



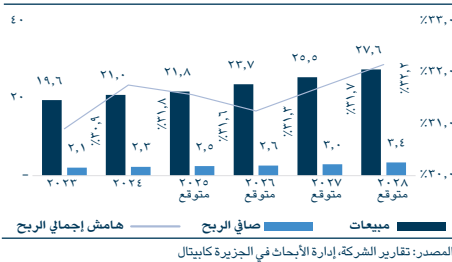
التوصية	محايد
السعر المستهدف (ريال سعودي)	٥٧,٥
التغير في السعر*	٦,٩٪

المصدر: تداول، الأسعار كما في ٢٤ أبريل ٢٠٢٥

أهم البيانات المالية	٢٠٢٤	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٦ متوقع	٢٠٢٧ متوقع
الإيرادات	٢٠,٩٨٠	٢١,٨٠٣	٢٣,٧٢٤	٢٥,٥١٧
النمو	٧,٢٪	٣,٩٪	٨,٨٪	٧,٦٪
إجمالي الربح	٦,٦٦٤	٦,٨٨٤	٧,٤١٦	٨,٠٩٢
الربح التشغيلي	٢,٩٩٥	٣,٠٨٢	٣,٣٠٦	٣,٦٧٨
EBITDA	٤,٦٨٤	٥,٠١٤	٥,٥١٤	٥,٨٨٧
صافي الربح	٢,٣١٤	٢,٤٨٦	٢,٦١٧	٢,٩٨٦
النمو	١٢,٨٪	٧,٤٪	٥,٣٪	١٤,١٪
ربح السهم	٢,٢١	٢,٤٩	٢,٦٢	٢,٩٩
التوزيعات للسهم	١,٠٠	١,٠٠	١,٠٠	١,٢٥

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة كابيتال

شكل ١: اتجاه الربحية (مليار ريال سعودي)



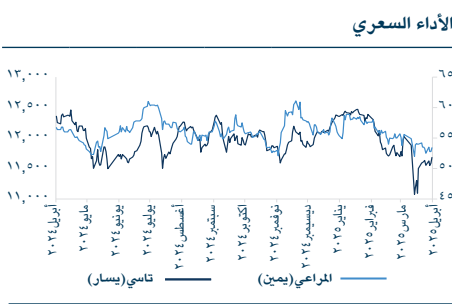
المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة كابيتال

أهم النسب	٢٠٢٤	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٦ متوقع	٢٠٢٧ متوقع
هامش إجمالي الربح	٣١,٨٪	٣١,٦٪	٣١,٣٪	٣١,٧٪
هامش EBIT	١٤,٣٪	١٤,١٪	١٣,٩٪	١٤,٤٪
هامش EBITDA	٢٢,٣٪	٢٢,٠٪	٢٢,٢٪	٢٢,٣٪
هامش صافي الربح	١١,٠٪	١١,٤٪	١١,٠٪	١١,٧٪
مكرر الربحية	٢٤,٦٣	٢١,٦٤	٢٠,٥٦	١٨,٠٢
مكرر القيمة الدفترية	٣,٠٣	٢,٦٥	٢,٤٦	٢,٢٨
مكرر EV/EBITDA (مرة)	١٣,١٩	١٢,١٥	١١,٣٥	١٠,٤٠
عائد توزيع الأرباح	١١,٧٪	١١,٩٪	١١,٩٪	١٢,٣٪

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية	القيمة السوقية (مليار)
الأداء السعري منذ بداية العام حتى تاريخه	٥٣,٨
السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	٦١,٥ / ٥٠,٦
عدد الأسهم القائمة (مليون)	١,٠٠٠,٠

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة كابيتال



المصدر: تداول، إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة كابيتال

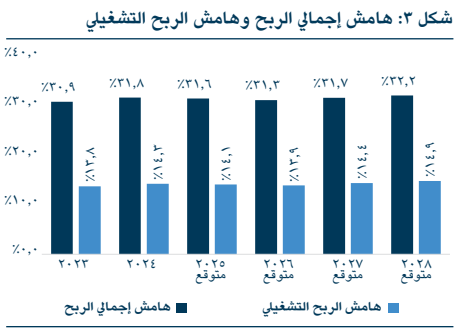
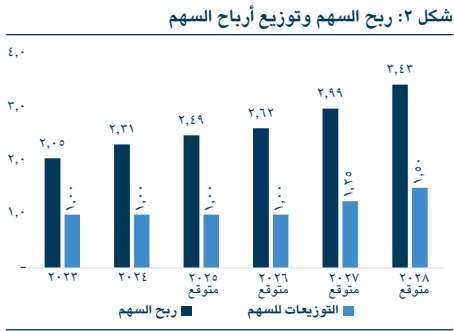
محلل أول
فهد قرشي، CFA
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣١٥
f.iran@aljziracapital.com.sa

توافقت الأرباح مع التوقعات؛ بالرغم من ذلك، خفضنا من توقعاتنا بسبب ارتفاع أسعار الوقود وزيادة المنافسة في قطاع الدواجن.

ارتفاع صافي ربح المراعي في الربع الأول ٢٠٢٥ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٥,٦٪، بالرغم من ارتفاع تكاليف الطاقة وانخفاض أسعار الدواجن، وذلك نتيجة للارتفاع الكبير في الإيرادات وتحسن كفاءة التشغيل وزيادة رسملة تكاليف التمويل. جاء صافي الربح بالتوافق مع متوسط التوقعات، لكن كان هامش إجمالي الربح أقل بكثير من التوقعات. نتوقع استمرار المنافسة في قطاع الدواجن لفترة طويلة بسبب التوسعات الحالية في القطاع، مما دعانا إلى تخفيض توقعاتنا لهوامش الربح. حيث نتوقع أن يبلغ هامش إجمالي الربح / الربح التشغيلي ٣١,٦٪ / ١٤,١٪ و ٣١,٣٪ / ١٣,٩٪ في العامين ٢٠٢٥ و ٢٠٢٦ على التوالي، مقابل توقعاتنا السابقة البالغة ٣١,٦٪ / ١٤,٨٪ و ٣١,٨٪ / ١٥,٢٪. خفضنا توقعاتنا لصافي الربح للعامين ٢٠٢٥ و ٢٠٢٦ بنسبة ١,٨٪ و ١,٤٪ إلى ٢,٦١٧ و ٢,٩٨٦ مليون ريال سعودي. نتوقع أن يؤدي الإنفاق الرأسمالي الكبير المتوقع في قطاع الدواجن بقيمة ١٨ مليار ريال سعودي إلى زيادة الإيرادات وصافي الربح خلال الفترة ٢٠٢٤ - ٢٠٢٨ بمعدل سنوي مركب ٧,١٪ و ١٠,٤٪ على التوالي. بالرغم من ذلك، يتم تداول السهم بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠٢٥ عند ٢١,٦ مرة لنوصي على سهم الشركة على أساس "محايد" مع تعديل السعر المستهدف إلى ٥٧,٥ ريال سعودي.

ارتفاع صافي ربح المراعي عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٥,٦٪، على الرغم من ارتفاع تكاليف الطاقة وانخفاض الأسعار، وذلك نتيجة للارتفاع الكبير في الإيرادات وتحسن كفاءة التشغيل وزيادة رسملة تكاليف التمويل: ارتفع صافي ربح المراعي خلال الربع الأول ٢٠٢٥ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٥,٦٪ وارتفع بنسبة ٦٩,٣٪ عن الربع السابق إلى ٢٣١ مليون ريال سعودي. جاء صافي الربح متوافقاً مع توقعاتنا البالغة ٢٢١ مليون ريال سعودي (أعلى بفارق ١,٤٪) ومتوسط التوقعات البالغ ٧٣٥ مليون ريال سعودي (أقل بفارق ٠,٦٪). يرجع ارتفاع صافي الربح عن العام السابق إلى نمو المبيعات بنسبة ٥,٧٪ وزيادة رسملة تكاليف التمويل بسبب ارتفاع الاستثمارات الرأسمالية المخطط لها. ارتفعت أرباح الألبان والعصائر نتيجة موسم رمضان، كما ارتفع صافي ربح قطاع المخبوزات بالتوافق مع نمو حجم وقيمة المبيعات. ارتفعت أيضاً أرباح الدواجن نتيجة الارتفاع الكبير في حجم المبيعات وتحسن كفاءة التشغيل وانخفاض تكاليف التمويل. ارتفعت إيرادات الشركة عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٥,٧٪ إلى ٧,٦٧٦ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٥,٧٢٦ مليون ريال سعودي بفارق ٠,٧٪. يرجع نمو الإيرادات إلى ارتفاع حجم مبيعات معظم المنتجات وزيادة مبيعات التصدير، كما تحسن الأداء خلال شهر رمضان بريادة الألبان الطازجة والعصائر والدواجن. انخفاض قيمة الجنيه المصري قابل للنمو بنسبة ١٪. جاء إجمالي الربح للربع عند ١,٧٦٨ مليون ريال سعودي (ارتفاع ٣,٥٪ عن الربع المماثل من العام السابق وارتفاع عن الربع السابق بنسبة ١١,٧٪)، وذلك أقل من توقعاتنا البالغة ١,٨٣١ مليون ريال سعودي بنسبة ٣,٤٪. انكمش هامش إجمالي الربح خلال الربع الأول ٢٠٢٥ عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٦٣ نقطة أساس و ٣ نقاط أساس عن الربع السابق إلى ٣٠,٧٪، أقل من توقعاتنا لهامش عند ٣٢,٠٪ بمقدار ١٣١ نقطة أساس، نتيجة ارتفاع تكاليف الطاقة وارتفاع تكاليف المدخلات وانخفاض أسعار الدواجن. ارتفع الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٠,٦٪ و ٤٧,٩٪ عن الربع السابق إلى ٨٧٤ مليون ريال سعودي، نتيجة ارتفاع المبيعات وتحسن إجراءات خفض التكاليف. تراجع هامش الربح التشغيلي في الربع الأول ٢٠٢٥ عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٧٦ نقطة أساس إلى ١٥,٢٪ (ارتفاع ٣٧٠ نقطة أساس عن الربع السابق)، أقل من توقعاتنا بنحو ٣٨ نقطة أساس، ارتفعت نسبة النفقات التشغيلية إلى ١٥,٥٪ من المبيعات مقابل ١٥,٤٪ في الربع المماثل من العام السابق (مقابل توقعاتنا البالغة ١٦,٤٪).

من المتوقع استمرار شدة المنافسة في قطاع الدواجن على المدى الطويل بسبب توسعات القطاع السريعة في الطاقة الإنتاجية؛ مما أدى إلى تخفيض توقعاتنا لهوامش: أدى الارتفاع الكبير في مخزون الدجاج المجمد المستورد والتوسعات التي نفذتها الشركات المحلية الكبيرة إلى زيادة المعروض من الدواجن في السوق السعودية. تعمل شركة المراعي وغيرها من شركات إنتاج الدواجن الكبرى على مضاعفة طاقتها الإنتاجية بهدف الاستحواذ على حصة سوقية من واردات الدواجن. يزداد الضغط على أسعار الدواجن بسبب المنافسة الشديدة. قد يكون الضغط الناجم عن الواردات مؤقتاً، لكن من الممكن أن تؤثر الزيادة الكبيرة في الطاقة الإنتاجية التي أعلنت عنها كبرى شركات إنتاج الدواجن المحلية على القطاع على المدى الطويل. أوضحت الإدارة في عرض نتائج الربع الأول ٢٠٢٥ للمستثمرين عن تأثير سلبي في صافي الأسعار بقيمة ٤٨ مليون ريال سعودي، يرتبط معظمه بقطاع الدواجن. سجلت الشركات المدرجة الكبرى الأخرى انكماشاً كبيراً في هوامش أرباحها خلال الأرباع القليلة الماضية. لذلك، خفضنا توقعاتنا لهوامش حيث نتوقع أن يبلغ هامش إجمالي الربح وهامش الربح التشغيلي في العامين ٢٠٢٥ و ٢٠٢٦ نحو ٣١,٦٪ و ١٤,١٪ على التوالي مقابل توقعاتنا السابقة البالغة ٣١,٦٪ و ١٤,٨٪ و ٣١,٨٪ و ١٥,٢٪ على التوالي. أيضاً، يأتي هذا التعديل بالخفض نتيجة تأثير ارتفاع تكاليف الطاقة (بسبب ارتفاع أسعار الديزل بنسبة ٤٤٪ في يناير ٢٠٢٥) وأسعار بعض مدخلات الألبان مثل الزبدة. خفضنا توقعاتنا لصافي الربح للعامين ٢٠٢٥ و ٢٠٢٦ بنسبة ١,٨٪ و ١,٤٪ إلى ٢,٦١٧ و ٢,٩٨٦ مليون ريال سعودي، على التوالي.



هامش إجمالي الربح			الهامش التشغيلي		
السابقة	المعدل	التغير	السابقة	المعدل	التغير
٢٠٢٥ متوقع	٪٣١,٦	٣-	١٤,٨ ٪	١٤,١ ٪	٦٦-
٢٠٢٦ متوقع	٪٣١,٨	٥٤-	١٥,٢ ٪	١٣,٩ ٪	١٢٦-
٢٠٢٧ متوقع	٪٣٢,٨	١٠٩-	١٦,٢ ٪	١٤,٤ ٪	١٧٩-

المصدر: دائرة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

قد يؤدي الإنفاق الرأسمالي الكبير المتوقع في قطاع الدواجن وخطوط الإنتاج الأساسية بقيمة ١٨ مليار ريال سعودي إلى زيادة الإيرادات وصافي الربح خلال الفترة ٢٠٢٤ - ٢٠٢٨ بمعدل سنوي مركب ٧,١٪ و ١٠,٧٪ على التوالي. تحافظ المراعي على توقعات نمو إيجابية للإيرادات والهوامش والأرباح على المدى المتوسط بدعم من الإنفاق المالي الكبير بقيمة ١٨ مليون ريال سعودي (معظم التمويل داخلي) الذي يهدف إلى مضاعفة الطاقة الإنتاجية في قطاع الدواجن وزيادة خطوط الإنتاج في قطاعات الألبان والعصائر والمخبوزات، وتطوير سلسلة التوريد وقدرات المبيعات. إجمالاً، نتوقع أن تسجل إيرادات الشركة نمو بمعدل سنوي مركب ٧,١٪ للفترة ٢٠٢٤-٢٠٢٨ وأن يسجل صافي الربح نمو بمعدل سنوي مركب ١٠,٤٪. نتوقع أن يتحسن هامش إجمالي الربح وهامش الربح التشغيلي خلال نفس الفترة بمقدار ٤٠ و ٦٠ نقطة أساس إلى ٣٢,٢٪ و ١٤,٩٪ على التوالي. يعود نمو الهوامش على المدى المتوسط بشكل رئيسي إلى انخفاض أسعار السلع الأساسية وتحسين مزيج المنتجات والكفاءة التشغيلية. من جهة أخرى، قد تؤدي الزيادات المحتملة في أسعار الديزل وزيادة المنافسة في قطاع البروتين إلى تحديات رئيسية تواجه نمو هوامش الربح. بينما يعود تحسن هامش الربح التشغيلي إلى انخفاض تكاليف التمويل مع انخفاض أسعار الفائدة، ونقدر التأثير الإيجابي السنوي بقيمة ١٠٠ مليون ريال سعودي لكل انخفاض بمقدار ١٠٠ نقطة أساس في سايبور.

النظرة العامة والتقييم: حققت المراعي نتائج قوية بالرغم من الضغوط الناجمة عن ارتفاع أسعار الطاقة وانخفاض أسعار الدواجن وتأثير انخفاض قيمة الجنيه المصري، حيث ارتفع صافي ربح الشركة عن الفترة المماثلة من العام السابق بنسبة ٥,٦٪ نتيجة ارتفاع الإيرادات نظراً لشهر رمضان وتحسين الكفاءة التشغيلية وزيادة رسملة تكاليف الفائدة. نتوقع نمو إيرادات الشركة على المدى البعيد بمعدل سنوي مركب متوقع ٧,١٪ للفترة ٢٠٢٤ - ٢٠٢٨ بمعدل سنوي مركب ٧,١٪ (بدعم من زيادة مبيعات منتجات الألبان والتوسعة في قطاع الدواجن)، ونمو في صافي الربح خلال نفس الفترة بمعدل سنوي مركب ١٠,٤٪ (بدعم من انخفاض تكاليف التمويل)، حيث تعزز الخطة التي وضعتها الشركة لاستثمارات كبيرة بقيمة ١٨ مليار ريال سعودي هذه التوقعات.

قمنا بتقييم شركة المراعي على أساس وزن نسبي ٥٠٪ للتقييم على أساس خصم التدفقات النقدية بافتراض المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال عند ٨,٣٪ ونمو مستدام بنسبة ٢,٥٪، ووزن نسبي ٢٥٪ للتقييم على أساس مكرر الربحية المتوقع للعام ٢٠٢٥ عند ٢٤ مرة، ووزن نسبي ٢٥٪ للتقييم على أساس EV/EBITDA المتوقع للعام ٢٠٢٥ عند ١٤,٥ مرة، لنتوصل بذلك إلى تحديث السعر المستهدف إلى ٥٧,٥ ريال سعودي للسهم، بفرصة للارتفاع بنسبة ٦,٩٪. بذلك، نستمر في توصيتنا للسهم على أساس "محايد".

ملخص التقييم المختلط			
الوزن	سعر السهم	السعر المستهدف المرجح	
التدفقات النقدية المخصومة	٥٣,٧	٢٦,٨٦	٥٠٪
EV/EBITDA (مرة)	٦٣,١	١٥,٧٨	٢٥٪
مكرر الربحية	٥٩,٧	١٤,٩٢	٢٥٪
السعر المستهدف المركب			٥٧,٥
الارتفاع / الانخفاض (٪)			٦,٩٪

المصدر: بلومبرغ، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



أهم البيانات المالية

٢٠٢٩ متوقع	٢٠٢٨ متوقع	٢٠٢٧ متوقع	٢٠٢٦ متوقع	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٤	٢٠٢٣	جميع المبالغ بالملين ريال سعودي، ما لم يحدد غير ذلك
قائمة الدخل							
٢٨,٢٤٧	٢٧,٥٦٨	٢٥,٥١٧	٢٣,٧٢٤	٢١,٨٠٣	٢٠,٩٨٠	١٩,٥٧٦	المبيعات
%٢,٥	%٨,٠	%٧,٦	%٨,٨	%٣,٩	%٧,٢	%٤,٦	نمو المبيعات
(١٩,٠٥٠)	(١٨,٧٠٢)	(١٧,٤٢٥)	(١٦,٣٠٨)	(١٤,٩١٩)	(١٤,٣١٥)	(١٣,٥٢٤)	تكلفة المبيعات
٩,١٩٧	٨,٨٦٦	٨,٠٩٣	٧,٤١٦	٦,٨٨٤	٦,٦٦٤	٦,٠٥١	إجمالي الربح
%٣٢,٦	%٣٢,٢	%٣١,٧	%٣١,٣	%٣١,٦	%٣١,٨	%٣٠,٩	هامش إجمالي الربح
(٤,٠٧٦)	(٣,٩٧٨)	(٣,٦٨٢)	(٣,٤٢٥)	(٣,١٤٧)	(٢,٩٩٤)	(٢,٧٩٠)	مصاريف البيع والتسويق
(٦٥٦)	(٦٤١)	(٥٩٣)	(٥٥٢)	(٥٢٩)	(٥٠٨)	(٤٦٩)	المصاريف العمومية والإدارية
(١٥٤)	(١٤٧)	(١٤٠)	(١٣٣)	(١٢٧)	(١٦٧)	(٩٩)	مصادر الدخل الأخرى والتكاليف
٤,٣١١	٤,١٠٢	٣,٦٧٨	٣,٣٠٦	٣,٠٨٢	٢,٩٩٥	٢,٦٩٤	الربح التشغيلي
%١٥,٣	%١٤,٩	%١٤,٤	%١٣,٩	%١٤,١	%١٤,٣	%١٣,٨	هامش الربح التشغيلي
٦,٤٨٣	٦,٣١٣	٥,٨٨٧	٥,٥١٤	٥,٠١٤	٤,٦٨٤	٤,٤٠٦	EBITDA
%٢٣,٠	%٢٢,٩	%٢٣,١	%٢٣,٢	%٢٣,٠	%٢٢,٣	%٢٢,٥	هامش EBITDA
(٤١٦)	(٤٣١)	(٤٨٧)	(٥٠٩)	(٤٢٥)	(٥٣٠)	(٥٢٧)	تكلفة التمويل
٣,٨٩١	٣,٦٦٦	٣,١٨٧	٢,٧٩٤	٢,٦٥٤	٢,٤٦٣	٢,١٦٦	الدخل من عمليات التشغيل الرئيسية والقائمة
(٢٤٨)	(٢٣٣)	(٢٠٢)	(١٧٨)	(١٦٩)	(١٥٠)	(١٤٤)	الزكاة
٣,٦٤٥	٣,٤٣٥	٢,٩٨٦	٢,٦١٧	٢,٤٨٦	٢,٣١٤	٢,٠٥٢	صافي الربح
%٦,١	%١٥,٠	%١٤,١	%٥,٣	%٧,٤	%١٢,٨	%١٦,٦	النمو السنوي لصافي الربح
٣,٦٤	٣,٤٣	٢,٩٩	٢,٦٢	٢,٤٩	٢,٣١	٢,٠٥	ربح السهم
١,٥٠	١,٥٠	١,٣٥	١,٠٠	١,٠٠	١,٠٠	١,٠٠	التوزيعات للسهم
قائمة المركز المالي							
١,٢٧٩	١,١٠٦	٨٤٧	٦٥٨	٥٧٣	٥٢٨	٦٦٦	نقد وما في حكمه
٤,٤٣٩	٤,٣٣٢	٤,٠١٠	٣,٧٨٧	٣,٥٣٧	٢,٤٢٢	٢,٥٦٥	الذمم المدينة والدفعات المسبقة
٦,٧٢٣	٦,٥٦٢	٦,٠٤٣	٥,٥٨٩	٥,١٥٥	٥,٦٨٤	٦,١٤٨	المخزون
١٢,٦٣٩	١٢,١٩٤	١١,٠٨٠	١٠,٣٠٤	٩,٤٣١	٨,٧٨٤	١١,٤٥٥	مجموع الموجودات المتداولة
٢٧,٠٠٢	٢٨,١٣٤	٢٨,٤١٢	٢٨,٧٣٥	٢٥,٦٣٠	٢٢,٧٥٠	٢٠,٨٠٨	الممتلكات والآلات والمعدات
٢,٣٦١	٢,٣٠٤	٢,١٣٣	١,٩٨٣	١,٨٢٢	١,٨٣٨	١,٧٤٢	الأصول الحيوية
٣١,٦٥٢	٣٢,٧٥٢	٣٢,٨٦٥	٣٣,٠٤٦	٣٩,٧١١	٣٦,٧٨٤	٣٤,٧٣٩	مجموع الموجودات غير المتداولة
٤٤,٢٩١	٤٤,٩٤٧	٤٣,٩٤٦	٤٣,٢٤٩	٣٩,١٣٣	٣٥,٥٦٨	٣٦,١٩٤	إجمالي الأصول
١,٢٩١	١,٧٩٤	٢,٠٢٨	٢,٢٩٠	١,٩٤٩	١,٣٧٠	٣,٦١١	القروض قصيرة الأجل
٦,٠٥٥	٥,٩١١	٥,٤٤٣	٥,٠٣٤	٤,٦٤٣	٤,٠٤٩	٤,٢٤٦	الذمم الدائنة والمستحقات
٧,٧٦٧	٨,١٢٤	٧,٩٠١	٧,٧٤٤	٧,٠١٢	٥,٨٣٩	٨,١٨٧	مجموع المطلوبات المتداولة
٦,٤٥٧	٨,٩٦٩	١٠,١٩٢	١١,٤٥١	٩,٧٤٦	٨,٩٠٠	٨,٤٩٩	قروض طويلة الأجل
١,٥٨٠	١,٥٤٢	١,٥٠٤	١,٤٦٧	١,٤٣١	١,٣٩٧	١,٣٢٦	مزايا إنهاء الخدمة للموظفين
٨,٨١٥	١١,٣٥٨	١٢,٤١٥	١٣,٦١١	١١,٨٤٣	١٠,٩٣٨	١٠,١٩٩	إجمالي المطلوبات غير المتداولة
١٦,٥٨٢	١٩,٣٨٢	٢٠,٣١٦	٢١,٣٥٥	١٨,٨٥٥	١٦,٧٧٧	١٨,٣٨٥	إجمالي المطلوبات
١٠,٠٠٠	١٠,٠٠٠	١٠,٠٠٠	١٠,٠٠٠	١٠,٠٠٠	١٠,٠٠٠	١٠,٠٠٠	أسهم رأس المال
١٦,١٩٥	١٤,٠٥٠	١٢,١١٦	١٠,٤٦٧	٩,٠١١	٧,٦٧٤	٦,٤٠٣	أرباح مبقاة
٢٧,٧٠٩	٢٥,٥٦٤	٢٣,٦٣٠	٢١,٨٩٤	٢٠,٢٧٧	١٨,٧٩١	١٧,٨٠٩	إجمالي حقوق المساهمين
٤٤,٢٩١	٤٤,٩٤٧	٤٣,٩٤٦	٤٣,٢٤٩	٣٩,١٣٣	٣٥,٥٦٨	٣٦,١٩٤	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين
أهم النسب المالية							
١,٦	١,٥	١,٤	١,٣	١,٣	١,٥	١,٤	نسب السيولة
٠,٢	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	النسبة الحالية (مرة)
							النسبة التقديرية (مرة)
							نسب الربحية
%٣٢,٦	%٣٢,٢	%٣١,٧	%٣١,٣	%٣١,٦	%٣١,٨	%٣٠,٩	هامش إجمالي الربح
%١٥,٣	%١٤,٩	%١٤,٤	%١٣,٩	%١٤,١	%١٤,٣	%١٣,٨	هامش التشغيلي
%١٢,٩	%١٢,٥	%١١,٧	%١١,٠	%١١,٤	%١١,٠	%١٠,٥	هامش صافي الربح
%٢٣,٠	%٢٢,٩	%٢٣,١	%٢٣,٢	%٢٣,٠	%٢٢,٣	%٢٢,٥	هامش EBITDA
%٨,٢	%٧,٧	%٦,٨	%٦,٤	%٦,٧	%٦,٤	%٦,٠	العائد على متوسط الأصول
%١٣,٧	%١٤,٠	%١٣,١	%١٢,٤	%١٢,٧	%١٢,٦	%١١,٨	العائد متوسط حقوق المساهمين
معدل التغطية							
٠,٢٨	٠,٤٢	٠,٥٢	٠,٦٣	٠,٥٨	٠,٥٥	٠,٦٨	معدل الديون إلى حقوق المساهمين (مرة)
١٠,٣٧	٩,٥١	٧,٥٥	٦,٥٠	٧,٢٥	٥,٦٥	٥,١١	تغطية الفوائد (مرة)
نسب السوق والتقييم							
٢,١٣	٢,٣٠	٢,٥٥	٢,٨٢	٢,٩٨	٣,١٨	٣,٤٤	مكرر قيمة المنشأة إلى الإيرادات (مرة)
٨,٧٩	٩,٤٨	١٠,٤٠	١١,٣٥	١٢,١٥	١٣,١٩	١٣,٩٨	مكرر قيمة المنشأة إلى EBITDA (مرة)
٣,٦٤	٣,٤٣	٢,٩٩	٢,٦٢	٢,٤٩	٢,٣١	٢,٠٥	ربح السهم (ريال سعودي)
٢٧,٧١	٢٥,٥٦	٢٣,٦٣	٢١,٨٩	٢٠,٢٨	١٨,٧٩	١٧,٨٠	القيمة الدفترية للسهم (ريال سعودي)
٥٣,٨	٥٣,٨	٥٣,٨	٥٣,٨	٥٣,٨	٥٧,٠	٥٥,٨	السعر في السوق (ريال سعودي)*
٥٣,٨٠٠	٥٣,٨٠٠	٥٣,٨٠٠	٥٣,٨٠٠	٥٣,٨٠٠	٥٧,٠٠٠	٥٥,٨٠٠	قيمة المنشأة السوقية (ملين ريال سعودي)
%٢,٨	%٢,٨	%٢,٣	%١,٩	%١,٩	%١,٧	%١,٨	عائد توزيع الربح إلى السعر
١٤,٧٦	١٥,٦٦	١٨,٠٢	٢٠,٥٦	٢١,٦٤	٢٤,٦٣	٢٧,١٩	مكرر الربحية (مرة)
١,٩٤	٢,١٠	٢,٢٨	٢,٤٦	٢,٦٥	٣,٠٣	٣,١٤	مكرر القيمة الدفترية (مرة)

المصدر: تقارير الشركة، أبحاث الجزيرة كابيتال



رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مقفلة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملتزمة بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع تعاملاتها. تعمل الجزيرة كابيتال تحت إشراف هيئة سوق المال السعودية. لقد تم ترخيص الشركة من قبل هيئة سوق المال لتقديم خدمات التعامل في أعمال الأوراق المالية بصفة أصيل و وكيل والتعهد بالتغطية وخدمات الإدارة والحفظ والترتيب وتقديم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استثمارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي نطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتنا، ومن خلال فتح آفاق تداول جديدة لعملائنا الكرام للوصول لأسواق الأوراق المالية الإقليمية والعالمية.

١. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الاثني عشر المقبلة.
٢. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. و الأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من ١٠ ٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الاثني عشر المقبلة.
٣. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الاثني عشر المقبلة.
٤. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معلق بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بشركة الجزيرة للأسواق المالية.

إفصاحات وإقرارات وإخلاء المسؤولية

إن الغاية من إعداد هذا التقرير هي تقديم صورة عامة عن الشركة أو القطاع الاقتصادي أو الموضوع الاقتصادي محل البحث، وليس الهدف تقديم توصية ببيع أو شراء أو الاحتفاظ بأية أوراق مالية أو أصول أخرى. بناءً على ما سبق، لا يأخذ هذا التقرير بعين الاعتبار الظروف المالية الخاصة بكل مستثمر ومدى قابليته / رغبته بتحمل المخاطر المتعلقة بالاستثمار في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى، وبالتالي قد لا يكون مناسباً لجميع العملاء باختلاف أوضاعهم المالية وقدرتهم ورغبتهم في تحمل المخاطر. يفضل عموماً أن يقوم المستثمر بأخذ المشورة من عدة جهات ومصادر متعددة عندما يتعلق الأمر بالقرارات الاستثمارية وأن يدرس تأثير هذه القرارات على وضعه المالي والقانوني والضريبي وغيره قبل الدخول بهذه الاستثمارات أو تصفيتها جزئياً أو كلياً. إن أسواق الأسهم والسندات والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكلية ذات طبيعة متغيرة وقد تشهد تقلبات مفاجئة بدون سابق إنذار، لذلك قد يتعرض المستثمر في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى لمخاطر وتقلبات غير متوقعة. جميع المعلومات والآراء والتوقعات والقيم العادلة أو الأسعار المستهدفة الواردة في التقرير مستمدة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتنفيذ هذه المعلومات بشكل مستقل، لذلك قد يحدث أن تكون هذه المعلومات مختصرة وغير كاملة، وبناءً عليه تعتبر شركة الجزيرة للأسواق المالية غير مسؤولة عن مدى دقة أو صحة المعلومات والتوقعات المبينة عليها الواردة في التقرير ولا تتحمل أية مسؤولية عن أية خسارة مادية أو معنوية قد تحدث بسبب استخدام هذا التقرير أو أجزاء منه. لا تقدم شركة الجزيرة للأسواق المالية أية ضمانات بخصوص التوقعات أو الأسعار العادلة أو الأسعار المستهدفة أو الأرقام الواردة بالتقرير وجميع التوقعات والبيانات والأرقام والقيم العادلة والأسعار المستهدفة قابلة للتغيير أو التعديل بدون إشعار مسبق. الأداء السابق لأي استثمار لا يعتبر مؤشراً للأداء المستقبلي. تقديرات السعر العادل أو السعر المستهدف والتوقعات والتوصيات بخصوص الآفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغير في أسعار العملات قد يكون له أثر إيجابي أو سلبي على قيمة / عائد السهم أو الأوراق المالية الواردة في التقرير. قد يحصل المستثمر على مبلغ أقل من المبلغ الأصلي المستثمر في حالات معينة. بعض الأسهم أو الأوراق المالية قد تكون بطبيعتها قليلة السيولة / التداول أو تصبح كذلك بشكل غير متوقع في ظروف معينة وهو ما قد يزيد المخاطرة على المستثمر. قد تطبق رسوم على الاستثمارات في الأسهم. تم إعداد هذا التقرير من قبل موظفين متخصصين في شركة الجزيرة للأسواق المالية، وهم يتعهدون بأنهم وزوجاتهم وأولادهم لا يمتلكون أسهماً أو أوراق مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و / أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراق مالية / حصص في الصناديق المفتوحة للجمهور المستثمرة في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير كجزء من محفظة متنوعة والتي تدار من قبل طرف ثالث. تم إعداد هذا التقرير بشكل منفصل ومستقل من قبل إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة للأسواق المالية ولم يتم إطلاع أي أطراف داخلية أو خارجية قد يكون لها مصلحة مباشرة أو غير مباشرة في محتويات هذا التقرير قبل النشر، ما عدا أولئك الذين يسمح لهم مركزهم الوظيفي بذلك، و / أو الأطراف الرابعة الذين التزموا باتفاقيات الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. قد تملك الجزيرة كابيتال و / أو الشركات التابعة لها حصصاً في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير بشكل مباشر، أو بشكل غير مباشر عن طريق صناديق استثمارية تديرها و / أو ضمن صناديق استثمارية تدار من قبل أطراف ثالثة. قد تكون إدارة المصرفية الاستثمارية للجزيرة كابيتال في طور المباحثات للحصول أو حصلت فعلاً على صفقة أو صفقات من قبل الشركات موضوع هذا التقرير. قد يكون أحد أعضاء مجلس الإدارة في شركة الجزيرة للأسواق المالية أو أحد مدراءها التنفيذيين، أو أكثر من فرد واحد، عضو / أعضاء في مجلس إدارة أو الإدارة التنفيذية في إحدى الشركات المذكورة في هذا التقرير أو الشركات التابعة لها. لا يسمح بنسخ هذا التقرير أو أي جزء منه للتوزيع لأي جهة سواء داخل أو خارج المملكة العربية السعودية بدون الحصول على إذن خطي مسبق من شركة الجزيرة للأسواق المالية. على الأفراد والجهات المتلقية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيود، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود السابقة.

إدارة الأصول | الوساطة | المصرفية الاستثمارية | خدمات الحفظ | المشورة

الإدارة العامة: طريق الملك فهد، ص.ب. ٢٠٤٢٨ الرياض ١١٤٥٥ المملكة العربية السعودية، هاتف: ٠١١-٢٢٥٦٠٠٠ فاكس: ٠١١-٢٢٥٦٠٦٨

شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) شركة مساهمة سعودية مقفلة مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٠٧٦-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩