

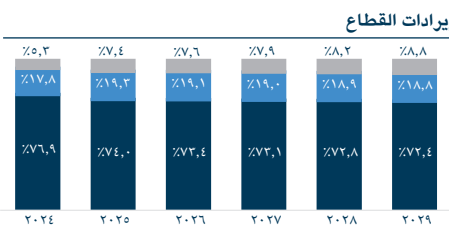


التوصية	زيادة مراكز
السعر المستهدف (ريال سعودي)	١١١,٦
التغير في السعر*	٣٣,٧٪

المصدر: تداول، * الأسعار كما في ١٩ أغسطس ٢٠٢٥

أهم البيانات المالية	٢٠٢٤	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٦ متوقع	٢٠٢٧ متوقع
الإيرادات	٢,٥٦٣	٢,٧٢٣	٣,٣٣١	٣,٨١٩
النمو %	٢٢,٥٪	٦,٢٪	٢٢,٣٪	١٤,٦٪
إجمالي الربح	٦٥٤	٦٥٥	٨١٠	٩٣٢
EBITDA	٣٤٥	٣٧٦	٤٧٤	٥٥٥
الربح التشغيلي	١٧٢	١٣٢	١٨٢	٢١٨
صافي الربح	٩٦	٣٧	٦٦	٩٦
النمو %	٢٦,٢٪	١١,٠٪	٧٦,٣٪	٤٥,٧٪
ربح السهم	٤,٨٠	١,٨٧	٣,٢٩	٤,٧٩
التوزيعات للسهم	٢,٥٠	١,٠٠	١,٧٥	٢,٧٥

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



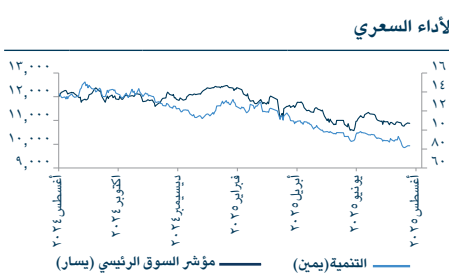
المصدر: دائرة الأبحاث في الجزيرة كابيتال، تقارير الشركة

أهم النسب	٢٠٢٤	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٦ متوقع	٢٠٢٧ متوقع
هامش إجمالي الربح	٢٥,٥٪	٢٤,٠٪	٢٤,٣٪	٢٤,٤٪
هامش EBITDA	٨,٦٪	٧,٥٪	٧,٩٪	٨,٠٪
هامش التشغيلي	٦,٧٪	٤,٩٪	٥,٥٪	٥,٧٪
هامش صافي الربح	٣,٧٪	١,٤٪	٢,٠٪	٢,٥٪
العائد على حقوق المساهمين	١٣,١٪	٤,٧٪	٨,١٪	١١,٣٪
العائد على الأصول	٤,٠٪	١,٢٪	١,٨٪	٢,٤٪
مكرر الربحية	٢٥,٢	٤٤,٦	٢٥,٤	١٧,٤
مكرر القيمة الدفترية	٣,١	٢,١	٢,٠	١,٩
مكرر EV/EBITDA (مرة)	٨,٩	٧,١	٦,١	٥,٦
عائد توزيع الأرباح	٢,٠٪	١,١٪	٢,٠٪	٣,٢٪

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية	٢٠٢٤	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٦ متوقع	٢٠٢٧ متوقع
القيمة السوقية (مليار)	١,٧			
% منذ بداية العام حتى تاريخه	٣١,١٪			
السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	٨٠,٠ / ١٥٢,٠			
عدد الأسهم القائمة (مليون)	٢٠,٠			

المصدر: تقارير الشركة، بلومبرغ، الجزيرة كابيتال



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

محلل أول

فهد قريشي، CFA

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣١٥

f.iran@aljaziracapital.com.sa

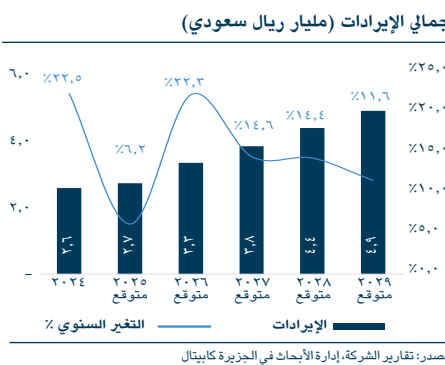
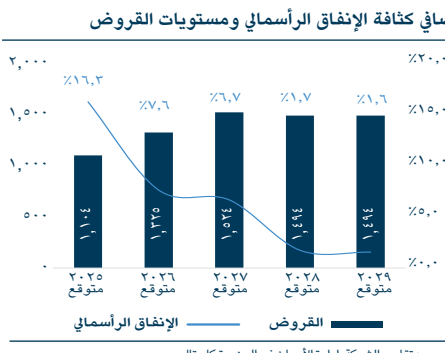
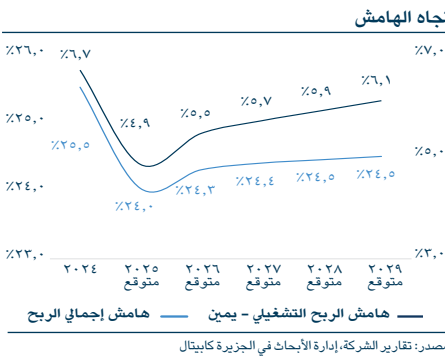
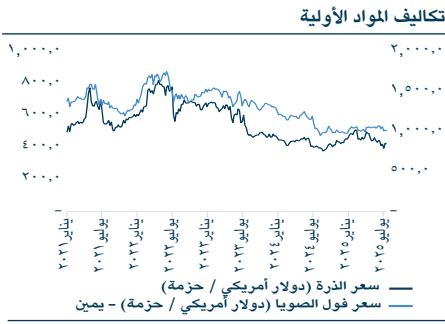
تأثر الهوامش سلباً بسبب ضعف الأسعار والتوسعات المحلية؛ لكن فرص النمو واضحة بدعم من زيادة الطاقة الإنتاجية من الدواجن ونمو عمليات الامتياز واستراتيجية القيمة المضافة

وضعت شركة التنمية استراتيجية نمو متعددة الجوانب مع التركيز بشكل رئيسي على نمو عمليات الامتياز وقطاع الدواجن. تستهدف الشركة زيادة الطاقة الإنتاجية من الدواجن الطازجة لتصل إلى ٧٦٠ ألف طائر يوميا بحلول عام ٢٠٢٥ و ١ مليون طائر يوميا على المدى الطويل. بالنسبة لمطاعم بوبايز، وضعت الشركة استراتيجية تهدف إلى تعزيز حضورها في الكويت والبحرين والسعودية. لكن استمرار ضغوط أسعار الدواجن وشدة المنافسة تجعل توقعاتنا متحفظة حول طموحات الإدارة. لذلك، نتوقع أن تصل الطاقة الإنتاجية من الدواجن الطازجة إلى ٨٩٠ ألف طائر يوميا بحلول عام ٢٠٢٩ وافتتاح ٢٤ مطعم جديد تحت العلامة التجارية "بوبايز" خلال الفترة ٢٠٢٤-٢٠٢٩. لتعزيز نمو قطاع الأعلاف الحيوانية، جددت شركة التنمية تركيزها على هذا القطاع وتبنت نموذجاً يقوم على التصنيع والبيع. نتوقع أن تسهم عوامل نمو القطاع الإيجابية واستراتيجية النمو متعددة الجوانب التي تتبناها شركة التنمية في زيادة إجمالي إيراداتها من ٢,٦ مليار ريال سعودي في ٢٠٢٤ إلى ٤,٩ مليار ريال سعودي بحلول ٢٠٢٩ مع تحقيق نمو في جميع القطاعات. على الرغم من انخفاض أسعار فول الصويا والذرة (المواد الأولية الرئيسية للأعلاف الحيوانية)، لا تزال هامش أرباح تنمية تحت الضغط بسبب ارتفاع تكاليف الشحن والديزل وتكاليف البيع والتوزيع وتراجع أسعار الدواجن. في حين نتوقع الإدارة تحسن أسعار الدواجن في الربع الثالث ٢٠٢٥، نفضل أن نستمر في تحفظنا ونتوقع عودة الأسعار إلى مستوياتها الطبيعية اعتباراً من ٢٠٢٦. نتوقع انخفاض هامش إجمالي الربح وهامش الربح التشغيلي في ٢٠٢٥ إلى ٢٤,٠٪ و ٤,٩٪ على التوالي، مع توقعات بالتعافي اعتباراً من ٢٠٢٦ بدعم من (١) افتتاح مطاعم بوبايز الجديدة (٢) تباطؤ معدل الوردات (٣) نمو عروض المنتجات ذات القيمة المضافة. قد يؤدي ذلك إلى ارتفاع هامش إجمالي الربح وهامش الربح التشغيلي إلى ٢٤,٥٪ و ٦,١٪ بحلول ٢٠٢٩. نظرنا الإيجابية لشركة التنمية جاءت بدعم من (١) خطط زيادة الطاقة الإنتاجية من الدواجن (٢) النمو في عمليات الامتياز (٣) زيادة التركيز على المنتجات ذات القيمة المضافة. نتوقع نمو الإيرادات بمعدل سنوي مركب ١٣,٧٪ للفترة من ٢٠٢٤-٢٠٢٩ ونمو صافي الربح بمعدل نمو سنوي مركب ١٢,٧٪. لذلك، نستمر في التوصية على أساس "زيادة المراكز" لسهم شركة التنمية مع تخفيض السعر المستهدف إلى ١١١,٦ ريال سعودي وفرصة للارتفاع بنسبة ٣٣,٧٪.

ضغوط الأسعار في قطاع الدواجن الطازجة تؤثر سلباً على البيانات المالية للربع الثاني: ارتفعت إيرادات التنمية للربع الثاني ٢٠٢٥ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٥,٥٪ إلى ٦٤٩,٥ مليون ريال سعودي، أقل قليلاً من توقعاتنا البالغة ٦٨٦,١ مليون ريال سعودي بسبب تراجع أداء قطاع الدواجن الطازجة نتيجة انخفاض أسعار البيع. على الرغم من النمو الكبير لحجم المبيعات في جميع القطاعات، لكن انخفاض أسعار بيع الدواجن الطازجة أدى إلى نمو الإيرادات بمعدل منخفض من خاتمة واحدة. جاء نمو الإيرادات بدعم من التوسع في أعمال منح الامتيازات بنسبة ٦٧٪ مما يعكس النمو الداخلي وزيادة عدد الفروع الجديدة. انخفض قطاع الأعلاف الحيوانية عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٪ بسبب تحديات ظروف السوق. انخفض قطاع الدواجن الطازجة عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢,١٪ بسبب زيادة ضغوط الأسعار خلال الربع. تراجع متوسط أسعار البيع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٠,٧٪ بسبب زيادة إجمالي معروض الدواجن وارتفاع الإنتاج المحلي ومعدل الوردات. مع ذلك، ساهمت زيادة حجم المبيعات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٠٪ في تخفيف الأثر السلبي. انكمش هامش إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٢١٠ نقاط أساس إلى ٢٣,٥٪ بسبب تباطؤ نمو الإيرادات مقارنة بتكاليف المبيعات. انكمش هامش الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٢٤٠ نقطة أساس إلى ٣,٨٪ بدعم رئيسي من ارتفاع تكاليف الوقود وزيادة مصاريف البيع والتوزيع المخصصة للترويج لمطاعم بوبايز. انخفض صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٩٧,٩٪ إلى ٥,٠ مليون ريال سعودي (مقابل توقعاتنا البالغة ١٦,١ مليون ريال سعودي) متأثراً بارتفاع تكاليف التمويل عن المتوقع وانخفاض الدعم الحكومي.

تواصل شركة التنمية تركيزها على النمو في قطاع الدواجن الطازجة رغم ضغوط التسعير والمنافسة المتزايدة: تواصل الشركة تركيزها على أكبر قطاعاتها، حيث ارتفعت طاقاتها الإنتاجية من ٥٦٥ ألف طائر يومياً في الربع الأول ٢٠٢٥ إلى ٥٨٨ ألف طائر في الربع الثاني ٢٠٢٥. وتستهدف الإدارة زيادة الطاقة الإنتاجية إلى ٧٦٠ ألف طائر يومياً مع نهاية ٢٠٢٥، كما تستهدف الشركة على المدى الطويل زيادة الطاقة الإنتاجية لتصل إلى ١ مليون طائر يوميا. مع ذلك، نستمر في نظرنا المتحفظة ونتوقع أن تصل الطاقة الإنتاجية إلى ٨٩٠ ألف طائر يوميا مع نهاية ٢٠٢٩. ويستند نهجنا المتحفظ إلى استمرار ضغوط الأسعار في أسواق الدواجن الطازجة والمجمدة المحلية حيث تراجع في يونيو ٢٠٢٥ عن الشهر المماثل من العام السابق بنسب ٣,١٪ و ٢,٦٪ على التوالي (وفقاً للهيئة العامة للإحصاء السعودية). تسعى معظم الشركات المحلية لزيادة طاقاتها الإنتاجية، مما أدى إلى تزايد المنافسة. مع ذلك، ستمكن الشركة بفضل تاريخها التشغيلي الطويل، وانتشارها الكبير في السوق من خلال مرافق إنتاجها المتكاملة، وعلاماتها التجارية الرائدة والموثوقة لدى الأسر السعودية، من زيادة إيرادات الدواجن الطازجة من ٢,٠ مليار ريال سعودي في ٢٠٢٤ إلى ٣,٥ مليار ريال سعودي بحلول ٢٠٢٩، مما يعني نمو بمعدل سنوي مركب ١٢,٤٪.





توسعت مطاعم بوبايز الجديدة واستراتيجية الأعلاف الحيوانية يساهمان في نمو الشركة: سجلت الشركة نموًا قويًا في عمليات الامتياز لقطاع المطاعم منذ إنطلاقها في ٢٠٢١ حيث ارتفعت بمعدل سنوي مركب ١٩,٠٪ للفترة من الربع الثالث ٢٠٢٢ إلى الربع الرابع ٢٠٢٥. ارتفع عدد مطاعم بوبايز من ١٣ مطعم في الربع الثالث ٢٠٢٢ إلى ٨٨ مطعم في الربع الثاني ٢٠٢٥. ستركز الشركة مستقبلاً على تحسين علامتها التجارية وزيادة فروعها في السعودية والبحرين والكويت. بالتالي، نتوقع ارتفاع عدد الفروع بمعدل نمو سنوي مركب ٥,٥٪ للفترة ٢٠٢٤-٢٠٢٩ ليصل إلى ١١٢ فرع، مما سيؤدي إلى نمو الإيرادات بمعدل سنوي مركب عند ٢٥,٧٪ خلال نفس الفترة لتصل إلى ٤٢٨ مليون ريال سعودي. بالنسبة لقطاع الأعلاف الحيوانية، جددت الشركة تركيزها على المبيعات الخارجية للأعلاف الحيوانية. يستفيد القطاع من التحول نحو نموذج التصنيع والبيع المتكامل الذي قد يؤدي إلى زيادة الإيرادات من ٤٥٥ مليون ريال سعودي في ٢٠٢٤ إلى ٩١٨ مليون ريال سعودي بحلول ٢٠٢٩.

من المتوقع تعرض الهوامش للضغط حتى ٢٠٢٥؛ ويرجع التعافي بدعم من مطاعم بوبايز والتوسع في المنتجات ذات القيمة المضافة: تشهد أسعار الذرة وفول الصويا في الولايات المتحدة تراجعاً بسبب توقعات زيادة المعروض المحلي والعالمي وضعف الطلب على التصدير (لا سيما من الصين بالنسبة لفول الصويا) إلى جانب ارتفاع المخزونات وتوجهات المضاربة السلبية والعوامل الموسمية وانخفاض أسعار زيت الصويا والنفط الخام، إضافة إلى حالة عدم اليقين حول سياسات الوقود الحيوي والتجارة. انخفضت أسعار مادي الأعلاف الأساسية بنسبة ٤٩٪ للذرة و ٤٢٪ لفول الصويا من أعلى مستوياتها السابقة. مع ذلك، لم تنعكس فوائد انخفاض الأسعار على هامش شركة التنمية، وذلك بسبب ارتفاع تكاليف الشحن الناتج عن تصاعد أزمة البحر الأحمر. على الرغم من تراجع أسعار المواد الأولية، فإن هامش إجمالي الربح والربح التشغيلي قد تتراجع حتى ٢٠٢٥ بسبب (١) ارتفاع أسعار الديزل وتكاليف الشحن (٢) زيادة مصاريف البيع والتوزيع المرتبطة بزيادة عدد مطاعم بوبايز وتوسع قطاع الدواجن (٣) ضغوط أسعار منتجات الدواجن الطازجة نتيجة فائض المعروض. نستمر بنظرنا المتحفظة مقارنة بتوقعات الإدارة التي تشير إلى تراجع ضغوط التسعير بعد موسم العودة إلى المدرسة. مع ذلك، نتوقع تحسناً تدريجياً في الهوامش بدءاً من ٢٠٢٦ نتيجة (١) تباطؤ وتيرة الواردات، (٢) تحسين عروض المنتجات الحالية، (٣) التوسع الاستراتيجي في المنتجات ذات القيمة المضافة، و (٤) توسع سلسلة بوبايز. نتوقع ارتفاع هامش إجمالي الربح خلال ٢٠٢٥-٢٠٢٩ بنحو ٥٠ نقطة أساس إلى ٢٤,٥٪، كما نتوقع ارتفاع هامش الربح التشغيلي خلال الفترة بنحو ١٣٠ نقطة أساس إلى ٦,١٪.

من المتوقع ارتفاع الإنفاق الرأسمالي والقروض على المدى القريب في ظل نمو قطاع الدواجن وعمليات الامتياز؛ وعودة الإنفاق الرأسمالي تدريجياً إلى مستواه الطبيعي بحلول ٢٠٢٩: خططت الشركة لتوسيع قطاع الدواجن من خلال زيادة الطاقة الإنتاجية وتوسيع قطاع الدواجن الطازجة في دول مجلس التعاون الخليجي وشمال إفريقيا، مع زيادة فروع بوبايز في الكويت والبحرين والسعودية، مما يؤدي إلى زيادة الإنفاق الرأسمالي على المدى القريب. نتوقع عودة الإنفاق الرأسمالي إلى مستوياته الطبيعية بعد ٢٠٢٥ وأن يسهم بنحو ١,٦٪ من الإيرادات بحلول ٢٠٢٩ (بمتوسط ١٠,٥٪ خلال الفترة ٢٠٢٢-٢٠٢٤). لدعم خطة التوسع، تسعى الشركة الحصول على تمويل خارجي، مما قد يؤدي إلى ارتفاع الدين إلى ١,١ مليار ريال سعودي بحلول ٢٠٢٥.

النظرة العامة والتقييم: يستمر تعرض شركة التنمية وقطاع الدواجن ككل إلى ضغوط تنافسية في الأسعار على المدى القريب نتيجة للواردات وزيادة الإنتاج المحلي. من المتوقع أن تستفيد تنمية على المدى المتوسط من التركيبة السكانية المواتية لفئة الشباب الكبيرة وزيادة الأنشطة السياحية وزيادة عدد الوافدين ونمو قطاع الضيافة. يستند اعجابنا بالشركة إلى: (١) عملية زيادة الطاقة الإنتاجية للدواجن بأكثر من ٤٠٪ تحت التنفيذ لتكتمل خلال ٢٠٢٥، و (٢) التوسع في عمليات الامتياز والمنتجات ذات القيمة المضافة. بالتالي، نتوقع أن تحقق الشركة نمواً في الإيرادات بمعدل سنوي مركب ١٣,٧٪ للفترة ٢٠٢٤-٢٠٢٩ ونمو في صافي الربح بمعدل سنوي مركب ١٢,٧٪. مع ذلك، تتضمن المخاطر الرئيسية لتوصيتنا الاستثمارية سحب أو تغيير شروط وأحكام اتفاقية الامتياز الرئيسية الحالية، وزيادة تكاليف الأعلاف، والتغيرات في السياسات الحكومية. استخدمنا التقييم المختلط لسهم تنمية، حيث وضعنا وزن ترجيحي ٥٠٪ على أساس منهجية خصم التدفقات النقدية (المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال ٧,٤٪، نمو مستدام ٢,٥٪) ووزن نسبي ٥٠٪ على أساس مكرر EV/EBITDA عند ٨,٠ مرة بناء على EBITDA المتوقع للعام ٢٠٢٦ لتتوصل بذلك إلى سعر مستهدف عند ١١١,٦ ريال سعودي للسهم، وبفرصة لارتفاع بنسبة ٣٣,٧٪. لذلك، نستمر في توصيتنا "زيادة المراكز" لسهم الشركة.

منهجية التقييم	السعر المستهدف (ريال سعودي)	الوزن	السعر المستهدف المرجح
التدفقات النقدية المخصومة	١١٢,٨	٥٠٪	٥٦,٤
EV/EBITDA (٨ مرات، للعام ٢٠٢٦ بعد الخصم)	١١٠,٤	٥٠٪	٥٥,٢
السعر المستهدف المركب			١١١,٦
الارتفاع (الانخفاض) المتوقع			٣٣,٧٪

المصدر: إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



البيانات المالية الرئيسية

٢٠٢٩ متوقع	٢٠٢٨ متوقع	٢٠٢٧ متوقع	٢٠٢٦ متوقع	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	بالمليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك
قائمة الدخل								
٤,٨٨٠	٤,٣٧١	٣,٨١٩	٣,٣٣١	٢,٧٢٣	٢,٥٦٣	٢,٠٩٣	١,٧٢٧	الإيرادات
%١١,٦	%١٤,٤	%١٤,٦	%٢٢,٣	%٦,٢	%٢٢,٥	%٢١,٣	%١٢,٢	النمو السنوي
(٣,٦٨٤)	(٣,٣٠٢)	(٢,٨٨٧)	(٢,٥٢١)	(٢,٠٦٩)	(١,٩٠٩)	(١,٥٩٨)	(١,٣٠٧)	تكلفة الإيرادات
١,١٩٦	١,٠٦٩	٩٣٢	٨١٠	٦٥٥	٦٥٤	٤٩٥	٤٣٠	إجمالي الربح
%٢٤,٥	%٢٤,٥	%٢٤,٤	%٢٤,٣	%٢٤,٠	%٢٥,٥	%٢٣,٦	%٢٤,٣	هامش إجمالي الربح
(٦٢٨)	(٥٦٧)	(٤٩٩)	(٤٣٩)	(٣٦١)	(٣٢٧)	(٢٥٢)	(٢١٨)	مصاريف البيع والتوزيع والموظفين
(٢٥٤)	(٢٢٩)	(٢٠٣)	(١٧٨)	(١٥٢)	(١٤٦)	(١١٦)	(١٠٤)	المصاريف العامة والإدارية
٢٩٨	٢٥٨	٢١٨	١٨٢	١٣٢	١٧٢	١٢٢	٩٥	الربح التشغيلي
%١٥,٤	%١٨,٤	%١٩,٩	%٣٧,٦	%٢٣,١-	%٤١,٠	%٢٨,٥	%١٠,٨,٠	النمو السنوي
%٦,١	%٥,٩	%٥,٧	%٥,٥	%٤,٩	%٦,٧	%٥,٨	%٥,٥	هامش الربح التشغيلي
(١٢٣)	(١٢٢)	(١٢٤)	(١١٧)	(٩٣)	(٦٢)	(٣١)	(٣١)	رسوم التمويل
١٩٤	١٥٢	١٠٧	٧٥	٤٦	١١٣	٨٦	٩٣	الربح قبل الزكاة
(٢١)	(١٦)	(١١)	(١٠)	(٩)	(١٧)	(١٠)	(٨)	الزكاة
١٧٣,٨	١٣٦,٣	٩٥,٨	٦٥,٨	٣٧,٣	٩٦	٧٦	٨٥	صافي الربح
%٢٧,٦	%٤٢,٢	%٤٥,٧	%٧٦,٣	%٦١,٠-	%٢٦,٣	%١٠,٥-	%٥٢٦,٢	النمو السنوي
٨,٦٩	٦,٨١	٤,٧٩	٣,٢٩	١,٨٧	٤,٨٠	٣,٨١	٩,٣٥	ربح السهم (ريال سعودي)
٥,٢٥	٣,٧٥	٢,٧٥	١,٧٥	١,٠٠	٢,٥٠	٢,٠٠	٣,٥٠	التوزيعات للسهم (ريال سعودي)
قائمة المركز المالي								
الأصول								
٩٦	٨٥	١٠٧	٩٦	١١٠	٨٩	١١١	٢٦٧	النقد والأرصدة البنكية
٦٥٠	٥٨٧	٥١٧	٤٥٥	٣٧٦	٣٥٠	٢٦٣	٢٨٨	المخزون
٦٠٧	٥٥٠	٤٨٦	٤٢٨	٣٥٤	٣٣٦	٢٣٩	١٩٨	ذمم مدينة
١,٥٢٩	١,٥٢٢	١,٥٢٢	١,٣٤١	١,١٥٦	٧٧٧	٥٢٥	٣٣٨	الممتلكات والمعدات
٤,٥٦٨	٤,٣٧٨	٤,١٩٨	٣,٨٢٠	٣,٣٤٣	٢,٧٩٥	٢,٠١٢	١,٨٠١	إجمالي الأصول
المطلوبات وحقوق المساهمين								
١,٥٩٣	١,٥٠٥	١,٤١١	١,٢٥٨	١,١٧١	١,٠٧٧	٧٨١	٧٤٧	إجمالي المطلوبات المتداولة
١,٩٧٢	١,٩٣٩	١,٩١٤	١,٧٣٢	١,٣٧٤	٩٤٠	٥٥١	٣٩١	إجمالي المطلوبات غير المتداولة
٢٠٠	٢٠٠	٢٠٠	٢٠٠	٢٠٠	٢٠٠	٢٠٠	٢٠٠	رأس المال المدفوع
١,٠٠٤	٩٣٥	٨٧٣	٨٣٠	٧٩٧	٧٧٩	٦٨٠	٦٦٣	إجمالي حقوق المساهمين
٤,٥٦٨	٤,٣٧٨	٤,١٩٨	٣,٨٢٠	٣,٣٤٣	٢,٧٩٥	٢,٠١٢	١,٨٠١	إجمالي حقوق المساهمين والمطلوبات
قائمة التدفقات النقدية								
٤٨٣	٣٩٩	٣٣١	٢٢٠	٢٥٩	١٢٤	١٣٢	٥٣	نشاط التشغيل
(٧٧)	(٧٧)	(٢٥٥)	(٢٥٥)	(٤٤٣)	(٣٠٠)	(٢٢٥)	١١٦	نشاط الاستثمار
(٣٩٥)	(٣٤٤)	(٦٤)	٢٠	٢٠٦	١٥٤	(٦٣)	(٧٥)	نشاط التمويل
١١	(٢٢)	١١	(١٥)	٢١	(٢٢)	(١٥٦)	٩٤	التغير في النقد
٩٦	٨٥	١٠٧	٩٦	١١٠	٨٩	١١١	٢٦٧	النقد في نهاية الفترة
أهم النسب المالية								
نسب السيولة								
١,٤	١,٣	١,٣	١,٣	١,٢	١,٢	١,٣	١,٤	النسبة الحالية (مرة)
٠,٩	٠,٩	٠,٩	٠,٩	٠,٩	٠,٩	٠,٩	١,٠	النسبة السريعة (مرة)
نسب الربحية								
%٢٤,٥	%٢٤,٥	%٢٤,٤	%٢٤,٣	%٢٤,٠	%٢٥,٥	%٢٣,٦	%٢٤,٣	هامش إجمالي الربح
%٦,١	%٥,٩	%٥,٧	%٥,٥	%٤,٩	%٦,٧	%٥,٨	%٥,٥	هامش الربح التشغيلي
%٧,٩	%٨,٠	%٨,٠	%٧,٩	%٧,٥	%٨,٦	%٧,٢	%٨,٤	هامش EBITDA
%٣,٦	%٣,١	%٢,٥	%٢,٠	%١,٤	%٣,٧	%٣,٦	%٤,٩	هامش صافي الربح
%٣,٩	%٣,٢	%٢,٤	%١,٨	%١,٢	%٤,٠	%٤,٠	%٥,٤	العائد على الأصول
%١٧,٩	%١٥,١	%١١,٣	%٨,١	%٤,٧	%١٣,١	%١١,٣	%١٦,٧	العائد على حقوق المساهمين
نسب السوق والتقييم								
٠,٦	٠,٧	٠,٨	٠,٩	١,٠	١,١	٠,٩	١,٠	مكرر قيمة المنشأة إلى المبيعات (مرة)
٤,٤	٤,٩	٥,٦	٦,١	٧,١	٨,٥	٧,٩	٧,٣	مكرر EV/EBITDA (مرة)
٨,٧	٦,٨	٤,٨	٣,٣	١,٩	٤,٨	٣,٨	٩,٤	ربح السهم (ريال سعودي)
٥٠,٢	٤٦,٧	٤٣,٧	٤١,٥	٣٩,٩	٣٨,٩	٣٤,٠	٣٣,١	القيمة الدفترية للسهم (ريال سعودي)
%٦,٢	%٤,٥	%٣,٢	%٢,٠	%١,١	%٢,١	%٢,٣	%٤,٣	عائد توزيع الربح (%)
٩,٦	١٢,٣	١٧,٤	٢٥,٤	٤٤,٦	٢٣,٧	٢١,٥	٨,٨	مكرر الربحية (مرة)
١,٧	١,٨	١,٩	٢,٠	٢,١	٢,٩	٢,٤	٢,٥	مكرر القيمة الدفترية (مرة)

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في 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، ملتزمة 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 استمرارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي نطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتنا، ومن خلال فتح أفق 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. والأسهم 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 الأوراق المالية والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكليّة 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 مستقاة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتفنيد 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 والتصريحات 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. بعض 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. الجزيرة كابيتال أو موظفيها أو أحد أعضاء مجلس إدارتها أو أكثر من الشركات التابعة أو عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول المشار إليها في هذا التقرير. 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 الذين التزموا باتفاقية الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. 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.