪٩,٥ بحلول عام ٢٠٣٠ مما يؤدي إلى تحسن هامش الربح التشغيلي ليصل إلى ٪٦,٨. من المتوقع نمو صافي الربح بمعدل سنوي مركب ٪١٧,٤ ليصل إلى ٢٥٠ مليون ريال سعودي بحلول ٢٠٣٠ بدعم من وفورات الحجم وتحفيض القيود التنظيمية. من المتوقع ارتفاع عوائد المساهمين بدعم من المركز المالي الحالي من الديون ونموذج تحفيض الأصول والتوقعات القوية للتدفقات النقدية الحرة (بمعدل تحويل يتجاوز ٪٧٠ بحلول ٢٠٣٠-٢٠٢٩). نرفع السعر المستهدف إلى ١٦٥ ريال سعودي ونستمر في التوصية “زيادة المراكز”. يتم تداول سهم الشركة عند مكرر ربحية على أساس ربح السهم المتوقع للعام ٢٠٢٦ بمقابل ١٣,٦ مرة.

أهم البيانات المالية	٢٠٢٦ متوقع	٢٠٢٥	٢٠٢٤	٢٠٢٣
مليون ريال سعودي (ما لم يحدد غير ذلك)	٢,٠٧٧	٢,٦٠٢	٢,٠٨٣	١,٤٤٦
الإيرادات	٪١٨,٣	٪٢٨,٣	٪٤٠,٢	٪٥٣,١
النمو %	٢٧٠	٢٢٢	١٨٥	١٤٧
إجمالي الربح	١٥٧	١٣٧	٩٥	٨٩
صافي الربح	٪١٤,٢	٪٤٣,٩	٪٧,٥	٪١٦,٨
النمو %	١٠,٤٥	٩,١٥	٦,٦٢	٥,٩٢
ربح السهم	٢,٥٠	٢,٨٥	٢,٥٠	٢,٥٠
التوزيعات للسهم				

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

أهم النسب	٢٠٢٦ متوقع	٢٠٢٥	٢٠٢٤	٢٠٢٣
هامش إجمالي الربح	٪٨,٨	٪٨,٩	٪٩,١	٪١٠,٢
هامش الربح التشغيلي	٪٥,٨	٪٦,٠	٪٥,٥	٪٦,٨
هامش صافي الربح	٪٥,١	٪٥,٣	٪٤,٧	٪٦,١
العائد على حقوق الساهمين	٪٢٨,٦	٪٣٠,٨	٪٢٥,٧	٪٢٧,٩
العائد على الأصول	٪١٣,٤	٪١٤,٢	٪١٢,٧	٪١٥,٥
مكرر الربحية (مرة)	١٢,٦	١٥,٥	١٦,٦	٢١,١
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٢,٥	٤,٣	٤,٠	٥,٤
عائد توزيع الأرباح	٪٢,٥	٪٢,٠	٪٢,٤	٪٢,٠

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية	٢٠٢٦	٢٠٢٥	٢٠٢٤	٢٠٢٣
القيمة السوقية (مليار)	٢,١	٪٤٤,٨		
منذ بداية العام حتى تاريخه				
السعر الأعلى - الأدنى خلال أسبوع	١٠٣,٢٠ / ١٥٧,٦٠	٥٢	٨٢	
عدد الأسهم القائمة (مليون)	١٥,٠			

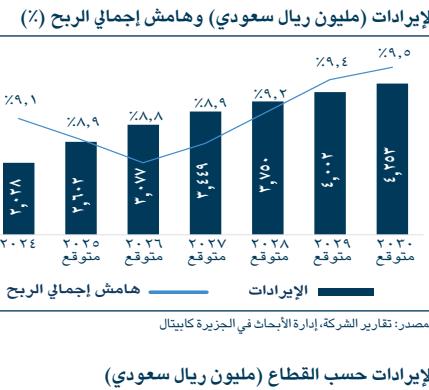
المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



المصدر: تداول، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث
جاسم الجبران
+٩٦٦ ١١ ٢٥٦٤٨
j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

توقعات باستمرار النمو بدعم من المشاريع الكبرى وتوسيع سوق العمل، لكن يتوقع تباطؤ رسم النمو بعد فترة أداء استثنائية: تسهم المبادرات الكبرى مثل نيوم والبحر الأحمر والقديمة وكأس العالم لكرة القدم ٢٠٢٤ بالإضافة إلى توسيع قطاعي السياحة والضيافة، في تعزيز الطلب غير المسبوق على العمالة الماهرة وشبة الماهرة. من المتوقع نمو سوق العمل المهني في السعودية بمعدل سنوي مركب ٪٨% للفترة ٢٠٢٦-٢٠٢٤، فيما يتوقع نمو سوق العمل المحلي بمعدل سنوي مركب ٪١٢%، مدفوعاً بأهداف رؤية المملكة ٢٠٣٠ المتعلقة بالتوظيف وزيادة مشاركة المرأة وتدفق الكفاءات الأجنبية. تعد شركة الموارد، بصفتها شركة رائدة مرخصة في مجال القوى العاملة، في وضع مميز يمكنها من الاستفادة من ارتفاع الطلب حيث أبرمت فعلاً اتفاقية تشمل مشروع نيوم والتعاون مع وزارة السياحة. وبالتالي، حققت الشركة زيادة في متوسط القوى العاملة خلال ٩ أشهر الأولى من الفترة المماطلة من العام السابق بنسبة ٪٢١، بدعم نمو قطاع الشركات بنسبة ٪٢٧% وقطاع الأفراد بنسبة ٪١٢% مما أدى إلى ارتفاع الإيرادات بنسبة ٪٣٢% على التوالي. من المتوقع تباطؤ النمو بعد الزيادة المتسرعة خلال العامين إلى الثلاثة الماضية، على الرغم من وجود إمكانات كبيرة على المدى الطويل. من المتوقع نمو الإيرادات بمعدل سنوي مركب ٪١٣,١ حتى عام ٢٠٣٠ فيما يتوقع ارتفاع إجمالي القوى العاملة بمعدل سنوي مركب ١١,١%. يتصدر قطاع الشركات الزيادة في القوى العاملة بمعدل سنوي مركب ٪١٥,٠، بدعم من استمرار الطلب من قطاعي الإنشاءات والضيافة، فيما يتوقع نمو كل من قطاعي الأفراد والخدمة بالساعة بمعدل سنوي مركب ٪٦,٦ لكل منها نتيجة تزايد احتياجات الخدمات المنزلية والتوظيف القائم على الامتثال.



توقعات باستمرار الضغوط على هامش الربح نتيجة زيادة المنافسة، لكن من غير المرجح تراجع الهامش بشكل أكبر؛ من المتوقع حدوث تعافي تدريجي بعد ٢٠٢٦: من المتوقع استمرار الضغط على هامش الربح على المدى القريب حيث تواجه الشركة منافسة شديدة. مع ذلك، من غير المرجح حدوث تراجع كبير يتجاوز المستويات الحالية، مع وجود مؤشرات على تعافي تدريجي بعد ٢٠٢٦. إضافة إلى ذلك، سيوفر تخفيف اللوائح التنظيمية المتعلقة بحصة العمالة المحلية مزيداً من المرونة ويعزز كفاءة توظيف القوى العاملة. من المتوقع أن يصل هامش إجمالي الربح، الذي انخفض من ١٤.٦% في ٢٠٢٤ إلى ١٤.١% في ٢٠٢١، إلى أدنى مستوى عند ٨.٨% في ٢٠٢٦ قبل أن يتحسين تدريجياً إلى ٩.٥% بحلول ٢٠٣٠، مدعوماً باتساع نطاق العمليات والكتفاءات المعتمدة على التقنية والتراجع التدريجي للضغوط التنافسية. من المتوقع أن يتبع هامش الربح التشغيلي اتجاهها مماثلاً، ليتعافى من ٥.٥% في ٢٠٢٤ إلى ٦.٨% بحلول ٢٠٢٦. وبالتالي، من المتوقع ارتفاع صافي الربح بمعدل سنوي مركب ٤.١٧٪ ليصل إلى ٢٥٠ مليون ريال سعودي بحلول ٢٠٣٠ بدعم من توسيع الهامش تدريجياً إضافة إلى النمو الكبير في حجم الأعمال.

المركز المالي الحالي من الديون وانخفاض الإنفاق الرأسمالي والتوقعات القوية للتدفقات النقدية الحرة، جميعها عوامل تؤدي إلى زيادة عوائد المساهمين في المستقبل: تحافظ الموارد على مركز مالي خالي من الديون (باستثناء مطلوبات الإيجار)، مما يوفر مرونة وقوية مالية. يعتمد نموذج حلول القوى العاملة لدى الشركة على نجاح خفيف الأصول بطبيعته، مما يتطلب إنفاق رأسمالي محدود ويدعم تحقيق تدفقات نقدية حرة قوية. من المتوقع أن يتجاوز معدل تحويل التدفقات النقدية الحرة ٧٠٪ بحلول ٢٠٢٩-٢٠٣٠. على الرغم من استمرار استقرار توزيعات الأرباح خلال العامين الماضيين، تتوقع أن يبلغ عائد توزيع الأرباح نحو ٢٪ بالسعر الحالي، بافتراض نسبة توزيعات أرباح تتجاوز ٣٠٪. تجدر الإشارة إلى وجود إمكانية لزيادة توزيعات الأرباح على المدى المتوسط مع تحسن معدل تحويل التدفقات النقدية الحرة وترافق الأرباح المبقاة. أيضاً، أعلنت الشركة مؤخراً عن منح أسهم مجانية (بواقع سهم واحد مقابل ٣ أسهم قائمة) وزيادة رأس المال من ١٥٠ مليون ريال سعودي إلى ٢٠٠ مليون ريال سعودي، مما يشير إلى الثقة في مسار نمو الشركة والتزامها برفع القيمة للمساهمين. تدعم هذه العوامل، بالإضافة إلى تحقيق تدفقات نقدية قوية وانخفاض الدين، تحسن نسبة توزيع الأرباح، زيادة توزيعات الأرباح واستمرار الإجراءات الداعمة للمساهمين خلال الأعوام القادمة.

النظرة العامة والتقييم: تستمر جاذبية أساسيات شركة الموارد على المدى الطويل، مدعومة بريادتها في سوق العمل السعودي الذي يشهد توسيعاً، وإبرام عقود في المشاريع الكبرى، ونموذج الأعمال القائم على الأصول الخفيفة والقابلة للتتوسيع. من المتوقع نمو الإيرادات بمعدل نمو سنوي مركب ١٢.١٪ حتى ٢٠٣٠، وذلك بدعم من زيادة القوى العاملة بمعدل نمو سنوي مركب ١١.١٪، كما يتوقع نمو صافي الربح بمعدل سنوي مركب ٤.١٪ ليصل إلى ٢٥٠ مليون ريال سعودي بحلول ٢٠٣٠. تتوقع ارتفاع صافي الربح في ٢٠٢٥ عن العام السابق بنسبة ٤٣.٩٪ إلى ١٣٧ مليون ريال سعودي، ليستمر النمو بمعدل من خانتين ليصل إلى ١٥٧ مليون ريال سعودي في ٢٠٢٦ (ارتفاع عن العام السابق بنسبة ١٤.٢٪). على الرغم من استمرار الضغوط على هامش الربح نتيجة زيادة المنافسة حتى عام ٢٠٢٦، تتوقع استقرار الهامش عند ٨.٨٪، ثم يتبعه تدريجياً ليصل إلى ٩.٥٪ بحلول ٢٠٣٠ بدعم من تحسين الكفاءة التشغيلية وتخفيف القيود التنظيمية. من المتوقع ارتفاع عوائد المساهمين بدعم من المركز المالي الحالي من الديون وانخفاض الإنفاق الرأسمالي وتحسين معدل تحويل التدفقات النقدية الحرة (بمعدل تحويل يتجاوز ٧٠٪ بحلول السنة المالية ٢٠٢٩-٢٠٣٠). كما تسهم هذه العوامل في دعم استمرار نمو الشركة وتحقيق القيمة على المدى المتوسط. مع ذلك، حققت الشركة إمكانات نمو كبيرة خلال الأعوام القليلة الماضية، لكن من المتوقع أن يتباطأ معدل النمو. بذلك، قمنا بتقييم سهم الموارد بوزن ترجيحي ٥٪ بناء على مكرر الربحية عند ١٦٠ مرة بناء على ربح السهم المتوقع للعام ٢٠٢٦ ووزن نسبي على أساس خصم التدفقات النقدية عند ٥٪ (المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال ١١.١٪، نمو مستدام ٢٪)، لنتوصل بذلك إلى سعر مستهدف عند ١٦٥ ريال سعودي للسهم. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "زيادة المراكز"، مع فرصة للارتفاع بنسبة ١٦.١٪. يتم تداول السهم حالياً بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠٢٦ عند ١٣.٦ مرة.

ملخص التقييم المختلط

الوزن الترجيحي	الوزن (%)	القيمة العادلة	التدفقات النقدية المخصومة
٨١.٦	٥.٥	١٦٣.٢	مكرر الربحية
٨٣.٦	٥.٥	١٦٧.٣	السعر المستهدف المركب
١٦٥.٠			الارتفاع / الانخفاض (%)
١٦٦.١			المصدر: إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

٢٠٣٠ متوقع	٢٠٢٩ متوقع	٢٠٢٨ متوقع	٢٠٢٧ متوقع	٢٠٢٦ متوقع	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١	قائمة الدخل
٤,٢٥٣	٤,٠٠٢	٣,٧٥٠	٣,٤٤٩	٣,٧٧	٢,٦٠٢	٢,٠٢٨	١,٤٤٦	٩٤٥	٦٦٤	الإيرادات
٪٦,٣	٪٦,٧	٪٨,٧	٪١٢,١	٪١٨,٣	٪٢٨,٣	٪٤٠,٢	٪٥٣,١	٪٤٢,٣	٪٣,٣-	النحو السنوي
(٣,٨٤٨)	(٣,٦٢٦)	(٣,٤٠٧)	(٣,١٤٢)	(٢,٨٠٨)	(٢,٣٦٩)	(١,٨٤٣)	(١,١١٦)	(٨١٧)	(٥٦٧)	التكلفة
٤٠٥	٣٧٧	٣٤٤	٣٠٨	٢٧٠	٢٣٣	١٨٥	١٤٧	١٢٨	٩٧	إجمالي الربح
٪٩,٥	٪٩,٤	٪٩,٢	٪٨,٩	٪٨,٨	٪٨,٩	٪٩,١	٪١٠,٢	٪١٣,٥	٪١٤,٦	هامش إجمالي الربح
(٣٨)	(٣٦)	(٣٤)	(٣١)	(٢٨)	(٢٤)	(١٨)	(١٢)	(١٢)	(٧)	مصرفات البيع والتوزيع
(٧١)	(٦٨)	(٦٥)	(٦٠)	(٥٥)	(٤٦)	(٣٩)	(٣٢)	(٣٠)	(٢٢)	المصرفات العمومية والإدارية
٢٨٩	٢٦٦	٢٣٩	٢٠٩	١٨٠	١٥٦	١١١	٩٩	٨٤	٦٢	الربح التشغيلي
٪٦,٨	٪٦,٧	٪٦,٤	٪٦,١	٪٥,٨	٪٦,٠	٪٥,٥	٪٦,٨	٪٨,٩	٪٩,٤	الهامش التشغيلي
٪٨,٥	٪١١,٦	٪١٤,٢	٪١٦,٣	٪١٥,٠	٪٤١,٠	٪١٢,٢	٪١٧,٢	٪٣٤,٩	٪١٨,٩	النحو السنوي
(١٧)	(١٥)	(١٣)	(١١)	(٩)	(٨)	(٦)	(٢)	-	-	مصاريف تمويل
٢٧٢	٢٥١	٢٢٦	١٩٨	١٧٠	١٤٨	١٠٥	٩٦	٨٤	٦٢	صافي الربح قبل الزكاة
(٢٢)	(٢٠)	(١٨)	(١٦)	(١٤)	(١١)	(٩)	(١٠)	(٨)	(٧)	الزكاة
٢٥٠	٢٣١	٢٠٨	١٨٢	١٥٧	١٣٧	٩٥	٨٩	٧٦	٥٦	صافي الربح
٪٨,٣	٪١١,٣	٪١٣,٩	٪١٦,١	٪١٤,٢	٪٤٣,٩	٪٧,٥	٪١٦,٨	٪٣٦,٥	٪٢١,٤	النحو السنوي
٪٥,٩	٪٥,٨	٪٥,٥	٪٥,٣	٪٥,١	٪٥,٣	٪٤,٧	٪٦,١	٪٨,٠	٪٨,٤	هامش صافي الربح
١٦,٦٧	١٥,٤٠	١٣,٨٣	١٢,١٤	١٠,٤٥	٩,١٥	٦,٣٦	٥,٩٢	٥,٠٧	٥,٥٧	ربح السهم (ريال سعودي)
٦,٥٠	٦,٠٠	٥,٥٠	٤,٢٥	٣,٥٠	٢,٨٥	٢,٥٠	٢,٥٠	١,٣٣	٢,٠٠	التوزيعات للسهم (ريال سعودي)
قائمة المركز المالي										
٦٥٦	٥٠١	٣٧٠	٢٥٨	١٧٨	١٣١	١٠٤	٨١	٥٥	٢٧	الأصول
١,١٢٢	١,٠٦٧	١,٠١٠	٩٣٩	٨٤٤	٧١٥	٥٨١	٤١٩	٣٦٥	٣٠٣	النقد وما في حكمه
١,٧٧٨	١,٥٦٨	١,٣٨٠	١,١٩٧	١,٠٢٢	٨٤٦	٦٨٦	٥٠٠	٤٢٠	٣٣٠	أصول أخرى متداولة
١٧	١٧	١٧	١٧	١٦	١٦	١٦	١٥	١٣	١٢	إجمالي الأصول المتداولة
٢٦٣	٢٥٧	٢٥٠	٢٣٩	٢٢٤	٢٠٥	١٥٩	١٢٦	٧١	٦٤	الممتلكات والآلات والمعدات
٢,٠٥٨	١,٨٤٢	١,٦٤٧	١,٤٥٢	١,٢٦٢	١,٠٦٧	٨٦٠	٦٤٢	٥٠٤	٤٠٥	أصول غير متداولة أخرى
المطلوبات وحقوق المساهمين										
٥٣٣	٥٢٤	٥١٥	٤٩٦	٤٦٥	٤١٤	٣٣٧	٢٠٤	١٧٤	١٣٦	إجمالي المطلوبات
٣٩١	٣٣٧	٢٩١	٢٤٢	٢٠٠	١٦٠	١٢٥	٩٤	٣٧	٣٦	إجمالي المطلوبات غير المتداولة
١٥٠	١٥٠	١٥٠	١٥٠	١٥٠	١٥٠	١٥٠	١٥٠	١٥٠	١٠٠	رأس المال المدفوع
-	-	-	-	-	-	٤٥	٤٤	٣٥	٢٨	احتياطي نظامي
٩٨٤	٨٣١	٦٩٠	٥٦٥	٤٤٧	٣٤٣	٢٠٣	١٥٠	١٠٨	٨٥	أرباح مبقة
١,١٣٤	٩٨١	٨٤٠	٧١٥	٥٩٧	٤٩٣	٣٩٨	٣٤٤	٢٩٣	٢٢٣	إجمالي حقوق المساهمين
٢,٠٥٨	١,٨٤٢	١,٦٤٧	١,٤٥٢	١,٢٦٢	١,٠٦٧	٨٦٠	٦٤٢	٥٠٤	٤٠٥	إجمالي حقوق المساهمين والمطلوبات
قائمة التدفقات النقدية										
٢٨٨	٢٥٦	٢٢٦	١٧٥	١٢٧	٨٠	٧٩	٨٦	٤٠	(١٩)	نشاط التشغيل
(٧)	(٧)	(٧)	(٧)	(٧)	٩	(٣)	(٥)	٢٣	١٣	نشاط الاستثمار
(١٢٥)	(١١٧)	(١٠٨)	(٨٧)	(٧٤)	(٦٣)	(٥٣)	(٥٥)	(٣٤)	(٣١)	نشاط التمويل
١٥٥	١٣٢	١١١	٨١	٤٧	٢٦	٢٣	٢٦	٢٩	(٣٧)	التغير في النقد
٦٥٦	٥٠١	٣٧٠	٢٥٨	١٧٨	١٣١	١٠٤	٨١	٥٥	٢٧	النقد في نهاية الفترة
أهم النسب المالية										
٣,٣	٣,٠	٢,٧	٢,٤	٢,٢	٢,٠	٢,٠	٢,٥	٢,٤	٢,٤	نسبة السيولة
٣,٣	٣,٠	٢,٧	٢,٤	٢,٢	٢,٠	٢,٠	٢,٥	٢,٤	٢,٠	النسبة الحالية (مرة)
٪٩,٥	٪٩,٤	٪٩,٢	٪٨,٩	٪٨,٨	٪٨,٩	٪٩,١	٪١٠,٢	٪١٣,٥	٪١٤,٦	النسبة السريعة (مرة)
٪٦,٨	٪٦,٧	٪٦,٤	٪٦,١	٪٥,٨	٪٦,٠	٪٥,٥	٪٦,٨	٪٨,٩	٪٩,٤	نسبة الربحية
٪٧,٧	٪٧,٥	٪٧,٣	٪٧,٠	٪٦,٨	٪٦,٩	٪٦,٦	٪٨,٢	٪١٠,٥	٪١١,٤	هامش إجمالي الربح
٪٥,٩	٪٥,٨	٪٥,٥	٪٥,٣	٪٥,١	٪٥,٣	٪٤,٧	٪٦,١	٪٨,٠	٪٨,٤	الهامش التشغيلي
٪١٢,٨	٪١٢,٢	٪١٣,٤	٪١٣,٤	٪١٣,٥	٪١٤,٣	٪١٢,٧	٪١٥,٥	٪١٦,٧	٪١٤,٤	EBITDA
٪٢٢,٦	٪٢٥,٤	٪٢٦,٧	٪٢٧,٨	٪٢٨,٨	٪٣٠,٨	٪٢٥,٧	٪٢٧,٩	٪٢٨,٩	٪٢٥,٧	العادى على الأصول
٠,٤	٠,٥	٠,٦	٠,٦	٠,٧	٠,٨	٠,٨	١,٣	٢/١	٢/١	العادى على حقوق المساهمين
٥,٨	٦,٦	٧,٦	٨,٩	١٠,٥	١٢,١	١٢,٢	١٦,٠	٢/١	٢/١	مكرر قيمة المنشآة إلى الأبعاد (مرة)
١٦,٦٧	١٥,٤٠	١٣,٨٣	١٢,١٤	١٠,٤٥	٩,١٥	٦,٣٦	٥,٩٢	٥,٠٧	٥,٥٧	مكرر EV/EBITDA (مرة)
٧٥,٦	٦٥,٤	٥٦,٠	٤٧,٧	٣٩,٨	٣٢,٨	٢٦,٥	٢٢,٩	١٩,٥	٢٢,٣	ربح السهم (ريال سعودي)
٦,٥٠	٦,٠٠	٥,٥٠	٤,٢٥	٣,٥٠	٢,٨٥	٢,٥٠	٢,٥٠	١,٣٣	٢,٠٠	القيمة الدفترية للسهم (ريال سعودي)
١٤٢	١٤٢	١٤٢	١٤٢	١٤٢	١٤٢	١٠٥	١٢٥	٢/١	٢/١	السعر في السوق (ريال سعودي)*
٢,١٣٢	٢,١٣٢	٢,١٣٢	٢,١٣٢	٢,١٣٢	٢,١٣٢	١,٥٨١	١,٨٧٢	٢/١	٢/١	قيمة المنشآة السوقية (مليون ريال سعودي)
٨,٥	٩,٢	١٠,٣	١١,٧	١٢,٦	١٥,٥	١٦,٦	٢١,١	٢/١	٢/١	مكرر الربحية (مرة)
١,٩	٢,٢	٢,٥	٣,٠	٣,٦	٤,٣	٤,٠	٥,٤	٢/١	٢/١	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
٪٤,٦	٪٤,٢	٪٣,٩	٪٣,٠	٪٢,٥	٪٢,٠	٪٢,٤	٪٢,٠	٪٢,٠	٪٢,٠	عائد توزيع الأرباح

المصدر: تقارير الشركة، إدارية الأبحاث في الجزيرة كابيتال؛ *الأسعار كما في ١٦ نوفمبر ٢٠٢٥



رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية

جاسم الجبران

٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

إدارة الأبحاث
الجزيرة للأسواق المالية

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) النزاع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مقلدة في أعمال الأوراق المالية، وملزمة بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع تعاملاتها. تعمل الجزيرة كابيتال تحت اشراف هيئة سوق المال السعودية. لقد تم ترخيص الشركة من قبل هيئة سوق المال لتقديم خدمات التعامل في أعمال الأوراق المالية بصفة اصيل و وكل والتهدى باللغة و خدمات الادارة 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 لخدماتها، ومن خلال فتح آفاق تداول جديدة لعملائها 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. وال الأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الائتني عشر المقبلة.
٢. تخفيف المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. وال الأسهم المصنفة "تخفيف المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الائتني عشر المقبلة.
٣. محاييد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. وال الأسهم المصنفة "محاييد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الائتني عشر المقبلة.
٤. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف متعلق 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 قابلية /رغبته بتحمل المخاطر المت关联ة بالاستثمار في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى، وبالتالي قد لا يكون مناسباً لجميع العملاء باختلاف أوضاعهم المالية وقررتهم 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 والضرري وغيره قبل الدخول بهذه الاستثمارات أو تصفيفها جزئياً أو كلياً. إن الأوراق المالية والمتغيرات الاقتصادية الجذئية 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 والأراء 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 بتنبئ 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 المبنية 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 مؤشر الأداء المستقبلي. تقديرات السعر العادل أو السعر المستهدف والتوقعات والتصرحيات 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 بطيئتها 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 إدارتها 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 خطوي مسبق من شركة الجزيرة للأسواق المالية. على الأفراد والجهات الملتقطة لهذا التقرير الالتزام بهذه القيود، والقبول بها بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود السابقة.