

أكتوبر

٢٠٢٤

الجزيرة كابيتال

الجزيرة للأسواق المالية ALJAZIRA CAPITAL



الماجد للعود Al majed oud



شركة الماجد للعود

سجل حافل من الأداء الجيد، وتوقعات واعدة للأداء المالي

بدعم من خطط التوسعات الكبيرة

تقرير بدء التغطية | أكتوبر ٢٠٢٤

محلل أول

فهد قريشي، CFA

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣١٥

f.irfan@aljaziracapital.com.sa





قائمة المحتويات

٥	نظرة عامة على الشركة
٥	نظرة عامة على قطاعات الشركة
٥	الطور
٦	العود
٦	البخور
٦	الزيوت العطرية
٧	النباتات، الإكسسوارات والهدايا
٧	ملخص نشرة الطرح العام
٧	الملكية (قبل وبعد طرح الأسهم للاكتتاب العام)
٨	مزايا تنافسية
٨	الاستفادة من نمو الأعمال في المملكة والتوسع إلى دول مجلس التعاون الخليجي الأخرى
٨	يساهم التنوع الكبير في المنتجات وسرعة إطلاق المنتجات الجديدة في تعزيز الانطباع للعلامة التجارية
٨	يساعد تعدد قنوات التوزيع وتكاملها على توسيع تواجد الشركة في السوق
٩	نظرة على القطاع
١٢	البيئة التنافسية
١٣	التحليل المالي
١٣	توقعات استمرار زخم نمو المبيعات التاريخي، بدعم من العوامل الإيجابية للقطاعات والتوسع الاستراتيجي في المتاجر والمنتجات
١٣	اتساع كبير في الهامش بدعم من تحسن أداء الفروع وارتفاع متوسط المبيعات لكل فرع و الرافعة التشغيلية
١٤	متطلبات الإنفاق الرأسمالي محدودة مما يعزز توزيعات الأرباح على المساهمين
١٤	منهجيات التقييم
١٥	عوامل المخاطرة
١٥	انخفاض مستويات الاستهلاك وتغير تفضيلات المستهلكين
١٥	زيادة الاعتماد على المواد الأولية المستوردة يؤدي إلى ارتفاع مخاطر تقلبات الأسعار وانخفاض الهامش
١٥	مخاطر الموسمية
١٦	أهم البيانات المالية



التوصية	زيادة المراكز
السعر المستهدف (ريال سعودي)	١٧١,٣
التغير	٨٢,٢%

المصدر: تداول * ارتفاع من سعر الطرح الأولي للأسهم

البيانات المالية الرئيسية	٢٠٢٣	٢٠٢٤	٢٠٢٥	٢٠٢٦
(مليون ريال سعودي، ما لم يحدد غير ذلك)				
المبيعات	٧٦٧	٩٥١	١,٠٥٦	١,١٦٠
النمو %	٣٠,٤%	٢٤,٠%	١١,٠%	٩,٩%
إجمالي الربح	٥١١	٦٤٢	٧١٣	٧٨٥
الربح التشغيلي	١٦٠	٢٠١	٢٢٨	٢٥٤
صافي الربح	١٤٩	١٨٥	٢١٠	٢٣٥
النمو %	١٨,٦%	٢٤,٢%	١٣,٧%	١٢,٠%
ربح السهم	٥,٩٥	٧,٣٨	٨,٣٩	٩,٤٠
التوزيعات للسهم	١,٥٨	٢,٧٥	٤,٥٠	٦,٠٠

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

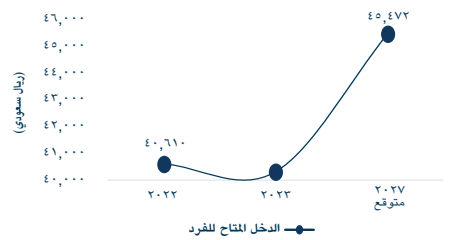
النسب الرئيسية	٢٠٢٣	٢٠٢٤	٢٠٢٥	٢٠٢٦
هامش إجمالي الربح	٦٦,٦%	٦٧,٥%	٦٧,٥%	٦٧,٧%
هامش EBITDA	٣٤,٧%	٣٣,٢%	٣٣,٣%	٣٣,٥%
هامش صافي الربح	١٩,٤%	١٩,٤%	١٩,٩%	٢٠,٣%
مكرر الربحية (مرة)	١٥,٨	١٢,٧	١١,٢	١٠,٠
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٥,٥	٤,٣	٣,٧	٣,٢
مكرر EV/EBITDA (مرة)	٨,٨	٧,٠	٦,١	٥,٣
عائد توزيع الأرباح	١,٧%	٢,٩%	٤,٨%	٦,٤%

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية	٢٠٢٣	٢٠٢٤	٢٠٢٥	٢٠٢٦
سعر الاكتتاب (ريال سعودي للسهم)	٩٤,٠			
القيمة السوقية على أساس سعر الاكتتاب (مليار ريال سعودي)	٢,٣			
عدد الأسهم القائمة (مليون)	٢٥,٠			

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

ارتفاع الدخل المتاح والإنفاق الاستهلاكي



المصدر: الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

الملكية بعد الاكتتاب العام

المساهمين	الأسهم (مليون)	الملكية
خالد الماجد	٣,٩٤	١٥,٨%
سعد الماجد	٣,٩٤	١٥,٨%
سليمان الماجد	٣,٩٤	١٥,٨%
ماجد الماجد	٣,٩٤	١٥,٨%
بدر الماجد	٠,٨٨	٣,٥%
محمد الماجد	٠,٨٨	٣,٥%
طرح عام	٧,٥٠	٣٠,٠%
الإجمالي	٢٥,٠٠	١٠٠,٠%

المصدر: الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

اتساع نطاق العمليات وتنويع المنتجات يضع شركة الماجد للعود لأن تكون من أكبر المستفيدين من العوامل الإيجابية المؤاتية لنمو القطاع.

من المتوقع أن تستفيد شركة الماجد للعود من زيادة الدخل القابل للإنفاق والتركيبية السكانية المواتية ونمو السياحة الترفيهية والدينية والابتكارات في قطاع العطور في السعودية. تتمثل قوة العلامة التجارية لشركة الماجد للعود في ارتفاع متوسط عدد الزوار اليومي إلكترونياً بنسبة ٤٩% خلال فترة ١٢ شهراً الماضية وذلك بالرغم من التنافسية في قطاع العطور. تمكنت الشركة من إطلاق منتجات تتناسب مع مختلف أدواق العملاء بسرعة مما أدى إلى انتشار محفظتها المكونة من ١٣٢ علامة تجارية لتصبح من الشركات المعروفة في المملكة. من المتوقع أن تؤدي استراتيجية الشركة لتنويع المنتجات واتساع شبكة فروعها إلى زيادة حصتها السوقية من ٥,٢% في ٢٠٢٢ إلى ٨,٦% بحلول ٢٠٢٧. نتوقع إضافة ٨٦ فرع بحلول ٢٠٢٨ ليصل إجمالي عدد فروع الشركة إلى ٣٧٢ وارتفاع متوسط المبيعات لكل فرع من ٢,٦٨ مليون ريال سعودي إلى ٣,٥٤ مليون ريال سعودي بحلول ٢٠٢٨، مما سيؤدي إلى نمو المبيعات بمعدل سنوي مركب ١١,٤% للفترة ٢٠٢٣-٢٠٢٨ لتصل إلى ١,٣١٧ مليون ريال سعودي. نتوقع أن يؤدي النضج التشغيلي للفروع وارتفاع متوسط المبيعات لكل فرع، مع ارتفاع الرافعة التشغيلية، إلى تحسن هامش إجمالي الربح والربح التشغيلي وصافي الربح. نتوقع اتساع هامش إجمالي الربح خلال الفترة ٢٠٢٣-٢٠٢٨ بمقدار ١٤٠ نقطة أساس ليصل إلى ٦٨,٠% واتساع هامش الربح التشغيلي بمقدار ١٩٠ نقطة أساس إلى ٢٢,٧% واتساع هامش صافي الربح بمقدار ١٧٠ نقطة أساس إلى ٢١,١%. من المتوقع أن تؤدي قوة التدفقات النقدية وانخفاض متطلبات الإنفاق الرأسمالي إلى تحقيق عائد توزيع أرباح جيد بنسبة ٢,٩% في ٢٠٢٤ والذي يتوقع أن يرتفع إلى ٩,٠% بحلول ٢٠٢٨. نبداً تغطيتنا بالتوصية "زيادة المراكز" لسهم الشركة وبسعر مستهدف ١٧١,٣ ريال سعودي.

التركيبية سكانية المواتية والبيئة الاقتصادية الداعمة وتنويع المنتجات تعزز الطلب في قطاع العطور السعودي: من المتوقع أن يشهد قطاع العطور السعودي نمواً قوياً يصل إلى ١٣,٠% في المتوسط خلال الفترة من ٢٠٢٢ إلى ٢٠٢٧. أهم المحركات لهذا النمو المنتظر هي: (١) التركيبية السكانية المواتية من حيث النسبة الكبيرة للفئة الشابة (٦٣% من السعوديين تحت سن ٣٠ عاماً)، (٢) ارتفاع الدخل المتاح للإنفاق (من ٤٠ ألف ريال سعودي إلى ٤٥ ألف ريال سعودي بحلول ٢٠٢٧)، (٣) التوسع في السياحة الترفيهية والسفر إلى الأماكن المقدسة (متوقع زيادة السياح ١,٤ ضعف وزوار الحرمين ٢,٢ ضعف خلال ٧ سنوات)، و(٤) الابتكار في المنتجات. من المرجح أن تكون شركة الماجد للعود من أكثر الشركات استفادة من هذه العوامل الإيجابية بفضل: (١) تاريخها التشغيلي الطويل (أكثر من ٦٠ عاماً)، (٢) فهمها العميق لمتطلبات السوق، (٣) قدرتها على إطلاق منتجات جديدة بسرعة، و(٤) تنوع مجموعتها الكبيرة من المنتجات. أيضاً، يعزز من نمو المبيعات توفير خدمات الشراء الآن والدفع لاحقاً وغيرها من الخدمات التي توفرها التكنولوجيا المالية مثل تابي (Tabby) وتامارا (Tamara).

اعتماد إستراتيجية التوسع الجغرافي وزيادة تنويع المنتجات تدعم نمو المبيعات والأرباح بمعدل سنوي مركب ١١,٤% و١٣,٣% على التوالي خلال الفترة ٢٠٢٣-٢٠٢٨: اعتمدت الماجد للعود استراتيجية متعددة المستويات لتوسيع تواجدها محلياً ودولياً ولزيادة التنويع في محفظة منتجاتها. نتوقع إضافة إجمالي ٨٦ فرعاً خلال الفترة ٢٠٢٤-٢٠٢٨ ليصل بذلك عدد الفروع إلى ٣٧٢ فرعاً. تهدف الماجد للعود إلى الاستفادة من خبرتها في هذا المجال ومن شراكاتها الخارجية القوية بحيث تتمكن من تخصيص عروضها وفقاً لتفضيلات العملاء. يمكن أن يؤدي مزيج زيادة الفروع وتنويع المنتجات إلى زيادة المبيعات لكل فرع من ٢,٧ مليون ريال سعودي إلى ٣,٥ مليون ريال سعودي بحلول ٢٠٢٨. نتوقع تحقيق نمو في المبيعات بمعدل سنوي مركب عند ١١,٤% في الفترة ٢٠٢٣-٢٠٢٨ لتصل إلى ١,٣١٧ مليون ريال سعودي. فيما يتعلق بالهوامش، نتوقع اتساع هامش إجمالي الربح والربح التشغيلي وصافي الربح بدعم من بدء تشغيل الفروع وارتفاع مبيعات كل فرع وزيادة معدلات الرافعة التشغيلية. بالتالي، نتوقع اتساع هامش إجمالي الربح بمقدار ١٤٠ نقطة أساس واتساع هامش الربح التشغيلي بمقدار ١٩٠ نقطة أساس. من المتوقع أن يؤدي انخفاض الاعتماد على القروض إلى نمو صافي الربح بمعدل سنوي مركب ١٣,٣% خلال الفترة ٢٠٢٣-٢٠٢٨. في فئات المنتجات الرئيسية، بلغ هامش إجمالي الربح لفئة العطور ٧٩,٥% لفئة العود ٤١,٦% لفئة الزيوت الأساسية ٧٩,٨% لفئة البخور ٦١,٥% للعام ٢٠٢٣.

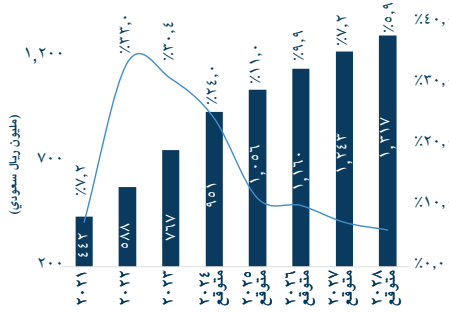
يشير متوسط عدد الزوار اليومي من خلال الموقع الإلكتروني لدى الماجد للعود إلى تفوق انطباع العلامة التجارية مقارنة ببعض الشركات المشابهة المحلية الأكبر: يشهد قطاع العطور في السعودية منافسة شديدة، حيث تستفيد الشركات المحلية (بحصة ٥٠%) من التفضيلات الكبيرة للعطور التقليدية والولاء للعلامة التجارية. في حين تكتسب الشركات العالمية جاذبية بين المستهلكين الشباب المدفوعين بالاتجاهات العالمية. من بين الشركات المحلية، تتصدر شركة العربية للعود بحصة سوقية تبلغ ١٢,٥% في ٢٠٢٢، تليها شركة عبد الصمد القرشي بحصة ٩,٤%. فيما تمتلك درعه للعطور حصة ٦,١% والماجد حصة ٥,٢%. على الرغم من صغر حجم الماجد مقارنة بالشركات المشابهة، إلا أن عدد الزوار اليومي إلكترونياً للماجد يظهر زيادة جاذبية علامة الماجد التجارية. خلال آخر ١٢ شهراً، انخفض عدد الزوار اليومي للمواقع الإلكترونية للشركات المشابهة بنسبة ١٤-٥١%. في حين ارتفع عدد الزوار اليومي لموقع الماجد الإلكتروني بنسبة ٤٩%. نعتقد أن ذلك يرجع إلى الاستراتيجية المتعلقة بالتالي: (١) اتساع تشكيلة المنتجات، (٢) سرعة إطلاق المنتجات، و(٣) الأسعار التنافسية. نجحت هذه الاستراتيجية في جذب قاعدة عريضة من العملاء.

اتجاه متوسط الزيارات اليومية إلكترونياً خلال فترة الإثني عشر شهراً السابقة (بالآلاف)

الشركات المشابهة	سبتمبر ٢٠٢٣	أغسطس ٢٠٢٤	الارتفاع / الانخفاض
العربية للعود	١٤٧,٧	٧٢,٨	٥١- %
الماجد	٤٠,٦	٦٠,٧	٤٩ %
عبد الصمد	٤٠,٨	٢٢,٧	٤٤- %
أجل	٥,٤	٤,٦	١٤- %

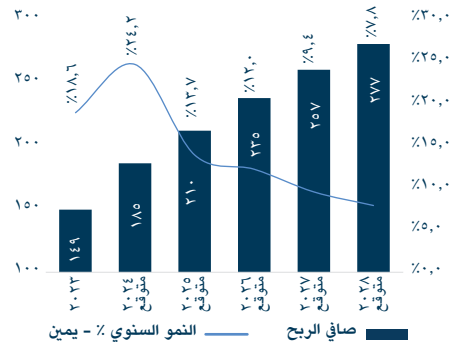
المصدر: داتا إي آي، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

نمو المبيعات على المدى المتوسط



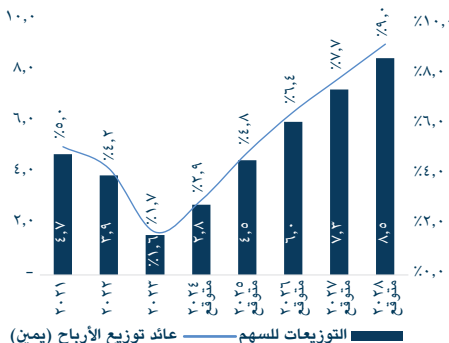
المصدر: الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

اتجاه اتساع صافي الربح



المصدر: الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

اتجاهات عائد توزيع الأرباح على المدى المتوسط



المصدر: الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

التنوع الكبير للمنتجات وسرعة إطلاق المنتجات الجديدة يعزز الانطباع بقوة العلامة التجارية للماجد للعود: بوجود ما يقارب ٦٧٥ منتج موزعين على ١٣٢ علامة تجارية وشبكة قوية تضم ٢٨٦ فرع، اتخذت منتجات الماجد للعود مكانة رائدة في أذهان العملاء، تعتمد الشركة على استراتيجية تسعير تنافسية مع الحفاظ على جودة عالية للمنتجات ومظهر فاخر مما يمكنها من جذب العملاء. تعود قوة تميز علامتها التجارية إلى فهمها العميق للطلب في السوق وقدرتها على إطلاق منتجات جديدة بسرعة. أضافت الشركة ١٨١ منتج جديد خلال الفترة ٢٠٢١-٢٠٢٣، ما يمثل نحو ٢٧٪ من إجمالي ٦٧٥ منتج. يشكل قطاع العطور ٦٤٪ من إجمالي المبيعات، يليه قطاعات العود والبخور والزيوت العطرية بنسب ١٤,٣٪ و ٧,٩٪ و ٦,١٪ على التوالي.

استمرار عائد توزيع الأرباح الجيد وانخفاض متطلبات الإنفاق الرأسمالي مع كفاءة في استخدامات رأس المال العامل: تتمتع شركة الماجد للعود بمركز مالي خالي من القروض، في ظل توقعاتنا بتراجع كثافة الإنفاق الرأسمالي مستقبلاً ليعود إلى مستواه الطبيعي. من شأن الإنفاق الرأسمالي المحدود، بالتوازي مع رفع كفاءة استخدام رأس المال العامل، أن يعزز توزيعات الأرباح. من المتوقع أن تتمكن شركة الماجد من توليد تدفقات نقدية من العمليات تصل إلى ٢٩٤ و ٣١٣ و ٣٤٩ مليون ريال سعودي في السنوات ٢٠٢٤ و ٢٠٢٥ و ٢٠٢٦ على التوالي، وبالتالي نتوقع أن تدفع الشركة توزيعات أرباح بقيمة ٢,٧٥ و ٤,٥ و ٦,٠ ريال سعودي للسهم خلال نفس السنوات، أو ما يعادل عائد توزيع ٢,٩٪ و ٤,٨٪ و ٦,٤٪ على التوالي.

النظرة الاستثمارية والتقييم: من المتوقع أن تستفيد الماجد للعود من التركيبة السكانية الشابة وارتفاع الدخل القابل للإنفاق، وتحسن السياحة الترفيهية وزوار الأماكن المقدسة والابتكارات في عروض المنتجات. قد تؤدي استراتيجية الشركة التي تقوم على محورين: (١) زيادة عدد الفروع محلياً ودولياً و (٢) توسيع محفظة منتجاتها، إلى ارتفاع متوسط المبيعات لكل متجر من ٢,٧ مليون ريال سعودي في ٢٠٢٣ إلى ٣,٥ مليون ريال سعودي بحلول ٢٠٢٨، وارتفاع معدل نمو سنوي مركب خلال الفترة بين ٢٠٢٣-٢٠٢٨ بنسبة ١١,٤٪ إلى ٣,١٧ مليون ريال سعودي. ومن المتوقع ارتفاع هامش إجمالي الربح وهامش الربح التشغيلي وهامش صافي الربح بسبب تحسن أداء المتاجر وارتفاع متوسط مبيعات كل متجر والرافعة التشغيلية. بالتالي، نتوقع ارتفاع صافي الربح بنسبة ١٣,٣٪ من المحتمل نمو المبيعات وصافي الربح في عام ٢٠٢٤ عن العام السابق بنسب ٢٤,٠٪ و ٢٤,٢٪ على التوالي. من المتوقع أن تسهم التدفقات النقدية القوية وانخفاض متطلبات الإنفاق الرأسمالي في الحفاظ على عائد توزيع أرباح جيد بنسبة ٢,٩٪ لعام ٢٠٢٤، مع توقعاتنا بارتفاعه إلى ٩,٠٪ بحلول ٢٠٢٨.

قمنا بتقييم الماجد للعود بوزن نسبي ٥٠٪ للتقييم على أساس خصم التدفقات النقدية (نمو مستدام بنسبة ٢,٥٪ ومعدل المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال ١٠,٥٠٪) ووزن نسبي ٥٠٪ لمكرر الربحية (٢٠,٠ مرة بناء على ربح السهم المتوقع لعام ٢٠٢٥)، والتوصية على أساس "زيادة مراكز" وبسعر مستهدف ١٧١,٣ ريال سعودي للسهم، مما يشير إلى ارتفاع بنسبة ٨٢,٢٪ من سعر الطرح الأولي للأسهم ٩٤ ريال سعودي للسهم. تأتي مخاطر انخفاض التقييم من: (١) انخفاض إنفاق المستهلك عن المتوقع، (٢) تقلبات الأسعار وتراجع هامش الربح، و (٣) التقلبات الموسمية. وتتضمن فرص ارتفاع التقييم: (١) الزيادة السريعة في معدلات التشغيل للفروع، (٢) زيادة مساهمة القطاعات في ارتفاع الهامش و (٣) توسعات أكبر من المتوقع في عدد المتاجر.

أهم البيانات المالية

المبالغ بالملليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك	٢٠٢١	٢٠٢٢	٢٠٢٣	٢٠٢٤ متوقع	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٦ متوقع	٢٠٢٧ متوقع	٢٠٢٨ متوقع
قائمة الدخل								
المبيعات	٤٤٢	٥٨٨	٧٦٧	٩٥١	١,٠٥٦	١,١٦٠	١,٢٤٣	١,٣١٧
النمو السنوي	٪٧,٢٠	٪٣٢,٩٨	٪٣٠,٤	٪٢٤,٠	٪١١,٠	٪٩,٩	٪٧,١٧	٪٥,٩٣
تكلفة المبيعات	(١٦٨)	(٢١١)	(٢٥٦)	(٣٠٩)	(٣٤٣)	(٣٧٥)	(٤٠٠)	(٤٢١)
إجمالي الربح	٢٧٥	٣٧٧	٥١١	٦٤٢	٧١٣	٧٨٥	٨٤٤	٨٩٦
المصروفات البيعية والإدارية والعمومية	(١٦٥)	(٢٤٠)	(٣٥١)	(٤٤١)	(٤٨٥)	(٥٣٢)	(٥٦٦)	(٥٩٧)
الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والإطفاء	١٦٣	٢٣٢	٢٦٦	٢٠١	٢٥١	٢٨٨	٢٧٧	٢٩٩
النمو السنوي	٪٧,٩-	٪٣٦,٨	٪١٩,٧	٪١٨,٨	٪١١,١	٪١٠,٦	٪٧,٣	٪٥,٧
الربح التشغيلي	١٠٩	١٣٨	١٦٠	٢٠١	٢٢٨	٢٥٤	٢٧٧	٢٩٩
النمو السنوي	٪١٥,٦-	٪٢٥,٩	٪١٥,٩	٪٢٥,٩	٪١٣,٥	٪١١,٣	٪٩,٣	٪٧,٨
رسوم التمويل	(٦)	(٨)	(١٢)	(١١)	(١٢)	(١١)	(١٢)	(١٣)
صافي الربح قبل الزكاة	١٠٧	١٣٣	١٥٧	١٩٥	٢٢٢	٢٤٨	٢٧٢	٢٩٣
الزكاة	(٦)	(٨)	(٨)	(١٠)	(١٢)	(١٣)	(١٤)	(١٦)
صافي الربح	١٠١	١٢٥	١٤٩	١٨٥	٢١٠	٢٣٥	٢٥٧	٢٧٧
النمو السنوي	٪١٨,٥-	٪٢٤,١	٪١٨,٦	٪٢٤,٢	٪١٣,٧	٪١٢,٠	٪٩,٤	٪٧,٨
ربح السهم (ريال سعودي)	٤,٠٤	٥,٠١	٥,٩٥	٧,٣٨	٨,٣٩	٩,٤٠	١٠,٢٨	١١,٠٨
التوزيعات للسهم (ريال سعودي)	٤,٧٢	٣,٩٢	١,٥٨	٢,٧٥	٤,٥٠	٦,٠٠	٧,٢٥	٨,٥٠
قائمة المركز المالي								
الأصول								
النقد وما في حكمه	٧	٢٣	٥٤	١٣٢	٢١٧	٢٨٨	٣٤٦	٣٨٢
أصول أخرى متداولة	٢٤٠	٢٦٠	٣٤٦	٣٦٤	٣٩٩	٤٣٤	٤٦٢	٤٨٧
مجموع الموجودات المتداولة	٢٤٨	٢٨٣	٤٠٠	٤٩٦	٦١٧	٧٢٢	٨٠٨	٨٨٨
المباني والممتلكات والمعدات	٦١	١٠٥	١٣٣	١٣٣	١٣٥	١٣٧	١٣٩	١٤١
حقوق استخدام الأصول	١٨٥	٢٤١	٢٣٣	٢٢٦	٢٢٣	٢٢٢	٢٣٥	٢٦٧
إجمالي الأصول	٤٩٩	٦٣٣	٧٧٢	٨٦٤	٩٨٥	١,٠٩٤	١,١٩٧	١,٢٩٢
المطلوبات وحقوق المساهمين								
الذمم الدائنة التجارية	١٤	١٤	٢٤	٢٣	٢٦	٢٩	٣١	٣٢
المطلوبات المتداولة الأخرى	٦١	١٣٢	١٦٤	١٢٦	١٣٤	١٤١	١٥٠	١٦٠
إجمالي المطلوبات المتداولة	٧٥	١٤٦	١٨٨	١٥٠	١٦٠	١٧٠	١٨١	١٩٢
التزامات إيجارات - غير متداولة	١٢٧	١٦٠	١٤٦	١٦٠	١٧٤	١٨٨	٢٠٤	٢٢٣
إجمالي المطلوبات المتداولة	١٣٤	١٦٩	١٥٧	١٧١	١٨٥	١٩٩	٢١٥	٢٣٤
رأس المال	٥٠	٢٥٠	٢٥٠	٢٥٠	٢٥٠	٢٥٠	٢٥٠	٢٥٠
الاحتياطي	٢٤٠	٦٨	١٧٧	٢٩٣	٣٩١	٤٧٦	٥٥٢	٦١٦
إجمالي حقوق المساهمين	٢٩٠	٣١٨	٤٢٧	٥٤٣	٦٤١	٧٢٦	٨٠٢	٨٦٦
إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين	٤٩٩	٦٣٣	٧٧٢	٨٦٤	٩٨٥	١,٠٩٤	١,١٩٧	١,٢٩٢
قائمة التدفق النقدي								
الأنشطة التشغيلية	١٦٨	٢٣٧	١٦٩	٢٩٣	٣١٣	٣٤٩	٣٨٣	٤٠٩
الأنشطة الاستثمارية	(٢٠)	(٦٠)	(٥٩)	(٣٧)	(٤٠)	(٤٤)	(٤٨)	(٥٠)
الأنشطة التمويلية	(١٥٥)	(١٦٢)	(٨٠)	(١٧٨)	(١٨٧)	(٢٣٤)	(٢٧٧)	(٣٢٢)
التغير في النقد	(٧)	١٦	٣١	٧٨	٨٥	٧١	٥٨	٣٦
النقد في نهاية الفترة	٧	٢٣	٥٤	١٣٢	٢١٧	٢٨٨	٣٤٦	٣٨٢
نسب السيولة								
النسبة الحالية (مرة)	٣,٣	١,٩	٢,١	٣,٣	٣,٩	٤,٣	٤,٥	٤,٥
النسبة السريعة (مرة)	٣,٢	١,٨	١,٨	٢,٤	٢,٥	٢,٦	٢,٦	٢,٥
نسب الربحية								
هامش إجمالي الربح	٪٦٢,١	٪٦٤,١	٪٦٦,٦	٪٦٧,٥	٪٦٧,٥	٪٦٧,٧	٪٦٧,٨	٪٦٨,٠
هامش الربح التشغيلي	٪٢٤,٧	٪٢٣,٤	٪٢٠,٨	٪٢١,١	٪٢١,٦	٪٢١,٩	٪٢٢,٣	٪٢٢,٧
هامش EBITDA	٪٣٦,٧	٪٣٧,٨	٪٣٤,٧	٪٣٣,٢	٪٣٣,٣	٪٣٣,٥	٪٣٣,٥	٪٣٣,٤
هامش صافي الربح	٪٢٢,٨	٪٢١,٣	٪١٩,٤	٪١٩,٤	٪١٩,٩	٪٢٠,٣	٪٢٠,٧	٪٢١,١
العائد على الأصول	٪١٩,٩	٪٢٢,١	٪٢١,٢	٪٢٢,٦	٪٢٢,٧	٪٢٢,٦	٪٢٢,٥	٪٢٢,٣
العائد على حقوق المساهمين	٪٣٣,٨	٪٤١,٣	٪٣٩,٩	٪٣٨,١	٪٣٥,٥	٪٣٤,٤	٪٣٣,٧	٪٣٣,٢
معدل التغطية								
صافي القروض إلى حقوق المساهمين	(٠,٠٣)	(٠,٠٧)	(٠,٠٢)	(٠,٢٤)	(٠,٣٤)	(٠,٤٠)	(٠,٤٣)	(٠,٤٤)
نسب السوق والتقييم								
مكرر قيمة المنشأة إلى المبيعات (مرة)	٥,٣	٤,٠	٣,١	٢,٣	٢,٠	١,٨	١,٦	١,٥
مكرر EBITDA \ EV (مرة)	١٤,٤	١٠,٥	٨,٨	٧,٠	٦,١	٥,٣	٤,٨	٤,٥
القيمة السوقية	٢,٣٤٩	٢,٣٥٢	٢,٣٤٩	٢,٣٥١	٢,٣٥١	٢,٣٥١	٢,٣٥١	٢,٣٥١
مكرر الربحية (مرة)	٢٣,٣	١٨,٨	١٥,٨	١٢,٧	١١,٢	١٠,٠	٩,١	٨,٥
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٨,١	٧,٤	٥,٥	٤,٣	٣,٧	٣,٢	٢,٩	٢,٧
الدفعت النقدية (%)	٪٥,٠	٪٤,٢	٪١,٧	٪٢,٩	٪٤,٨	٪٦,٤	٪٧,٧	٪٩,٠

المصدر: الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljazaricapital.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 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 الأثني 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 الأثني 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 الأثني 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 بتفنيده 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 (٧٦-٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | 800 116 9999