

السعر المستهدف: 75 ريال/السهم
السعر الحالي: 67 ريال/السهم
نسبة الإرتفاع: ~12% (+عائد التوزيعات ~3%)
التوصية: زيادة المراكز

شركة ذيب لتأجير السيارات (ذيب)

سجل طلبات قوي للتأجير طويل الاجل سيضمن نمو الارباح

- نمو صحي في إجمالي الإيرادات، مدعومًا بتوسع قوي في الأسطول (من المرجح أن يصل إلى رقم واحد مرتفع على المدى المتوسط) وسجل الطلبات وديناميكيات السوق.
- من المرجح أن ترتفع الأرباح بمعدل نمو سنوي مركب بنسبة 15% خلال الفترة 2023-2027، مدعومة بتوسيع الأسطول والهوامش.
- قمنا بتعديل السعر المستهدف إلى 75 ريال/ للسهم، مما يعني ارتفاعًا بنسبة 12% تقريبًا ونحافظ على تصنيف زيادة المراكز.

ارتفاع سجل طلبات التأجير طويل الاجل سيدعم نمو الإيرادات: تتمتع شركة ذيب برؤية إيرادات جيدة لقطاع التأجير طويل الاجل، مدعومة بسجل طلبات قوي يبلغ 1,001 مليون ريال سعودي اعتبارًا من نهاية الربع الاول من عام 2024 (نمو بنسبة 88% على أساس سنوي)، معظم الطلبات سيتم تسليمها في الفترة 2025-2024 (62% من سجل الطلبات، الشكل 2). بالإضافة إلى ذلك، أظهر متوسط حجم الأسطول في هذا القطاع نمو جيد خلال الربع الأول من عام 2024، حيث ارتفع بنسبة 39% على أساس سنوي ليصل إلى 17.1 ألفًا من 12.3 ألفًا تقريبًا في نفس الربع من العام الماضي (+18% على أساس ربع سنوي). ومع سجل الطلبات القوي نتوقع على أساس متحفظ أن يواصل هذا القطاع اتجاهاه وينمو بمعدل نمو سنوي مركب قدره 13% (حوالي 7% سابقًا) خلال الفترة 2023-2027. من ناحية أخرى، شهد قطاع التأجير ضغوطًا خلال الربع الأول من عام 2024 ويرجع ذلك أساسًا إلى تأثير شهر رمضان (انخفاض معدل التشغيل إلى 68.6% من 72.2% في نفس الربع من العام الماضي) والتغير في مزيج العملاء. ومع ذلك، ونظرًا للطلب المتزايد من المسافرين المحليين والأنشطة السياحية والعملاء من الشركات، نتوقع أن تضيق الشركة المزيد من المركبات المستأجرة تدريجيًا في السنوات القادمة (معدل نمو سنوي مركب منخفض من رقم واحد). هذا، إلى جانب معدلات تشغيل لأكثر من 70% سيمكن الشركة من تسجيل نمو متواضع في إجمالي الإيرادات لهذا القطاع في المستقبل (~5% معدل نمو سنوي مركب خلال الفترة 2023-2027).

نمو قوي في الأرباح: لا نزال متفائلين بذيب، بسبب ارتفاع سجل الطلبات وبيئة الطلب الايجابية. ومع ذلك، قمنا بمراجعة طفيفة لتقديرات هامش الربح الإجمالي لدينا في حدود 33-34% تقريبًا (34-35% سابقًا)، ويرجع ذلك أساسًا إلى النمو الأبطأ من المتوقع في قطاع الإيجار والتغير في مزيج الإيرادات. ومع ذلك، فإن الشركة تملك على تحسين التكلفة التشغيلية (وخاصة تكاليف التأمين والصيانة) والتي من المتوقع أن تعزز الهوامش تدريجيًا من وجهة نظرنا. ومع زيادة حجم الأسطول والتأخير في تخفيضات أسعار الفائدة نتوقع أيضًا زيادة تكاليف التمويل، مما قد يحد من نمو صافي الأرباح. بشكل عام، نتوقع معدل نمو سنوي مركب يبلغ 15% خلال الفترة 2023-2027 (18% سابقًا).

جدول 1: المقاييس المالية الرئيسية

2026 م	2025 م	2024 م	2023	(مليون ريال سعودي)
1,505	1,415	1,295	1,135	الإيرادات
6%	9%	14%	17%	معدل نمو الإيرادات
508	467	423	359	إجمالي الدخل
34%	33%	33%	32%	هامش إجمالي الدخل
709	660	610	538	EBITDA
323	292	262	206	الربح التشغيلي
228	194	172	142	صافي الربح
15%	14%	13%	13%	هامش الربح
5.3	4.5	4.0	3.3	ربحية السهم (ريال)
2.7	2.3	2.0	1.6	التوزيعات السهم (ريال)
12.6x	14.8x	16.7x	20.3x	مكرر الربحية

المصدر: بيانات الشركة، جي آي بي كابيتال

بيانات السهم

4261	رمز الشركة
2,881	القيمة السوقية للشركة (مليون ريال)
6.5	م. قيمة التداول 3 شهور (مليون ريال)
64.5%	نسبة الاسهم الحرة
3.7%	نسبة المستثمرين الأجانب
0.10%	حجم الاسهم الحرة في تاسي

المصدر: بلومبيرج

مؤشر تاسي مقابل سهم ذيب



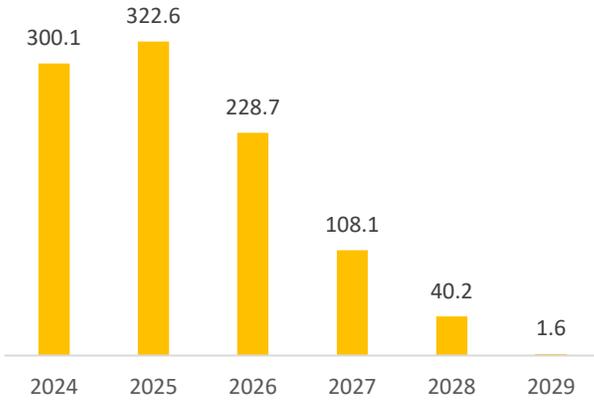
المصدر: بلومبيرج

Kunal Doshi
+966-11-834 8372
Kunal.doshi@gibcapital.com

التقييم والمخاطر: بعد مراجعة تقديراتنا، نصل إلى السعر المستهدف آجل لمدة عام واحد يبلغ 75 ريال/السهم (80 ريال/السهم سابقاً)، بناءً على متوسط التدفقات النقدية المخصومة (73 ريال/السهم) ومضاعف السعر إلى الربحية (16x متوسط ربحية السهم للفترة 2024-2025؛ 77 ريال/السهم)، مما يعني زيادة المراكز.

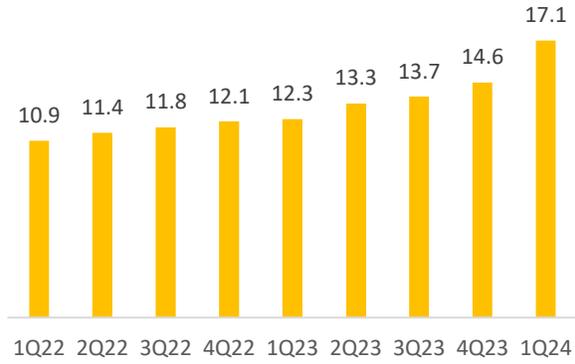
تتمثل المخاطر السلبية الرئيسية في الركود في الاقتصاد العالمي، فوائده أقل من المتوقع من موسمي الرياض وجدة، خفض ضريبية القيمة المضافة، عودة وباء كورونا، زيادة المنافسة، تضخم تكاليف المركبات الجديدة، مشاكل بسلسلة التوريد للسيارات، إلغاء عقود التأجير طويلة الأجل.

شكل 2: فترات تحصيل سجل الطلبات (اعتباراً من نهاية الربع الأول من عام 24- مليون ريال)



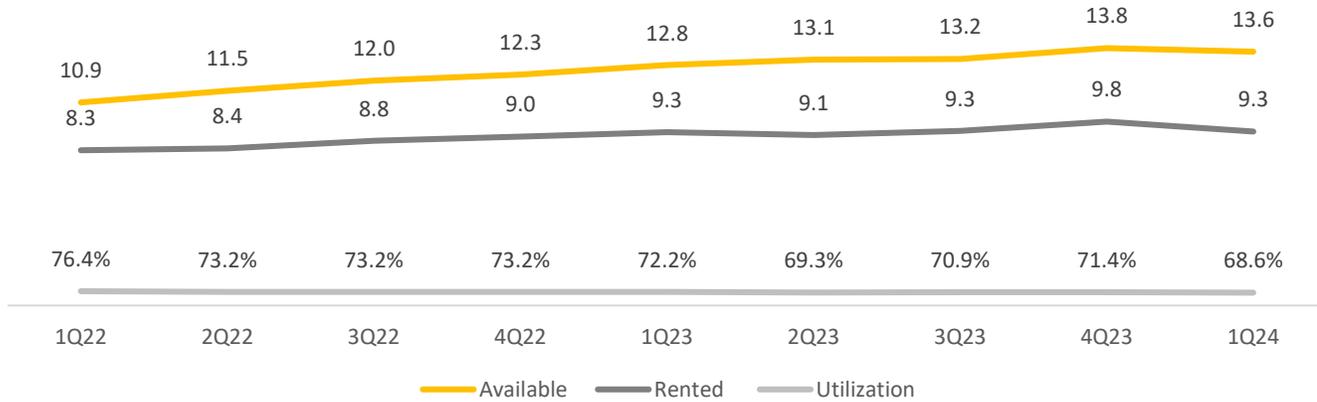
المصدر: معلومات الشركة، جي آي بي كابيتال

شكل 1: متوسط اسطول التأجير طويل المدى (الف)



المصدر: معلومات الشركة، جي آي بي كابيتال

شكل 3: متوسط اسطول التأجير قصير الاجل



المصدر: معلومات الشركة، جي آي بي كابيتال

إخلاء مسؤولية

أعدت وثيقة البحث هذه من قبل جي آي بي كابيتال، الرياض، المملكة العربية السعودية للاستخدام العام من عملاء جي آي بي كابيتال ولا يجوز إعادة توزيعها أو إعادة إرسالها أو الإفصاح عنها، كلياً أو جزئياً، أو بأي شكل أو طريقة، دون موافقة كتابية صريحة من جي آي بي كابيتال. إن استلام هذه الوثيقة والإفصاح عليها يعتبر بمثابة موافقة من جانبك على عدم إعادة توزيع أو إعادة إرسال أو الإفصاح للآخرين عما تتضمنه من محتويات وأراء، واستنتاجات أو معلومات قبل نشر تلك المعلومات للعموم من جانب جي آي بي كابيتال. وقد تم الحصول على المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من مصادر عامة مختلفة يعتقد أنها معلومات موثوقة لكننا لا نضمن دقتها. وحي آي بي كابيتال لا تقدم أية إقرارات أو ضمانات (صريحة أو ضمنية) بشأن البيانات والمعلومات المقدمة كما أنها لا تقر بأن المعلومات التي تتضمنها هذه الوثيقة هي معلومات كاملة أو خالية من أي خطأ أو غير مضللة أو أنها تصلح لأي غرض محدد. فوثيقة البحث هذه إنما تقدم معلومات عامة فقط. كما أنه لا المعلومات ولا أي رأي وارد في هذه الوثيقة يشكل عرضاً أو دعوة لتقديم عرض لشراء أو بيع أي أوراق مالية أو غيرها من المنتجات الاستثمارية ذات الصلة بتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات. وليس الغرض من هذه الوثيقة تقديم مشورة شخصية في مجال الاستثمار كما أنها لا تأخذ في الاعتبار الأهداف الاستثمارية أو الوضع المالي أو الاحتياجات المحددة لأي شخص معين قد يستلم هذه الوثيقة.

ينبغي للمستثمرين السعي للحصول على المشورة المالية أو القانونية أو الضريبية بشأن مدى ملاءمة الاستثمار في أي أوراق مالية، أو استثمار آخر أو أية استراتيجيات استثمار جرت مناقشتها أو التوصية بها في هذه الوثيقة، وينبغي للمستثمرين تفهم أن البيانات المتعلقة بالتوقعات المستقبلية الواردة في هذه الوثيقة قد لا تتحقق. كذلك ينبغي للمستثمرين ملاحظة أن الدخل من أوراق مالية من هذا النوع أو غيرها من الاستثمارات، إن وجد، قد يتعرض للتقلبات وبأن سعر أو قيمة تلك الأوراق المالية والاستثمارات يكون عرضة للارتفاع أو الانخفاض. كما أن التقلبات في أسعار الصرف قد يكون لها آثار سلبية على قيمة أو ثمن، أو الدخل المتأتي من استثمارات معينة. وبناء عليه، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على عائد يكون أقل من مبلغ رأسمالهم المستثمر أساساً. ويجوز أن يكون لجي آي بي كابيتال أو المسؤولين فيها أو واحد أو أكثر من الشركات الفرعية التابعة لها (بما في ذلك محلي البحث) مصلحة مالية في الأوراق المالية للجهة أو الجهات المصدرة لتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات ذات العلاقة، بما في ذلك المراكز طويلة أو قصيرة الأجل في الأوراق المالية، وخيارات شراء الأسهم أو العقود الآجلة أو الخيارات الأخرى أو المشتقات، أو غيرها من الأدوات المالية. كما يجوز لشركة جي آي بي كابيتال أو الشركات التابعة لها أن تقوم من وقت لآخر بأداء الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الخدمات أو السعي لتأمين الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الأعمال من أي شركة من الشركات المذكورة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. وشركة جي آي بي كابيتال، بما في ذلك الشركات التابعة لها وموظفيها، لا تكون مسؤولة عن أي أضرار مباشرة أو غير مباشرة أو أي خسارة أو أضرار أخرى قد تنشأ، بصورة مباشرة أو غير مباشرة، من أي استخدام للمعلومات الواردة في هذه الوثيقة من وثائق البحث.

تخضع هذه الوثيقة من وثائق البحث وأية توصيات واردة فيها للتغيير دون إشعار مسبق. وحي آي بي كابيتال لا تتحمل أي مسؤولية عن تحديث المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. ولا يجوز تغيير أو استنساخ أو إرسال أو توزيع هذه الوثيقة من وثائق البحث كلياً أو جزئياً بأي شكل أو بأي وسيلة. كما يراعى أن هذه الوثيقة من وثائق البحث ليست موجهة إلى أو معدة للتوزيع أو لاستخدامها من قبل أي شخص أو كيان سواء كان مواطناً أو مقيماً في أي مكان أو دولة أو بلد أو أية ولاية قضائية أخرى، حيثما يكون مثل هذا التوزيع أو النشر أو توافر أو استخدام هذه الوثيقة مخالفاً للقانون أو يتطلب من جي آي بي كابيتال أو أي من فروعها القيام بأي تسجيل أو استيفاء أي شرط من شروط الترخيص ضمن ذلك البلد أو تلك الولاية القضائية.

الأنشطة الرئيسية لشركة جي آي بي كابيتال هي التعامل والحفظ والإدارة والترتيب وتقديم المشورة بموجب ترخيص هيئة السوق المالية رقم 37-07078

تستخدم نظام تصنيف يعتمد على الاتجاه السعودي المحتمل، بعد عام واحد من اليوم، بناءً على نماذج التقييم الخاصة بنا. بالنسبة لتصنيفات "زيادة المراكز"، فإن سعرنا المستهدف هو أعلى من 10% من السعر الحالي، أما بالنسبة إلى "تخفيض المراكز"، فإن الإنخفاض المقدر هو أقل من 10%. وبالنسبة للعائدات التي تتراوح بين +10%، لدينا تصنيف محايد.

تواصلوا معنا لأي استفسارات

إدارة أبحاث الأسهم

جي آي بي كابيتال

B1، غرناطة بزنس

الطريق الدائري الشرقي، صندوق بريد 89589، الرياض 11692

www.gibcapital.com