

السعر المستهدف: 85 ريال/السهم
السعر الحالي: 77.5 ريال/السهم
نسبة الإرتفاع: ~10%
التوصية: زيادة المراكز

شركة لومي للتأجير (لومي)

محفزات الطلب لاتزال قوية، من المتوقع أن يخفف انخفاض تكاليف التمويل

من أثر انكماش الهوامش

- من المتوقع استمرار نمو الإيرادات بسبب توسع الأسطول، تحسن معدلات التشغيل لأسطول قطاع التأجير والإعتراف بإيرادات عقود الإيجار
- من المتوقع أن تتحسن الهوامش تدريجياً لكن مع بقائها أقل من مستوياتها التاريخية، بسبب مزيج المبيعات. من المتوقع أن يدعم انخفاض تكاليف التمويل صافي أرباح الشركة.
- نقيم السهم بـ 85 ريال/السهم، بناء على تقييم مختلط بين تقييم خصم التدفقات النقدية وتقييم مكرر الأرباح (18x)، بناء على أرباح 2025 المتوقعة) مع التوصية بـ "زيادة المراكز".

توسيع الأسطول لاستيعاب نمو العمليات: سجلت لومي نمواً قوياً في الإيرادات في النصف الأول من عام 2024 بنسبة 49% على أساس سنوي، بدعم من النمو في جميع القطاعات، مع ارتفاع مبيعات المركبات المستعملة بنسبة 65% على أساس سنوي. نتوقع أن تستمر لومي في تحقيق نمو مرتفع في الإيرادات بنسبة 34% على أساس سنوي في النصف الثاني من عام 2024، مما يعني نمواً سنوياً بنسبة 41% لإيرادات عام 2024، مدفوعاً بـ (1) معدلات تشغيل أعلى، وخاصة لقطاع التأجير (من المتوقع أن تصل إلى 78-78.5% في النصف الثاني من عام 2024)، (2) إعتراف أعلى لعقود الإيجار طويلة الأجل و (3) كميات أعلى من المركبات المباعة. نعتقد أن محركات الطلب المواتية مثل السياحة (شهدت السعودية حوالي 17.5 مليون سائح في 7 أشهر من عام 2024، بزيادة 10% على أساس سنوي) والمقار الإقليمية للشركات العالمية التي تنتقل إلى الرياض (517 شركة مرخصة بحلول النصف الأول من عام 2024، مقابل 500 شركة مستهدفة بحلول عام 2030) من شأنها أن تدعم الطلب على المدى المتوسط والطويل. ومن الجدير بالذكر أيضاً أن هناك عدداً كبيراً من المركبات التي سيتم خدمتها في القطاع العام الحكومي، ونتوقع أن تكون لومي واحدة من المستفيدين الرئيسيين من هذه الفرصة؛ نظراً لسجلها القوي مع الكيانات الحكومية (تم تسجيل 43.9% من عائدات الإيجار طويل الأجل في الربع الثاني من عام 2024 من العقود الحكومية). وعليه، نتوقع أن ينمو حجم أسطول الشركة من 34 ألف في عام 2024 إلى حوالي 40 ألف بحلول عام 2026، بمعدل نمو سنوي مركب جيد على المدى المتوسط، عند 14.7% خلال الفترة 2023-2028.

من المرجح أن يؤدي انخفاض تكاليف التمويل إلى تخفيف أثر انكماش الهوامش: شهدت هوامش لومي بعض الضغوط خلال النصف الأول من عام 2024، حيث تقلص هامش إجمالي الربح بنحو 6.5 نقطة مئوية على أساس سنوي إلى حوالي 28%، متأثراً بانخفاض الهوامش في جميع القطاعات. نعتقد أن القطاعات التشغيلية تعرضت لضغوط بسبب التأثير الموسمي خلال الفترة والتأخر في الإعتراف في بعض عقود الإيجار طويل الأجل. نتوقع أن يتحسن هامش إجمالي الربح تدريجياً بدءاً من النصف الثاني من عام 2024، ومع ذلك فقد يظل أقل من هوامش 2022 (33-34%)، ويرجع ذلك في المقام الأول إلى انخفاض هامش مبيعات السيارات المستعملة مع توقع بقاء هوامش الأعمال الأساسية ثابتة. وبناء على ذلك، نتوقع هامش إجمالي الربح بنحو 29% لعام 2024، مع تحسن تدريجي إلى حوالي 31% بحلول عام 2027.

جدول 1: المقاييس المالية الرئيسية

2026 م	2025 م	2024 م	2023	(مليون) ريال سعودي
1,893	1,706	1,554	1,106	الإيرادات
11%	10%	41%	41%	معدل نمو الإيرادات
581	511	453	381	إجمالي الربح
31%	30%	29%	34%	هامش إجمالي الربح
838	753	658	493	EBITDA
286	231	168	161	صافي الربح
15%	14%	11%	15%	هامش صافي الربح
5.2	4.2	3.1	2.9	ربحية السهم (ريال)
3.1	0.0	0.0	0.0	توزيعات السهم (ريال)
14.9x	18.5x	25.4x	26.5x	مكرر الربحية

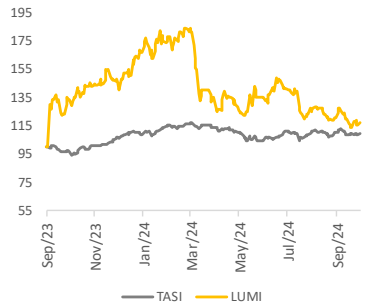
المصدر: بيانات الشركة، جي آي بي كابيتال

بيانات السهم

4262	رمز الشركة
4,263	القيمة السوقية للشركة (مليون ريال)
17.7	م. قيمة التداول 3 شهور (مليون ريال)
30.0%	نسبة الاسهم الحرة
2.5%	نسبة المستثمرين الأجانب
0.06%	حجم الاسهم الحرة في تاسي

المصدر: بلومبيرج

مؤشر تاسي مقابل سهم لومي



المصدر: بلومبيرج

Ahmed Almutawah

+966-11-834 8498

ahmed.almutawah@gibcapital.com

بالإضافة إلى ذلك، نتوقع أن تعكس النفقات التشغيلية المرتفعة نسبيًا للنصف الثاني من عام 2024 استمرار استثمار الشركة في الموظفين والتكنولوجيا والبنية الأساسية لدعم النمو المستقبلي. ونلاحظ أن لومي لديها حاليًا أقسام مستقلة لمعظم الوظائف (في وقت سابق، كانت جميعها أقسامًا مشتركة مع شركتها الأم، مجموعة سير)، مما أدى إلى ارتفاع النفقات التشغيلية. نتوقع استقرار هذه التكاليف عند مستوياتها الطبيعية والمستدامة بدءًا من عام 2025. وعلاوة على ذلك، ونظرًا لمستوى الرافعة المالية للشركة (نسبة صافي الدين / حقوق الملكية عند 1.7x، بنهاية يونيو 2024)، نتوقع أن تستفيد من دورة خفض أسعار الفائدة، والتي نعتقد أنها قد تخفف بعض تأثير انكماش الهوامش وتوفر الدعم لصافي الأرباح. وعليه، نتوقع معدل نمو سنوي مركب للأرباح بنسبة ~19٪ لشركة لومي خلال الفترة 2023-2028.

التقييم والمخاطر: نصل إلى سعر مستهدف للسهم للعام القادم يبلغ 85 ريال/السهم؛ استنادًا إلى وزن متساوي لتقييم خصم التدفقات النقدية (سعر مستهدف 86 ريالًا سعوديًا) وتقييم مكرر الربحية (18x)، لربحية السهم لعام 2025؛ سعر مستهدف عند 83 ريال)، مما يشير إلى ارتفاع بنسبة 10% عن السعر الحالي. وعليه، نصدر توصية "زيادة المراكز" للسهم؛ نظرًا لانخفاض الأخير في سعر السهم. تشمل مخاطر الهبوط الرئيسية: مساهمة أقل من المتوقع من السياحة، وزيادة المنافسة، وانقطاعات سلسلة التوريد للمركبات، ومعدلات احتفاظ أقل من المتوقع لعملاء الإيجار طويل الأجل.

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 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 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 الأجلة 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 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

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

إدارة أبحاث الأسهم

جي آي بي كابيتال

B1، غرناطة بزنس

الطريق الدائري الشرقي، صندوق بريد 89589، الرياض 11692

www.gibcapital.com