صَفقة
الماليّة

من رأس المال إلى التنفيذ

كيف تتطور قنوات تمويل التطوير العقاري في السوق السعودي؟

صفقة المالية · نوفمبر 2026

من رأس المال إلى التنفيذ: كيف تتطور قنوات تمويل التطوير العقاري في السوق السعودي؟

يمر المشروع العقاري بدورتين متداخلتين: دورة تنفيذ تبدأ بالأرض والتصميم وتنتهي بالتسليم، ودورة مالية تتوزع فيها المصروفات والتحصيلات على امتداد هذه المراحل. ويعتمد التخطيط الجيد على التوافق بينهما؛ بحيث تتوافر السيولة عند الحاجة، وتُبنى التزامات السداد على تقديرات واقعية للإيرادات.

وتزداد أهمية هذا التوافق مع تطور السوق السعودية. فتوسع التملّك والبيع على الخارطة، وتغير تكاليف البناء، ونمو أسواق الدين، عوامل تؤثر في كيفية تمويل المشاريع وتقييمها. وقراءتها معًا تساعد على فهم التحول الجاري، دون افتراض أن المؤشرات العامة تصف ظروف كل مشروع.

كيف تتغير التدفقات النقدية للمشروع العقاري؟

ارتفعت نسبة تملّك الأسر السعودية للمساكن من 47% عام 2016 إلى 65.4% بنهاية 2024، ثم إلى 66.24% بنهاية 2025، مقابل مستهدف يبلغ 70% بحلول 2030. وخلال النصف الأول من 2026، أعلنت وزارة البلديات والإسكان انتقال 63,076 أسرة سعودية إلى مسكنها الأول. وتوضح هذه الأرقام التقدم في التملّك، فيما يساعد النظر إلى طريقة طرح الوحدات وبيعها على فهم دورة المشروع من جانب المطور.

ومن نماذج الطرح البيع على الخارطة. فقد نقلت تقارير صحفية عن الهيئة العامة للعقار ارتفاع عدد الوحدات القائمة في مشاريع البيع على الخارطة بأكثر من 350% على أساس سنوي في الربع الثالث من 2025. ويقيس هذا الرقم عدد الوحدات القائمة ضمن تلك المشاريع.

في مشاريع البيع على الخارطة، قد يبدأ البيع والتحصيل أثناء البناء، فيما تستحق دفعات المقاولين والموردين وفق جدول التنفيذ. لذلك يحتاج المطور إلى تقدير ما يمكن تحصيله واستخدامه في كل مرحلة، ومقارنته بالمصروفات المستحقة خلالها. فحتى إذا تحققت المبيعات المتوقعة، قد يظل هناك احتياج إلى سيولة إذا جاءت التحصيلات بعد مواعيد الدفعات.

تتأثر سيولة المشروع أيضًا بتغير تكاليف البناء. ففي سبتمبر 2026، ارتفع مؤشر تكاليف البناء في المملكة 2.2% على أساس سنوي، بزيادة 2.1% للقطاع السكني و2.6% لغير السكني. وعلى مستوى المشروع، إذا ارتفعت أسعار المواد التي لم تُشترَ بعد ولم تُثبّت أسعارها تعاقديًا، فقد ترتفع تكلفة الأعمال المتبقية. وفي مشاريع البيع على الخارطة، قد يضغط ذلك على هامش الربح إذا كانت أسعار الوحدات المبيعة محددة مسبقًا، ويزيد الحاجة إلى السيولة إذا استحقت دفعات التنفيذ قبل تحصيل أقساط المشترين. لذلك يراجع المطور تكلفة الأعمال المتبقية ومواعيد دفعها عند تقدير احتياجه للتمويل.

شركة صفقة المالية | الرياض، حي الملقا RRMA6402 | س.ت 1010639885
Safqah Capital | Riyadh, Almalga RRMA6402 | CR 1010639885
Safqah.co | info@safqah.co

كيف يختار المطور العقاري هيكل التمويل المناسب؟

تفسر هذه المتغيرات أهمية النظر إلى توقيت السيولة. فمشروع في مرحلة شراء الأرض يختلف عن آخر بدأ البناء، أو اقترب من التسليم وتبقت لديه وحدات للبيع. كما تختلف احتياجات مشروع يعتمد على البيع أثناء الإنشاء عن مشروع يحتفظ بأصوله لتأجيرها.

ولهذا، تبدأ دراسة الهيكل المالي بتحديد الغرض من الأموال، ومواعيد استخدامها، ومصادر السداد المتوقعة، ثم اختبار أثر تأخر التنفيذ أو التحصيل وارتفاع المصروفات.

وقد يتضمن الهيكل سداد أصل التمويل على دفعات، أو عند الاستحقاق، مع توزيعات دورية وفق شروط الإصدار.

البنوك ركيزة رئيسية وقنوات السوق تتوسع

تؤدي البنوك دورًا محوريًا في تمويل الاقتصاد السعودي. وبحسب البيانات المنشورة عن البنك المركزي السعودي، بلغت مطالبات البنوك على القطاع الخاص نحو 3.27 تريليون ريال بنهاية يونيو 2026، بنمو سنوي قدره 6.8%، فيما ارتفعت الودائع 8.9% خلال الفترة نفسها. وتوضح هذه المقارنة أهمية قراءة الائتمان ومصادر تمويله معًا، وعبر فترات متعددة.

وتبرز أهمية سوق الدين في أن البنوك السعودية تشارك فيها بصفتها جهات مُصدِرة أيضًا. فإلى جانب الودائع، تتيح إصدارات الصكوك لبعض البنوك الوصول إلى قاعدة أوسع من المستثمرين، فيما تُخصّص بعض الإصدارات لتعزيز رأس المال. ففي يناير 2026، نقلت رويترز عن «إس آند بي» أن نسبة القروض إلى الودائع في القطاع بلغت نحو 113% بنهاية نوفمبر 2025، وأن الوكالة تتوقع استمرار البنوك في إصدار أدوات الدين لدعم الإقراض.

الصكوك تتحول إلى قناة أوسع لتمويل الشركات

بحسب تقديرات فيتش المنشورة مطلع 2026، تجاوز الرصيد القائم لسوق أدوات الدين السعودية 520 مليار دولار في 2025، بنمو سنوي يقارب 21%، وشكّلت الصكوك نحو 62% منه. وتوقعت الوكالة وصول السوق إلى 600 مليار دولار بنهاية 2026.

وعلى مستوى الشركات، ارتفع حجم سوق الصكوك وأدوات الدين من 95 مليار ريال بنهاية 2019 إلى 125 مليار ريال بنهاية 2023، مع زيادة عدد الشركات المصدرة إلى نحو ثلاثة أمثال مستواه خلال الفترة نفسها، وفق هيئة السوق المالية.

وتكشف بيانات 2025 عن استمرار النشاط؛ إذ بلغت الأموال المجمعة من طروحات الصكوك وأدوات الدين للشركات 50.7 مليار ريال، مقابل 33.9 مليار ريال من طروحات الأسهم. كما تجاوزت قيمة الطروحات عبر منصات طرح أدوات الدين 5.1 مليار ريال، بارتفاع 48% عن 2024. وهذه تدفقات جُمعت خلال عام، وتختلف في تعريفها عن الرصيد القائم للسوق.

بالنسبة إلى المطور، تعني هذه التطورات اتساع القنوات التي يمكن دراسة ملاءمتها للمشروع. ويظل الوصول إليها مرتبطًا بجودة المعلومات، ووضوح استخدام التمويل، وقدرة المشروع على الوفاء بالتزاماته.

شركة صفقة المالية | الرياض، حي الملقا RRMA6402 | س.ت 1010639885
Safqah Capital | Riyadh, Almalga RRMA6402 | CR 1010639885
Safqah.co | info@safqah.co

دور التقنية والذكاء الاصطناعي في تقييم المشاريع ومتابعتها

قبل إصدار الصكوك، تُستخدم الأدوات الرقمية لتنظيم بيانات الطلب والتكاليف وخبرة المطور وجدول التنفيذ. ويمكن للذكاء الاصطناعي أن يساعد في مقارنة هذه البيانات وإبراز الافتراضات التي تستدعي فحصًا أدق. وبعد بدء البناء، تصبح تقديرات الدراسة مرجعًا لمتابعة الإنجاز والإنفاق والمبيعات والتحصيل، ورصد أي فرق قد يؤثر في قدرة المشروع على السداد. وتخضع نتائج التحليل لمراجعة المختصين.

في صفقة المالية، نربط التقييم الائتماني قبل إصدار صكوك المرابحة بالمتابعة الرقمية وأدوات الذكاء الاصطناعي خلال التنفيذ، ونراعي توقيت مصروفات المشروع وتحصيلاته عند هيكلة الإصدار. وقد شمل عملنا أكثر من 80 مشروع تطوير عقاري، تتجاوز قيمتها التطويرية الإجمالية المقدّرة 4 مليارات ريال.

ومع اتساع قنوات التمويل، تظل ملاءمة التمويل للمشروع مرتبطة بتوقيت الصرف، وواقعية خطة السداد، ووضوح المعلومات التي يتلقاها المستثمر أثناء التنفيذ.

المصادر

- **تملّك المساكن:** وزارة البلديات والإسكان (بيان 2024، بيان 2026)، ووكالة الأنباء السعودية.
- **البيع على الخارطة وتكاليف البناء:** الهيئة العامة للعقار – التقارير الاقتصادية، ومؤشر تكاليف البناء – أرقام، نقلًا عن الهيئة العامة للإحصاء.
- **الائتمان المصرفي:** عرب نيوز، نقلًا عن بيانات البنك المركزي السعودي، وروترز، نقلًا عن «إس آند بي».
- **الصكوك وأدوات الدين:** هيئة السوق المالية (بيانات سوق الشركات، بيانات الطروحات لعام 2025)، وتقديرات فيتش كما نشرتها عرب نيوز.

شركة صفقة المالية | الرياض، حي الملقا RRMA6402 | س.ت 1010639885
Safqah Capital | Riyadh, Almalga RRMA6402 | CR 1010639885
Safqah.co | info@safqah.co