

السعر المستهدف: 18.80 ريال/السهم  
السعر الحالي: 12.87 ريال/السهم  
نسبة الارتفاع: ~46%  
التوصية: زيادة المراكز

## الشركة العقارية السعودية (العقارية)

### موجة بيع مبالغ فيها، تقييم جذاب، نحافظ على التوصية بزيادة المراكز

- يبدو لنا تصحيح سعر سهم العقارية مبالغ فيه (-49% منذ بداية العام)، حيث يتم تداول السهم عند مضاعف قيمة دفترية يبلغ 0.8 مرة للعام القادم (أقل من القيمة الدفترية/المتوسط التاريخي)، مما يعكس فرصة شراء جذابة.
- نتوقع أن يكون للتغيرات التنظيمية الأخيرة تأثير محدود على أساسيات الشركة. ومع ذلك، بسبب تباطؤ النمو في شركة بنية، نعدّل معدل النمو السنوي المركب للإيرادات إلى 7.4% خلال الفترة 2024-2028، مما ينتج عنه معدل نمو سنوي مركب للأرباح بنسبة 4.7%، بضغط رئيسي من عودة الهوامش إلى مستوياتها الطبيعية.
- نخفض السعر المستهدف إلى 18.8 ريال/السهم (24.5 ريال/السهم سابقاً) بناءً على التقييم المختلط باستخدام تقييم مجموع الأجزاء ومضاعف القيمة الدفترية (1.1 مرة للقيمة الدفترية المتوقعة لعام 2026)، ما يعكس فرصة ارتفاع بنسبة 46% تقريباً مع التوصية بزيادة المراكز.

**يبدو لنا تصحيح سعر سهم العقارية مبالغاً فيه رغم المخاوف بشأن التغييرات التنظيمية الأخيرة:** شهد عام 2025 العديد من الإصلاحات التنظيمية لتعزيز الرقابة على القطاع العقاري، وتحسين القدرة على تحمل التكاليف، وجذب رؤوس الأموال العالمية. وتشمل التدابير الرئيسية ما يلي: (1) مراجعة ضريبة الأراضي البيضاء، ورفع معدل الضريبة من 2.5% إلى هيكل متدرج يتراوح بين 2.5% و10% بناءً على أربع شرائح، تُطبق وفقاً للنطاق العمراني؛ (2) تجميد رفع الإيجارات لمدة خمس سنوات على العقارات في الرياض؛ (3) إقرار قانون تملك الأجانب للعقارات، والذي يسمح بالتملك الأجنبي المباشر في مناطق محددة في الرياض وجدة، مع شروط خاصة لمكة المكرمة والمدينة المنورة؛ (4) رفع القيود المفروضة على 50 مليون متر مربع من الأراضي في شمال الرياض، وتحديداً حول مشروع المربع الجديد؛ (5) إطلاق منصة توازن لعرض الأراضي السكنية في الرياض بسعر 1500 ريال للمتر المربع للمواطنين السعوديين. ستؤثر بعض هذه الإصلاحات على الشركات بشكل متفاوت: فقد تواجه الشركات التي تمتلك مساحات شاسعة من الأراضي ضرائب أعلى، بينما قد تشهد الشركات التي تمتلك محافظ تاجير كبيرة تباطؤاً في نمو دخل الإيجار. في رأينا، تبدو مخاوف السوق بشأن الشركة العقارية مبالغاً فيها (سعر السهم: انخفض بنحو 49% منذ بداية العام، يتداول حالياً بمضاعف قيمة دفترية يبلغ 0.8 مرة للقيمة الدفترية المتوقعة للسنة القادمة)، إذ من غير المرجح أن يكون الأثر المالي لهذه التغييرات التنظيمية كبيراً.

**ما مدى تأثير شركة العقارية بضرية الأراضي البيضاء؟:** لا يزال تأثير العقارية بنظم ضريبة الأراضي البيضاء المُحدّث في الرياض محدوداً، حيث لا تتجاوز مساحة الأراضي الخاضعة للضريبة 487.8 ألف متر مربع (حوالي 4.7% من إجمالي مساحة أراضيها في الرياض البالغة 10.48 مليون متر مربع) حتى ديسمبر 2024. وتتنقسم المساحة الخاضعة للضريبة إلى شريحتين: الشريحة الأولى (141.6 ألف متر مربع بنسبة 10%) والشريحة الرابعة (346.3 ألف متر مربع بنسبة 2.5%). وتواصل الشركة إدارة وتقليل أثر أي زيادة في الالتزامات الضريبية على كلا الشريحتين.

جدول 1: المقاييس المالية الرئيسية

2028م	2027م	2026م	2025م	2024	(مليون ريال سعودي)
2,644	2,382	1,859	1,918	1,988	الإيرادات
11%	28%	-3%	-4%	10%	معدل نمو الإيرادات
574	500	441	606	481	الربح التشغيلي
22%	21%	24%	32%	24%	هامش الربح التشغيلي
259	216	223	284	215	صافي الربح*
20%	-3%	-22%	32%	218%	النمو السنوي
10%	9%	12%	15%	11%	هامش صافي الربح
0.69	0.58	0.59	0.76	0.57	ربحية السهم (ريال)
0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	توزيعات السهم (ريال)
17.5	16.6	15.8	15.0	13.8	القيمة الدفترية للسهم
0.7x	0.8x	0.8x	0.9x	0.9x	مضاعف القيمة الدفترية

المصدر: بيانات الشركة، جي آي بي كابيتال \* العائد إلى المساهمين في الشركة

#### بيانات السهم

4020	رمز الشركة
4,826	القيمة السوقية للشركة (مليون ريال)
16.6	م. قيمة التداول 3 شهور (مليون ريال)
35.4%	نسبة الاسهم الحرة
6.2%	نسبة المستثمرين الأجانب
0.08%	حجم الاسهم الحرة في تاسي

المصدر: بلومبرغ

الأسعار مؤشره إلى 100



المصدر: بلومبرغ

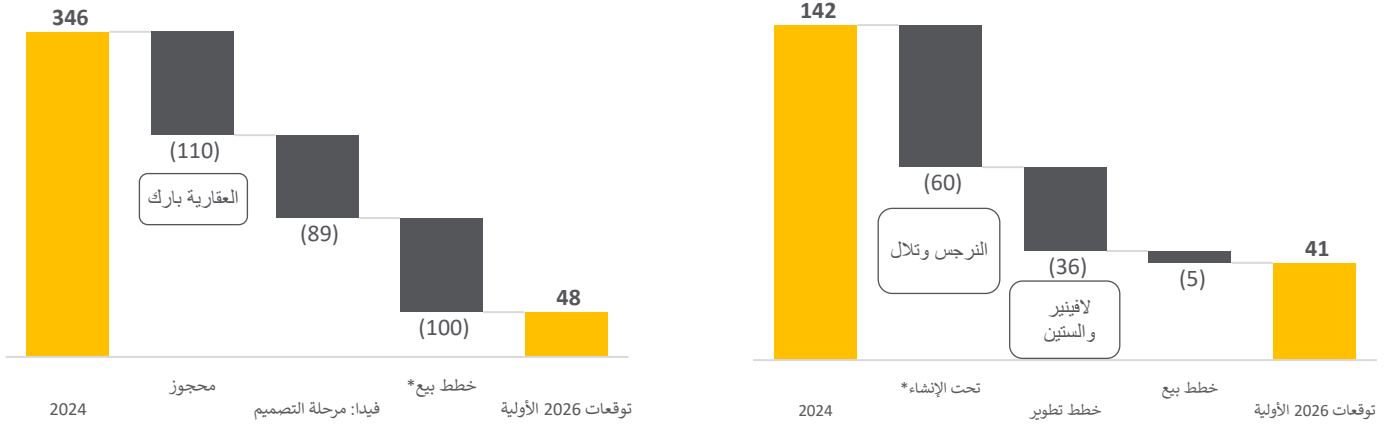
Kunal Doshi

+966-11-834 8372

[Kunal.doshi@gibcapital.com](mailto:Kunal.doshi@gibcapital.com)

**ضمن الشريحة الأولى**، سُعفي مساحة 60 ألف متر مربع قيد الإنشاء حاليًا (الترجس ومركز تلال التجاري) من الضرائب في عام 2025. إضافةً إلى ذلك، من المتوقع أن تحصل مساحة 36 ألف متر مربع مرتبطة بمشروع لافنير والستين على تراخيص بناء في عام 2026، مما قد يؤولها للإعفاء الضريبي. كما تمت الموافقة على تطوير مساحة 30 ألف متر مربع أخرى (أرض حي العارض)، كانت خاضعة للقيود سابقًا (ويجري العمل مع الجهات المختصة للحصول على إعفاءات)، بينما خُصصت مساحة 5 آلاف متر مربع للتخراج كجزء من الأراضي غير الأساسية. **في الشريحة الرابعة**، تم بيع مساحة 110 آلاف متر مربع بالفعل، لكنها ستظل خاضعة للضريبة حتى نقل الملكية النهائي (على الأرجح في أوائل عام 2026)، وترتبط مساحة 89 ألف متر مربع بمشروع فيدا، الذي هو حاليًا في مرحلة التصميم (على الأرجح سيبدأ في النصف الثاني من عام 2026). يتألف الجزء المتبقي، الذي تبلغ مساحته حوالي 150 ألف متر مربع، من قطع أراضٍ تجارية غير أساسية، تخطط الشركة للتخراج من معظمها بحلول أوائل عام 2026. وبناءً على حساباتنا باستخدام القيمة السوقية للأراضي الخاضعة لضريبة الأراضي البيضاء لعام 2024، قد يرتفع إجمالي التدفقات الخارجة من هذه الضريبة، في أسوأ السيناريوهات، إلى حوالي 70 مليون ريال في عام 2026، مقارنةً بـ 17 مليون ريال في عام 2024. ومع ذلك، وبافتراض تصحيح بنسبة 20% في القيمة السوقية للأراضي، إلى جانب إعفاء محتمل لأرض حي العارض نتوقع أن تنخفض ضريبة الأراضي البيضاء إلى حوالي 48 مليون ريال (جدول 2)، وقد تنخفض أكثر في عام 2027، مدعومةً بالإعفاءات الجارية وعمليات التخراج المخطط لها وتقدم المشروع.

شكل 1: مساحة الأراضي الخاضعة للضريبة في الشريحة الأولى (ألف متر مربع)



المصدر: بيانات الشركة، جي آي بي كابيتال، \*مخطط للبيع في النصف الأول 2026.

المصدر: بيانات الشركة، جي آي بي كابيتال، \*معفاة في عام 2025.

جدول 2: تحليل السيناريوهات لضريبة الأراضي البيضاء المحتملة في عام 2026 (مليون ريال سعودي)

اسم العقار	معدل الضريبة لكل شريحة	المساحة (ألف متر مربع)	أفضل سيناريو	السيناريو المتوسط	أسوأ سيناريو
الستين (مرحلة التصميم)	الشريحة الأولى @10%	10	7	7	8
أرض العارض (رفع التقييد في 2025)	الشريحة الأولى @10%	30	-	8	10
لافنير (مرحلة التصميم)	الشريحة الأولى @10%	26	32	32	40
العقارية بارك (مخطط للبيع)	الشريحة الرابعة @2.5%	150	6	6	8
فيدا (مرحلة التصميم)	الشريحة الرابعة @2.5%	89	3	3	4
<b>المجموع</b>	<b>56</b>	<b>304</b>	<b>48</b>	<b>56</b>	<b>70</b>

المصدر: بيانات الشركة، جي آي بي كابيتال

**في أفضل سيناريو:** ستخضع جميع العقارات، باستثناء أرض العارض، للضريبة في عام 2026 وفقًا للنسب الضريبية المعدلة، بافتراض انخفاض بنسبة 20% في قيمتها السوقية المقدرة لعام 2024.

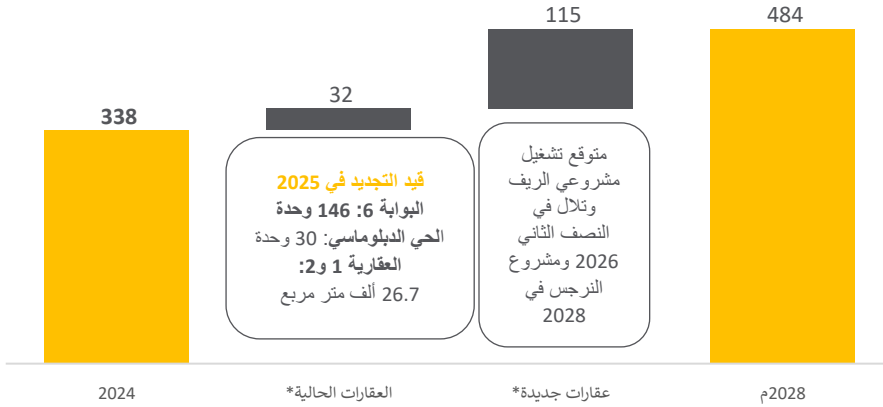
**في السيناريو المتوسط:** ستخضع جميع العقارات التي تُعتبر خاضعة للضريبة اعتبارًا من عام 2024 للضريبة في عام 2026 وفقًا للهيكل الضريبي المعدل، بافتراض انخفاض بنسبة 20% في قيمتها السوقية المقدرة لعام 2024.

**في أسوأ سيناريو:** ستخضع جميع العقارات التي تُعتبر خاضعة للضريبة اعتبارًا من عام 2024 للضريبة في عام 2026 وفقًا للهيكل الضريبي المعدل، دون أي تغيير في قيمتها السوقية المقدرة لعام 2024.

**هل يُعدّ تجميد رفع أسعار الإيجارات تحدياً لشركة العقارية؟** تدير العقارية حاليًا 11 عقارًا للإيجار (7 سكنية و4 تجارية)، حققت إيرادات بلغت حوالي 338 مليون ريال في عام 2024 (17% من إجمالي إيرادات العقارية)، بزيادة قدرها 12.5% على أساس سنوي، مدفوعةً بزيادة الإيجارات للوحدات المُجددة، وتحسن نسبة الإشغال (ارتفعت نسبة الإشغال الإجمالية من 84% في عام 2023 إلى 95% في عام 2024). وسيُطبق نظام تجميد الإيجارات لمدة خمس سنوات في الرياض على جميع العقارات باستثناء تلك التي تتضمن بنداً يسمح بزيادة الإيجارات في عقد الإيجار. ومع ذلك، على الرغم من أن معظم عقارات الإيجار للشركة العقارية (معظمها تجارية) تحتوي على بنود تصاعد الإيجار، فإننا نفترض بشكل متحفظ عدم وجود زيادة في الإيجارات لجميع العقارات الحالية خلال السنوات الخمس المقبلة، باستثناء الوحدات التي لم يتم تجديدها بالكامل (البوابة 6: 146 وحدة، الحي الدبلوماسي: 30 وحدة، مراكز العقارية للتسوق 2 و3: 26.7 ألف متر مربع)، والتي من المتوقع أن تصبح جاهزة للتشغيل، وأن تحقق أسعارًا وإيرادات أعلى في عام 2026.

وبناءً على ذلك، من المرجح أن ينمو دخل الإيجار من العقارات القائمة بمعدل نمو سنوي مركب قدره 0.5% خلال الفترة 2025-2028 (مقارنةً بنحو 4% سابقًا)، مدعومًا بارتفاع أسعار الإيجار للوحدات المُجددة حديثًا وتحسن طفيف في نسبة الإشغال. والجدير بالذكر أن هذا التأثير سيعوّض بالكامل تقريبًا من خلال تشغيل عقارين جديدين في النصف الأول من عام 2026 (مجمع الريف ومركز تلال التجاري)، مع توقع تشغيل عدد من العقارات الأخرى خلال الفترة 2027-2029. وعليه، نتوقع، بشكل متحفظ، أن ينمو إجمالي دخل الإيجار بمعدل نمو سنوي مركب قدره 9.4% خلال الفترة 2024-2028، على الرغم من تجميد رفع أسعار الإيجارات.

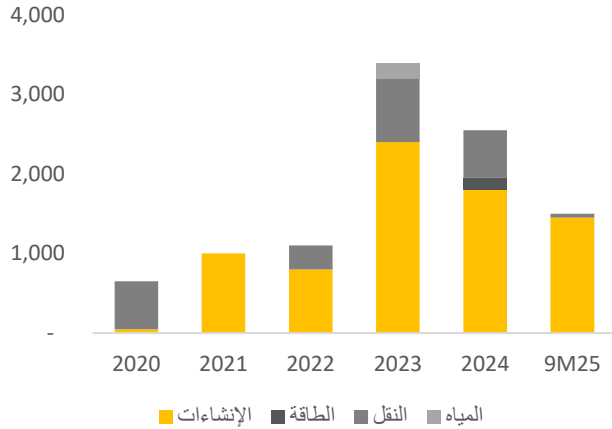
شكل 3: الإيرادات المتوقعة من محفظة التأجير خلال 2024-2028م (مليون ريال سعودي)



المصدر: بيانات الشركة، جي آي بي كابيتال، \* ويعزى ذلك إلى إضافة وحدات تم تجديدها وتحسن طفيف في نسبة الإشغال

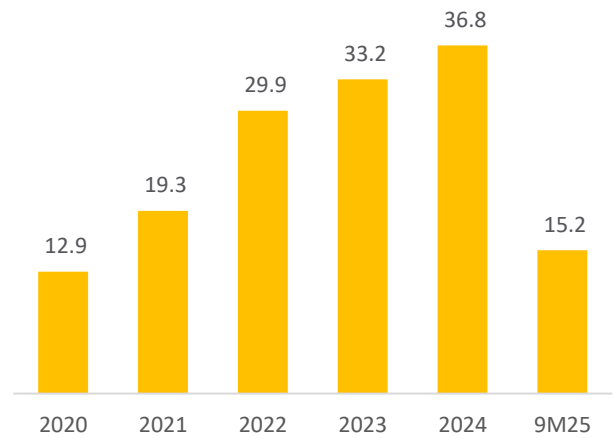
**تباطؤ نمو شركة بنية (ذراع البنية التحتية) وسط انخفاض في ترسية المشاريع:** تراجعت إيرادات بنية بنسبة 14.7% على أساس سنوي لتصل إلى 608 ملايين ريال خلال الأشهر التسعة الأولى من عام 2025، وذلك مع اقتراب العديد من المشاريع الكبرى من الاكتمال وعدم إبرام أي عقود جديدة في الأرباع الأخيرة. ويبدو أن هذا يعكس تباطؤًا أوسع في القطاع واشتداد المنافسة (شكل 4-5)، مما قد يكون أثر سلبيًا على معدلات الفوز بالعطاءات. وبلغ إجمالي قيمة المشاريع المتراكمة للشركة 2.5 مليار ريال حتى نهاية الربع الثالث من عام 2025، بما في ذلك مشروع القدية، الذي تم هيكلته كمشروع مشترك وبالتالي لم يتم دمجه. وباستثناء مشروع القدية، تُقدر قيمة المشاريع المتراكمة لشركة بنية وحدها بنحو 1.8 مليار ريال، ومن المتوقع تسليم معظمها في عام 2026، مع امتداد جزء منها إلى عام 2027. نظرًا لغياب عقود جديدة ذات قيمة كبيرة في الأرباع الأخيرة وتباطؤ أنشطة البنية التحتية، نتوقع أن يظل عدد العقود الجديدة منخفضًا إلى متوسط في عام 2026، قبل أن يشهد ارتفاعاً ملحوظاً في عام 2027 مدفوعاً بعقود مشاريع مرتبطة بمعرض إكسبو 2030 (وقد وُقعت العقارية بالفعل اتفاقية إطارية لمعرض إكسبو 2030). وبناءً على ذلك، نتوقع أن تبقى إيرادات شركة بنية في حدود 800 إلى 1000 مليون ريال سنوياً (974 مليون ريال في عام 2024) خلال الفترة 2025-2030.

شكل 5: قيمة العقود الممنوحة في القدية حسب القطاع (مليون دولار أمريكي)



المصدر: ميد، جي آي بي كابيتال

شكل 4: قيمة مشاريع الإنشاء الممنوحة في المملكة (مليار دولار أمريكي)



المصدر: ميد، جي آي بي كابيتال

### لا تزال خطة مبيعات العقارات قائمة، وإن كان هناك تأخير في التنفيذ: حقق قطاع مبيعات الأراضي والوحدات إيرادات

بلغت 566 مليون ريال في عام 2024، نتيجة لبطء وتيرة التنفيذ في مشروع العقارية بارك وفي سدره 1. بالإضافة إلى ذلك، تم تأجيل إطلاق مشروع في سدره 2، الذي كان من المتوقع إطلاقه في الربع الأخير من عام 2024، إلى الربع الأول من عام 2026، بينما لا يزال مشروع فيدا في مرحلة التصميم. ونتيجة لذلك، من المتوقع الآن تحقيق أكثر من 70% من إيرادات كلا المشروعين خلال الفترة 2028-2027، مقارنةً بالجدول الزمني السابق الذي كان يتوقع اكتمالهما خلال عام 2026. علاوة على ذلك، تخطط العقارية لبيع أصول أراضٍ غير أساسية بقيمة 1.2 مليار ريال تقريبًا خلال الفترة 2024-2027 (مع بيع 231 مليون ريال بالفعل في الربع الأخير من عام 2024 والربع الأول من عام 2025). ومع ذلك، نفترض بشكل متحفظ أن عملية البيع ستكتمل بالكامل بحلول عام 2028. وبناءً على ذلك، نتوقع الآن أن يحقق هذا القطاع إيرادات تراكمية تبلغ حوالي 2.6 مليار ريال خلال الفترة 2028-2026 (مقارنةً بحوالي 2 مليار ريال خلال الفترة 2026-2025)، ويعكس ذلك كلاً من تغيير الجدول الزمني للمشاريع وعائدات بيع الأراضي غير الأساسية. وقد يشجع التغيير الأخير في قانون الملكية الأجنبية الشركة على إطلاق مشاريع جديدة في المستقبل، مما قد يزيد من توقعاتنا.

**التوقعات المعدلة:** بشكل عام، نتوقع انخفاض إجمالي إيرادات العقارية بنسبة 4% في عام 2025 و3% في عام 2026، ويعزى ذلك بشكل رئيسي إلى المراجعة التنازلية في توقعاتنا لبنية والتأخيرات في مشروع في سدره 2. ومع ذلك، من المتوقع أن ينتعش النمو بشكل قوي، مع ارتفاع الإيرادات بنسبة 28% في عام 2027 و11% في عام 2028، مما يعني معدل نمو سنوي مركب قدره 7.4% خلال الفترة 2028-2024 مدفوعاً بما يلي: أولاً، قطاع مبيعات الأراضي والوحدات، وخاصة من مشروع في سدره 2، وفيداء، بالإضافة إلى التخلص من أراضٍ غير أساسية؛ وثانياً، دخل الإيجار، مدعوماً بتشغيل العديد من الأصول قيد الإنشاء، بما في ذلك مجمع ريف ومركز تلال التجاري في النصف الثاني من عام 2026، ومجمع النرجس للأعمال في عام 2028.

على صعيد الهوامش، نتوقع ارتفاع هامش الربح الإجمالي من حوالي 36% في عام 2024 إلى حوالي 46% في عام 2025 (حوالي 47% خلال الأشهر التسعة الأولى من عام 2025)، مدعوماً بشكل كبير بتحسين ملحوظ في هامش الربح في شركة بنية، حيث تكبدت العديد من المشاريع تكاليف أقل من المتوقع. مع ذلك، من المتوقع أن تعود هوامش الربح إلى وضعها الطبيعي عند حوالي 39% في عام 2026، مع عودة هامش ربح بنية إلى نطاقه المعتاد (20-22%)، ثم تستقر عند حوالي 34% خلال عامي 2028-2027، مما يعوض التحسن في هامش الربح الإجمالي للإيجارات وأنشطة بيع الأراضي غير الأساسية التي تساهم بشكل كبير في زيادة هامش الربح. من المرجح أن ينتج عن ذلك معدل نمو سنوي مركب للربح الإجمالي بنسبة 6.1% خلال الفترة 2028-2024. وبالتالي، نتوقع أن ينمو صافي الربح بمعدل نمو سنوي مركب قدره 4.7% خلال الفترة 2028-2024، مع ضغط طفيف من ارتفاع نفقات الزكاة، مما يعكس ارتفاع المخصصات بما يتماشى مع اتجاه الأشهر التسعة الأولى من عام 2025 (بسبب تسوية حسابات الزكاة القديمة)، مما يعوض التأثير الإيجابي لدورة انخفاض أسعار الفائدة.

**التقييم:** بعد مراجعة تقديراتنا وتحديث التقييم، خفضنا السعر المستهدف إلى 18.8 ريال/للسهم الواحد من 24.5 ريال/للسهم الواحد سابقاً، مع الحفاظ على توصيتنا بزيادة المراكز. وقد تم تحديد سعرنا المستهدف المعدل بناءً على التقييم المختلط، باستخدام تقييم مجموع الأجزاء لمدة عام واحد بقيمة تبلغ 18.4 ريال/للسهم الواحد، وتقييم مضاعف القيمة الدفترية بسعر يبلغ 19.3 ريال/للسهم.

**المخاطر:** التباطؤ الاقتصادي، استمرار ارتفاع أسعار الفائدة، الفشل في الفوز بالمشاريع أو الحصول على حوافز من الحكومة، زيادة أعلى من المتوقع في تكاليف البناء، التأخير في التنفيذ، الانخفاض في أسعار الإيجارات.

## 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. وحيث أن جي 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. وحيث أن جي 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](http://www.gibcapital.com)