

السعر المستهدف: 141 ريال/للسهم
سعر الحالي: 118 ريال/للسهم
نسبة الإرتفاع: +19% (عائد التوزيعات: 5%)
التوصية: زيادة المراكز

شركة رتال للتطوير العمراني (رتال) المشاركة بالطموحات العقارية الضخمة للمملكة

- تركز رتال على المناطق السكنية الحضرية وتتمتع بسجل تنفيذ سليم، وميزانية عمومية خفيفة، ومستثمرون وإدارة موفوق بهم، ومقاييس مالية قوية.
- تتمتع برؤية قوية للإيرادات والأرباح للثلاث القادمة مع وجود 6,473 وحدة مطلوبة بسجلاتها. تعتبر المشاريع الحكومية (بناءً على رؤية 2030، التي لا يزال تقدمها على المسار الصحيح لقطاع العقارات) والتغييرات التنظيمية لملكية المنازل إيجابية على المدى الطويل.
- نبدأ تغطيتنا على رتال بسعر مستهدف 141 ريال للسهم مع تصنيف زيادة المراكز.

نموذج العمل: في عام 2022، استمدت رتال أكثر من 50% من الإيرادات من المشاريع الحكومية / ذات الصلة (الشركة الوطنية للإسكان / صندوق الاستثمارات العامة). نعتقد أن رتال لا تزال في وضع ملائم للفوز بأعمال التطوير في المشاريع الضخمة التي تم الإعلان عنها (والمستمرة) من قبل الحكومة. على عكس معظم الشركات العقارية المدرجة في المملكة والتي تستمد قيمتها من محفظة الأراضي، تمتلك رتال ميزانية عمومية خفيفة، بما أن نموذج البيع على الخارطة يتطلب رأس مال أقل، حيث أن معظم التطوير يتم على أرض حكومية، وتعمل الشركة بمثابة حلقة وصل لقيمة الأرض (من العميل إلى الحكومة). عامل أسعار الأراضي المخفضة بمشاريع الشركة الوطنية للإسكان يحفز المشتريين. إن إمكانية زيادة هدف نسبة التملك المنازل بعد تحقيق العديد من المستهدفات، وفتح السوق للأجانب (سيتم تنفيذه قريباً)، والمزيد من إعلانات المشاريع هي المحركات القطاعية، والمدعومة جيداً من قبل وزارة الإسكان.

الرؤية: أنشأت رتال سمعة قوية من حيث الجودة والتنفيذ حيث قامت بتسليم 1,326 وحدة في عام 2022 وبلغ عدد الوحدات المطلوبة بسجلاتها 6,473 وحدة مما يعطي رؤية قوية لإيرادات لا تقل عن 6.6 مليار ريال سعودي بهوامش ربح تصل إلى 20% للأعوام 25/24/2023 من مشاريع الأعمال المسجلة والقادمة. تعتبر أي مبيعات للأراضي أو فوز بمشاريع من شركات ذات الأغراض الخاصة/الصناديق من عوامل الخطر الصعودية لتقدير اتنا. تتوسع الشركة جغرافياً مع مكاتب جديدة في جدة والرياض. يوفر الانخفاض الأخير في الأسعار فرصة جذابة، حيث يتداول السهم عند 16x مضاعف ربحية لعام 2023 وعائد توزيع بمقدار 5%. أحد المتغيرات الرئيسية لتقدير اتنا هو النمو اعتباراً من عام 2026 وما بعده.

المخاطر: المخاطر: التباطؤ الاقتصادي، واستمرار أسعار الفائدة المرتفعة، والتأخير في استلام الأراضي، والفشل في الفوز بالمشاريع أو تلقي الحوافز من الحكومة، وزيادة أعلى من المتوقع في تكاليف البناء، والتأخير في البناء التي قد تؤثر على سمعة العلامة التجارية وما إلى ذلك.

جدول 1: المقاييس المالية الرئيسية

2025 م	2024 م	2023 م	2022	(مليون) ريال سعودي
2,785	2,499	2,244	1,107	الإيرادات
11%	11%	103%	2%	معدل نمو الإيرادات
546	490	440	297	مجمول الربح
20%	20%	20%	27%	هامش مجمل الربح
428	385	349	232	EBITDA
415	370	332	218	الدخل التشغيلي
394	346	299	246	صافي الربح
14%	14%	13%	22%	هامش صافي الربح
9.8	8.6	7.5	6.1	ربحية السهم (ريال)
8.4	6.9	6.0	5.0	التوزيعات للسهم (ريال)
12.0x	13.6x	15.8x	19.2x	مكرر الربحية

المصدر: بيانات الشركة، جي آي بي كابيتال

بيانات السهم

4322	مؤشر تاسي
4,712	القيمة السوقية للشركة (مليون ريال)
5.3	3ش. متوسط قيمة التداول (مليون ريال)
30.9%	نسبة الاسهم الحرة
1.5%	نسبة المستثمرين الأجانب
0.08%	حجم الاسهم الحرة في تاسي

المصدر: بلومبيرج

تحركات السهم مقارنة بمؤشر تاسي



المصدر: بلومبيرج

Prithish Devassy, CFA, CPA

+966-11-834 8467

Prithish.devassy@gibcapital.com

Khaled Bin Ateeq

+966-11-834 8498

Khaled.BinAteeq@gibcapital.com

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 جانبكم على عدم إعادة توزيع أو إعادة إرسال أو الإفصاح للآخرين عما تتضمنه من محتويات وآراء، 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.

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

نستخدم 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

Pritish Devassy, CFA, CPA

إدارة أبحاث الأسهم

جي آي بي كابيتال

B1، غرناطة بزنس

الطريق الدائري الشرقي، صندوق بريد 89589، الرياض 11692

Pritish.devassy@gibcapital.com | www.gibcapital.com