

السعر الحالي*: ١٥,٩٥ ريال سعودي
القيمة العادلة: ١٤,٢٠ ريال سعودي

التوصية قصيرة الأجل: خفض
التوصية طويلة الأجل: محايد

• رفع التوصية قصيرة الأجل ولكن ليس شراء بعد: قمنا برفع التوصية قصيرة الأجل من بيع إلى خفض فقط حيث أن أداء الشركة تخلف عن مؤشر تداول جميع الأسهم (TASI) بنسبة ١٦٪ منذ تقريرنا الذي بدأنا به تغطية الشركة في يناير ٢٠٠٩، ونعتقد أن احتمالات الانخفاض أصبحت محدودة. إلا أننا قمنا بتخفيض توقعاتنا لصافي الدخل في عام ٢٠٠٩ بنسبة ٢١٪ و ١٥٪ في عام ٢٠١٠ وذلك لضعف معدلات حاملات الخام العملاقة (VLCC)، كما خفضنا تقديرنا للقيمة العادلة إلى ١٤,٢ ريال سعودي من ١٤,٩ ريال سعودي، والقيمة العادلة الجديدة تنخفض عن السعر الحالي للسهم بنسبة ١٢٪. بالإضافة إلى ذلك، فإن الإنفاق الرأسمالي المرتفع يمثل خطراً يؤدي إلى خفض توزيعات الأرباح، ومن ثم فإننا نؤكد على موقفنا المتحفظ إذ أننا حذرون تجاه توقعاتنا الخاصة بالمجموعة في الأجل القريب.

• عام ٢٠٠٨ كان عاماً قوياً: مرت الشركة بعام جيد في ٢٠٠٨ حيث حققت نمواً في الإيرادات بنسبة ٥٢٪ والأرباح بنسبة ٦١٪ الأمر الذي يرجع إلى قسم حاملات الخام العملاقة الذي حقق نمواً بنسبة ٨٢٪ واستلام باخرتان جديدتان ومعدلات يومية قوية والتي بلغت متوسط ٩١٠٠٠ دولار مقابل ٥٥٠٠٠ دولار في عام ٢٠٠٧، بارتفاع ١٨٪. وبلغ نمو قسم البتروكيماويات ٢٧٪ وقسم البواخر الخطية ٣٢٪ وهو النمو الذي أدى إليه أيضاً انتعاش ظروف السوق.

• عام ٢٠٠٩ سيكون أكثر صعوبة: على حين كان عام ٢٠٠٨ عاماً قوياً، إلا أن عام ٢٠٠٩ ستحفه الصعوبات حيث انخفضت المعدلات اليومية في كافة الأقسام منذ الربع الرابع من عام ٢٠٠٨، كما انخفضت المعدلات اليومية لنقلات الخام العملاقة إلى ٢٧٠٠٠ دولار في أبريل ٢٠٠٩ من حوالي ٦٠٠٠٠ دولار في يناير ٢٠٠٩ أي بانخفاض يزيد على ٥٠٪، وهذا لا يعد مؤشراً طيباً للشركة حيث أن قسم ناقلات الخام العملاقة يمثل أكثر من ٥٠٪ من إجمالي الإيرادات. كما انخفض متوسط أرباح قسم البتروكيماويات وقسم البواخر الخطية منذ بداية العام الحالي إلا أنها كانت أفضل من توقعاتنا.

جدول المحتويات

- ١- أداء قوى في عام ٢٠٠٨ ٣
- ٢- التغير ٥
- ٣- التقييم ٦
- ٤- التوصيات ٧
- ٥- القوائم المالية ٨



نهاية السنة المالية - ديسمبر	٢٠٠٨	٢٠٠٩	٢٠١٠	٢٠١١
الإيرادات	٢٥٩٥	٢٢٦٣	٢٦٨٢	٣٢٤٦
EBITDA	١١٨٨	٨١٤	٩٥٧	١١٩٣
صافي الربح	٧٥٠	٣٤٢	٤٥٧	٥٩٢
ربحية السهم	٢,٣٨	١,٠٩	١,٤٥	١,٨٨
نمو ربحية السهم	٦١٪	٥٤٪	٣٤٪	٢٩٪
صافي التوزيعات لكل سهم	١,٥٠	١,٥٠	١,٥٠	١,٥٠
مضاعف الربحية (مرة)	٦,٧	١٤,٧	١١,٠	٨,٥
قيمة المؤسسة / EBITDA (مرة)	٦,٩	١٠,٠	٨,٥	٦,٨
العائد على حقوق المساهمين	١٥٪	٧٪	٩٪	١٢٪
التدفقات النقدية للسهم	٣,٦٥	٢,٣٤	٣,٢٠	٣,٦٩
مضاعف التدفقات النقدية (مرة)	٤,٤	٦,٨	٥,٠	٤,٣
العائد على التوزيعات	٩,٤٪	٩,٤٪	٩,٤٪	٩,٤٪
صافي الدين / (النقدية)	٢٨٩٨	٣٧٨١	٤٢٢٤	٤٨٠٢
الأسعار بالريال السعودي، مالم يذكر ذلك				

بيانات السهم	تاريخ استحقاق آخر كوبون رأس المال السوقي (مليون)
٢٠٠٩	١,٥٠٠ ريال في ٣١ مارس ٢٠٠٩
٢٠٠٩	٥٠٠٩ ريال سعودي
٢٠٠٩	٣١٥ مليون
٢٠٠٩	٣٠٣٥ مليون ريال سعودي
٢٠٠٩	١٣,٥ / ٣٥,٧٥
٢٠٠٩	أعلى / أدنى سعر في ٥٢ أسبوع
٢٠٠٩	كود بلومبرج/ رويترز
٢٠٠٩	٧١,٩٠٪
٢٠٠٩	٤٠٣٠. SE / NSCSA AB

التغير المتوقع	٢٠٠٨	٢٠٠٩	٢٠١٠	٢٠١١
(مليون ريال سعودي)				
الإيرادات	٢٥٩٥	٢٠٩٩	٢٢٦٣	٢٦٨٢
EBITDA	١١٨٨	٨٦٠,٧	٨١٤	٩٥٧
هامش EBITDA	٤٥,٨٪	٤١,٠٪	٣٦,٠٪	٣٥,٧٪
صافي الربح بعد الإستهقاقات	٤٢٣	٤٣٣	٣٤٢	٤٥٧

رضوان أحمد

+٩٧١ ٤ ٣٦٤ ١٩٠٥

rahmed@efg-hermes.com

١٥ أبريل ٢٠٠٩

الرجاء الرجوع إلى الإفصاح وإبراء الذمة في الصفحة الأخيرة

• تخفيض التوقعات بما يتراوح بين ١٥-٢١٪: على حين قمنا برفع توقعاتنا للإيرادات بنسبة ٨٪ في عام ٢٠٠٩ و ٦٪ في عام ٢٠١٠ وذلك للأداء الأفضل من التوقعات لقسمي البتروكيماويات والبواخر الخطية، إلا أننا خفضنا توقعاتنا لصافي الدخل بنسبة ٢١٪ في عام ٢٠٠٩ و ١٥٪ في عام ٢٠١٠ نظرا للأداء الضعيف للمعدلات اليومية في قسم حاملات الخام العملاقة الذي يدر هوامش ربح أعلى بطبيعته.

• المجموعة بحاجة لجمع ٢ مليار ريال سعودي لتمويل خطة التوسعات: تتوقع الشركة استلام أربع ناقلات خام عملاقة في عام ٢٠٠٩ و ١٦ ناقلة ببتروكيماويات بحلول عام ٢٠١١، إلا أنه مع انخفاض الأرباح بنسبة ٥٤٪ طبقا لتوقعاتنا، فإننا نعتقد أن الشركة لن تستطيع تمويل خطة التوسعات دون جمع ٢ مليار ريال سعودي على الأقل إما بواسطة الدين أو حقوق الملكية، وهذا سيكون صعبا في ظل الأوضاع الحالية لكل من أسواق الشحن والتمويل.

١- أداء قوي في عام ٢٠٠٨

نمو استثنائي لقسم حاملات الخام العملاقة

كانت الشركة قد أعلنت فقط عن رقم أرباحها في عام ٢٠٠٨ عندما وضعنا التقرير الذي بدأنا به تغطيتها في يناير ٢٠٠٩، وبعد ذلك أعلنت الشركة عن تحليل الأرباح حسب الأقسام المختلفة والذي نوردته في الجدول التالي. وعموما، جاءت نتائج قسم ناقلات الخام العملاقة متفقة مع توقعاتنا، إلا أن أداء قسمي البتروكيماويات والبواخر الخطية تفوقا على التوقعات في الربع الرابع من عام ٢٠٠٨ حيث من المرجح أن الشركة تعاقدت مع العملاء في بداية هذا الربع قبل انخفاض المعدلات اليومية. وجاء الأداء الضعيف في بند أرباح التشغيل وانخفضت الإيرادات الأخرى نتيجة خسارة ٨ مليون ريال سعودي مقابل ربح ١٥٣ مليون ريال سعودي في عام ٢٠٠٧.

نمو قوى في هامش الربح بلغ ١١٪

بلغ هامش الربح التشغيلي ٣٧٪ في عام ٢٠٠٨ مقارنة بـ ٢٧٪ في عام ٢٠٠٧، وهذا كان متوقفا في ظل ارتفاع استعدادية التشغيل لصناعة الشحن. ومرة أخرى كان قسم ناقلات الخام العملاقة هو المحرك الرئيسي لنمو هامش الربح الذي ارتفع بنسبة ٥٠٪ في عام ٢٠٠٨ من ٣٥٪ في عام ٢٠٠٧. غير أن هامش ربح هذا القسم انخفض في الربع الرابع من عام ٢٠٠٨ إلى ٣٤٪ مع الضعف الشديد الذي انتاب السوق. أما هامش ربح قسمي البتروكيماويات والبواخر الخطية فقد ارتفعت ارتفاعا ضئيلا إلا أنها كانت أفضل من التوقعات في الربع الرابع من عام ٢٠٠٨.

جدول ١: عام ٢٠٠٨ الفعلي مقابل التوقعات السابقة

مليون ريال سعودي، مالم يذكر غير ذلك

	٢٠٠٧ ف	٢٠٠٨ ف	٢٠٠٨ م	نسبة التغير	الربع الرابع ٢٠٠٨ ف	الربع الرابع ٢٠٠٧ م	نسبة التغير
الإيرادات							
ناقلات الخام العملاقة	٧٤١	١٣٥٢	١٣١٩	٣٪	٣٢٧	٢٩٤	١١٪
البواخر الخطية	٤٨٨	٦١٩	٥٦١	١٠٪	١٥٣	٩٥	٦١٪
حاملات البتروكيماويات	٤٧٤	٦٢٣	٥٤٢	١٥٪	١٨٧	١٠٦	٧٧٪
إجمالي الإيرادات	١٧٠٣	٢٥٩٥	٢٤٢٢	٧٪	٦٦٧	٤٩٥	٣٥٪
الأرباح التشغيلية							
ناقلات الخام العملاقة	٢٦١	٦٨٦	٦٨١	١٪	١١١	١٠٦	٤٪
الهامش	٣٥٪	٥٠,٧٪	٥١,٦٪		٣٣,٨٪	٣٦,١٪	
البواخر الخطية	١٠٩	١٥٩	١٤٧	٨٪	٣٣	٢١	٥٦٪
الهامش	٢٢٪	٢٥,٧٪	٢٦,٢٪		٢١,٨٪	٢٢,٥٪	
حاملات البتروكيماويات	٨٢	١١٦	٩٣	٢٥٪	٣٨	١٥	١٥٣٪
الهامش	١٧٪	١٨,٦٪	١٧,٢٪		٢٠,٤٪	١٤,٣٪	
إجمالي الأرباح التشغيلية	٤٥٢	٩٦١	٩٢١	٤٪	١٨٢	١٤٢	٢٨٪
إجمالي الهامش	٢٧٪	٣٧,٠٪	٣٨,٠٪		٢٧,٣٪	٢٨,٨٪	

المصدر: تقديرات المجموعة المالية-هيرميس

المخاطر

لا زالت الشركة معرضة لسوق ناقلات الخام العملاقة المتذبذبة. من المتوقع أن تستلم المجموعة أربع ناقلات خام عملاقة جديدة في عام ٢٠٠٩. وقد انخفضت معدلات ناقلات الخام العملاقة بأكثر من ٥٠٪ منذ بداية العام الحالي في أعقاب هبوط الطلب على النفط والتخفيضات الكبيرة التي قررتتها منظمة أوبك. كما أنه من المتوقع دخول ٥٠ ناقلة جديدة السوق في عام ٢٠٠٩ مما قد يزيد من الضغط. وقد تفاوتت معدلات ناقلات الخام العملاقة على أساس أسبوعي فارتفعت إلى ٣٠٪ في الشهور الأخيرة ما يعني استمرار تذبذب أرباح الشركة.

ونفترض في توقعاتنا أن الشركة سوف تقترض ٢ مليار ريال سعودي خلال العامين القادمين لتمويل الإنفاق الرأسمالي والاحتفاظ بتوزيعات الأرباح. إلا أن الشركة قد تقرر الاحتفاظ بالنقد وذلك عن طريقين: ١- إما تخفيض توزيعات الأرباح و٢- أو تخفيض التزاماتها الرأسمالية.

وقد يؤدي تخفيض الإنفاق الرأسمالي إلى انخفاض في توقعاتنا لنمو الأرباح إلا أن الشركة قد التزمت بالفعل بشراء البواخر الجديدة وبدأ العمل بالفعل، ولذلك فإننا لا نتوقع تخفيض الإنفاق الرأسمالي. وبالتالي، فإننا نعتقد أن ثمة مخاطر باحتمال تخفيض توزيعات الأرباح.

٢- التغير في التوقعات

قمنا برفع توقعاتنا للإيرادات بنسبة ٨٪ في عام ٢٠٠٩ و ٦٪ في عام ٢٠١٠ وذلك للأداء الأفضل من التوقعات لقسمي البتروكيماويات والبواخر الخطية وكانت الشركة قد حولت ٦ حاويات كيماويات من نظام سبوت إلى تشارتر مما يتيح الفرصة لاستقرار الإيرادات في الأجل القصير وهذا أيضا ينسحب على بند الربع التشغيلي والذي قمنا بتخفيض هوامشه لقسم ناقلات الخام العملاقة ولكننا رفعناه لقسمي البتروكيماويات والبواخر الخطية. كما نتوقع أن تبلغ المعدلات اليومية لناقلات الخام العملاقة ٤٤٥٠٠ دولار في عام ٢٠٠٩ ترتفع إلى ٥٠٠٠٠ دولار في عام ٢٠١٠ و ٦٠٠٠٠ دولار في عام ٢٠١١.

ارتفعت مصروفات البيع والمصروفات العمومية والإدارية بدرجة كبيرة في عام ٢٠٠٨ ونتوقع أن يستمر ذلك مع زيادة أسطول بواخر الشركة. وعلى العكس من ذلك فقد قمنا بتخفيض توقعاتنا لتكلفة التمويل حيث يبدو أن الشركة مستفيدة من انخفاض أسعار الفائدة (ولا تعلن الشركة عن تكلفة الاقتراض). وعموما فقد خفضنا تقديراتنا لصافي الدخل بنسبة ٢١٪ في عام ٢٠٠٩ و ١٥٪ في عام ٢٠١٠.

جدول ٢: التغير في التوقعات
مليون ريال سعودي، مالم يذكر غير ذلك

نسبة التغير	٢٠١٠م		نسبة التغير	٢٠٠٩م		
	جديد	قديم		جديد	قديم	
الإيرادات						
ناقلات الخام العملاقة	١١١٢	١٥٨٣	٢٧٪-	٩٦٢	١٣٢١	
البواخر الخطية	٦١٩	٣٣٣	٨٦٪	٥٦٣	٣٠٣	
حاملات البتروكيماويات	٩٥١	٦٠٧	٥٦٪	٧٣٨	٤٧٥	
إجمالي الإيرادات	٢٦٨٢	٢٥٢٣	٨٪	٢٢٦٣	٢٠٩٩	
الأرباح التشغيلية						
ناقلات الخام العملاقة	٣٨٩	٥٧٠	٤٣٪-	٢٦٩	٤٧٦,٠	
الهامش	٣٥,٠٪	٣٦,٠٪		٢٨,٠٪	٣٦,٠٪	
البواخر الخطية	١٣٥	٧٣	٨٣٪	١٢٣	٦٧,٠	
الهامش	٢١,٨٪	٢١,٩٪		٢١,٨٪	٢٢,١٪	
حاملات البتروكيماويات	١٩٤	٨٥	١٢٩٪	١٥١	٦٦,٠	
الهامش	٢٨,٨٪	٢٨,٨٪		٢٠,٤٪	١٣,٩٪	
إجمالي الأرباح التشغيلية	٧١٨	٧٢٨	١١٪-	٥٤٣	٦٠٩,٠	
إجمالي الهامش	٢٦,٨٪	٢٨,٩٪		٢٤,٠٪	٢٩,٠٪	
المصروفات البيعية والعمومية والإدارية	(١٣٤)	١٠١-	٣٥٪	(١١٣)	(٨٤)	
المصروفات التمويلية	(١٥٣)	(٢١٢)	٣٤٪-	(١٣٢)	(٢٠١)	
إيرادات أخرى / مصروفات	١٠٧	١٥٩	٢٥٪-	١٠٤	١٤٠	
الزكاة	(٦٥)	(٣٠)	٩٣٪	(٤٨)	(٢٥)	
حقوق الأقلية	(١٦)	(٨)	١٠٣٪	(١٢)	(٦)	
صافي الأرباح	٤٥٧	٥٣٦	٢١٪-	٣٤٢	٤٣٣	

المصدر: تقديرات المجموعة المالية-هيرميس

٣- التقييم

نواصل تطبيق منهجية خصم التدفقات النقدية لتقدير القيمة العادلة للشركة ونظرا لتذبذب الأرباح، فقد استخدمنا تقديرا مرتفعا نسبيا للمتوسط المرجح لتكلفة رأس المال يبلغ ١٢٪، ونتوقع أن تنخفض هوامش الربح في عام ٢٠٠٩ قبل أن تعود للارتفاع إلى سابق متوسطاتها البالغة ٣٠٪. وقد انخفض تقديرا للقيمة العادلة الجديدة البالغة ١٤,٢ ريال سعودي بنسبة ٥٪ عن القيمة العادلة السابقة التي كانت ستبلغ ١٤,٩ ريال سعودي، وهي ترتفع عن السعر الحالي للسهم بنسبة ١٢٪.

جدول ٣: التقييم باستخدام أسلوب خصم التدفقات النقدية

٢٠١٨ م	٢٠١٧ م	٢٠١٦ م	٢٠١٥ م	٢٠١٤ م	٢٠١٣ م	٢٠١٢ م	٢٠١١ م	٢٠١٠ م	٢٠٠٩ م	
١٣٤٩	١٣٠٩	١٢٢٨	١٢١٧	١٢٣٩	١١٧٤	١٢٤٧	١١٩٣	٩٥٧	٨١٤	EBITDA
(١)	(٢)	(١)	(١)	(١)	(٤٧)	(١٢)	(١٥)	(١٦)	(١٩)	التغير في رأس المال العامل
(٢٠٧)	(٢٠١)	(١٩٢)	(١٨٤)	(١٧٧)	(١٧٣)	(١٦٩)	(١٢٥٩)	(٩٢٢)	(١٠٤١)	الانفاق الرأسمالى
١١٠٦	١٠٧٣	١٠٠٣	١٠٠٣	١٠٣٥	٩٣٠	١٠٤٢	(٩٩)	٢	(٢٦٠)	التدفقات النقدية الحرة
٠,٣٢	٠,٤٠	٠,٤٥	٠,٥١	٠,٥٧	٠,٦٤	٠,٧١	٠,٨٠	٠,٨٩	١,٠٠	معدل الخصم
٣٦٠	٤٤٧	٤٨٦	٥٠٩	٥٧٠	٦٥٨	٦٦٢	(٧٩)	١	(٢٦٠)	خصم التدفقات النقدية الحرة
									٣,٠٠٪	النمو الثابت
									١٢,٠٪	المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال
									٣٣٦٠	القيمة الحالية للتدفقات النقدية ٢٠١٨-٢٠٠٩ م
									٤٠١٥	القيمة الحالية للقيمة النهائية
									٧٣٧٠	اجمالى القيمة
									(٢,٨٩٨)	صافى الدين المقدّر / النقدية
									٤٤٧٢	اجمالى حقوق المساهمين
									٣١٥	عدد الاسهم
									١٤,٢	القيمة العادلة للسهم

المصدر: تقديرات المجموعة المالية-هيرميس

٤- التوصيات

حققت الشركة أداء قويا في عام ٢٠٠٨، إلا أننا نتوقع أن يكون عام ٢٠٠٩ أكثر صعوبة للضعف الذي أصاب الأسواق. كما أن الإنفاق الرأسمالي يعني أن الشركة ستكون بحاجة لزيادة التمويل بواقع ٢ مليار ريال سعودي قبل عام ٢٠١١ مما سيكون صعبا في ظل الظروف الراهنة. ولما كان الوضع المالي للشركة واقعا تحت ضغوط، فإننا نعتقد أن ثمة خطورة بانخفاض توزيعات الأرباح في عام ٢٠٠٩. هذا وقد تخلف أداء السهم عن مؤشر تداول جميع الأسهم TASI بنسبة ١٦٪ منذ صدور تقريرنا الذي بدأنا به تغطية الشركة في يناير ٢٠٠٩. ومنذ بداية شهر مارس، تخلف أداء السهم عن المؤشر بنسبة ١٩٪. ونعتقد أن ثمة خطر محدود للغاية بتخفيض التقييم في الأجل القريب ولذا فقد رفعنا التوصية قصيرة الأجل من بيع إلى خفض. ولما كانت القيمة العادلة تنخفض عن السعر الحالي للسهم بنسبة ١٢٪ في ١٥ إبريل ٢٠٠٩، فقد أعطينا للسهم توصية طويلة الأجل محايد.

تقرير عن الشركة

٥- القوائم المالية

قائمة الدخل (نهاية السنة المالية-ديسمبر)

مليون ريال سعودي، مالم يذكر غير ذلك

٢٠١١م	٢٠١٠م	٢٠٠٩م	٢٠٠٨ف	
٣٢٤٦	٢٦٨٢	٢٢٦٣	٢٥٩٥	الإيرادات
%٢١	%١٩	%١٣-	%٥٢	التغير
(١٨٩١)	(١٥٩١)	(١٣٣٦)	(١٣٠١)	تكلفة المبيعات باستبعاد الاهلاك
١,٣٥٥	١,٠٩١	٩٢٧	١,٢٩٣	مجمل الربح
%٤٢	%٤١	%٤١	%٥٠	هامش مجمل الربح
(١٦٢)	(١٣٤)	(١١٣)	(١٠٦)	المصروفات البيعية والعمومية والادارية
%٥	%٥	%٥	%٤	كسبية من المبيعات
١١٩٣	٩٥٧	٨١٤	١١٨٨	EBITDA
%٣٧	%٣٦	%٣٦	%٤٦	EBITDA هامش
٤٤٠	٣٧٣	٣٨٤	٣٣٣	الاهلاك
٧٥٢	٥٨٤	٤٣٠	٨٥٥	صافي الارباح التشغيلية
(١٦٤)	(١٥٣)	(١٣٢)	(١٠٦)	صافي مصروفات العائد
١١٠	١٠٧	١٠٤	٦٥	ايرادات غير تشغيلية
(٨٤)	(٦٥)	(٤٨)	(٥٤)	الارباح والركاه
(٢٢)	(١٦)	(١٢)	(٩)	حقوق الاقلية
٥٩٢	٤٥٧	٣٤٢	٧٥٠	صافي الارباح
١,٨٨	١,٤٥	١,٠٩	٢,٣٨	ربحية السهم (ريال سعودي)

المصادر: الشركة وتقديرات المجموعة المالية -هيرميس

الميزانية (نهاية السنة المالية-ديسمبر)

مليون ريال سعودي، مالم يذكر غير ذلك

٢٠١١م	٢٠١٠م	٢٠٠٩م	٢٠٠٨ف	
١٧٣	٤٢١	٢٥١	١١٠٨	التقديرة
٣٩٠	٣٢٢	٢٧٢	١٨١	حسابات مدينة
١٨	١٨	١٨	١٨	حسابات مدينة أخرى
٤٠٧	٣٤٠	٢٨٩	١٩٩	صافي الحسابات المدينة
١٨٣	١٦٤	١٤٠	٦٧	المخزون
٦٥	٦٥	٦٥	٦٥	مصروفات مقدمة
١٨٩	١٨٩	١٨٩	١٤٠	موجودات حالية أخرى
١٠١٧	١١٧٩	٩٣٣	١٥٧٩	اجمالي الموجودات الحالية
٩٦٤٠	٨٦٢٩	٧٣٥٢	٥٦٥٩	الموجودات الثابتة
-	٢٦٨	١٠٩٣	٢٠٧٨	العقود تحت التنفيذ
٣٣٧	٣١٤	٢٩٢	٢٦٩	صافي الاستثمارات
٢٣٥	٢٣٥	٢٣٥	٢٣٥	موجودات ثابتة أخرى
١١٢٢٩	١٠٦٢٥	٩٩٠٥	٩٨١٩	اجمالي الموجودات
٦١٧	٥٤٣	٤٨٢	٤٠٩	حسابات دائنة
٣١٧	٣١٧	٣٨٩	٢٢٥	ديون قصيرة الاجل
٣٢٧	٢٦٥	٢١٨	١٨٣	المخصصات
١٢٦١	١١٢٥	١٠٨٩	٨١٨	اجمالي المطلوبات الحالية
٤٦٥٢	٤٣٢٥	٣٦٤٢	٣٧١٠	القروض
٣٨	٣٨	٣٨	٣٨	مطلوبات طويلة الاجل أخرى
٥٩٥١	٥٤٨٩	٤٧١٩	٤٥٦٦	اجمالي المطلوبات
٢١٣	١٩١	١٧٥	١٦٣	حقوق الاقلية
٥٠٦٤	٤٩٤٥	٤٩٦٠	٥٠٩١	حقوق المساهمين
١١٢٢٩	١٠٦٢٥	٩٩٠٥	٩٨١٩	اجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

المصادر: الشركة وتقديرات المجموعة المالية -هيرميس

قائمة التدفقات النقدية (نهاية السنة المالية ديسمبر)

مليون ريال سعودي، ما لم يذكر غير ذلك

٢٠١١م	٢٠١٠م	٢٠٠٩م	٢٠٠٨ف	
٥٩٢	٤٥٧	٣٤٢	٧٥٠	صافي الأرباح
٤٤٠	٣٧٣	٣٨٤	٣٣٣	الاهلاك والاستهلاك
١٢٦	١٧٤	٦	٦٠	تدفقات تشغيلية أخرى (خارجية)
١١٥٨	١٠٠٥	٧٣٢	١١٤٢	النقدية من الأنشطة التشغيلية
(١٣١٠)	(٩٧٣)	(١٠٩٢)	(٢١٩٧)	النقدية من الاستثمارات
(١٥٢)	٣٢	(٣٦١)	(١٠٥٥)	صافي النقدية من الأنشطة التشغيلية والاستثمارات
٣٢٧	٦١١	٢٥	١٥٧٤	صافي الحركة في الديون
(١٤٥)	١٣٩	(٤٤٨)	١٢٦٤	صافي النقدية من التمويل

المصادر: الشركة وتقديرات المجموعة المالية - هيرميس

الإفصاحات

أشهد أنا رضوان أحمد أن الآراء الواردة في هذه الوثيقة تعكس بدقة آرائى الشخصية بخصوص الأوراق المالية والشركات موضع الدراسة في هذا التقرير. كما أشهد بأنه ليس لى أو لزوجتى أو أى من الأشخاص الخاضعين لولايتى «إذا وجد» أية مصلحة أو منفعة متعلقة بالأوراق المالية المقيدة في بورصة تداول بالمملكة العربية السعودية.

تشهد المجموعة المالية-هيرميس القابضة بأنها أو أي من الفروع التابعة لها لا تمتلك أى من الأوراق المالية موضع التحليل في هذا التقرير. ويمكن للصناديق التي تدار بواسطة المجموعة المالية-هيرميس أو بواسطة فروعها لصالح أطراف ثالثة، حق إمتلاك الأوراق المالية الواردة في هذا التقرير. وللمجموعة المالية-هيرميس حق إمتلاك أسهم في صندوق أو أكثر من الصناديق المشار إليها أو التي تدار بواسطة أطراف ثالثة. ويحق لواضعي هذا التقرير إمتلاك أسهم في الصناديق المتاحة للجمهور والتي تستثمر في الأوراق المالية الواردة في التقرير كجزء من محفظة متنوعة، بحيث لا تكون هذه الصناديق خاضعة لإشرافهم.

وقد يكون قسم الترويج وغطية الاكتتاب في المجموعة المالية-هيرميس بصدد تحصيل أو تنفيذ أتعاب لقاء خدمات تم تقديمها للشركات موضع هذا التقرير أو وردت فيه.

إبراء الذمة

التوصيات الاستثمارية التي تقترحها أو تقدرها المجموعة المالية - هيرميس، تدخل في الاعتبار كلا من المخاطر والمردودات المتوقعة. وقد أسسنا تقديرنا للقيمة العادلة على التوقعات المستقبلية للشركة بعد حساب المخاطر المتوقعة. وقد قمنا بدراسة متعمقة ومكثفة للتوصل إلى التوصيات وتقديرات القيم العادلة للشركة أو الشركات الواردة في هذا التقرير. وعلى الرغم من أن المعلومات التي وردت في هذا التقرير تم الحصول عليها من مصادر ترى المجموعة المالية - هيرميس أنها جديرة بالثقة، إلا أننا لا نضمن دقتها حيث أن مثل هذه المعلومات قد تكون مختصرة أو غير كاملة. وعلى قراء هذا التقرير إدراك أن التقديرات المالية وتقديرات القيم العادلة والبيانات الخاصة بالتوقعات المستقبلية قد لا تتحقق. إن كل الآراء والتقديرات الواردة في هذا التقرير تمثل حكمنا حتى تاريخه، كما أنها قابلة للتغيير دون إشعار. وقد تم إعداد هذه الدراسة بغرض التوزيع العام وتستهدف أغراض توفير المعلومات فقط، حيث إنها لا تستهدف تقديم مشورة شراء أو بيع أي ورقة مالية، فهي ليست مصممة خصيصاً لأهداف استثمارية أو مالية أو تلبية احتياجات أي من الأشخاص الذين يقرأون هذا التقرير. وننصح الأشخاص الذين ينوون استثمار أموالهم بالحصول على المشورة المالية لمعرفة مدى ملاءمة الاستثمار المقدمون عليه مع احتياجاتهم. ولا يُسمح بإعادة نشر هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون موافقة مسبقة من المجموعة المالية - هيرميس.

المجموعة المالية - هيرميس (المملكة العربية السعودية)

الطابق الثاني والعشرين - برج المملكة - الرياض المملكة العربية السعودية

تليفون: +٩٦٦١ ٢١١ ٠٠٤٦ فاكس: +٩٦٦١ ٢١١ ٠٠٤٩

Bloomberg: EFGH | Reuters pages: EFGS .HRMS .EFGI . HFISMCAPI .HFIDOM