

زيادة المراكز

٩٩,٠ ريال سعودي

١١٤,٨ ريال سعودي

%١٥,٩

التقييم

السعر الحالي

السعر المستهدف خلال (١٢ شهراً)

التغير المتوقع في السعر

*السعر كما في ١٦ نوفمبر ٢٠١٥

أهم البيانات المالية للسوق

٢,٣٥٠	القيمة السوقية (مليون)
%٤٠	الاداء السعري (منذ بداية العام)
١٤٨,٢	٥٢ أسبوع (السعر الأعلى)
٧٧,٠	٥٢ أسبوع (السعر الأدنى)
٢٤,٠	الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية

المبالغ بالمليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك	السنة المالية ٢٠١٤	السنة المالية ٢٠١٥ (متوقع)	السنة المالية ٢٠١٦ (متوقع)
الإيرادات	١,٠٨٤,٨	١,٢٧١,١	١,٤٧١,٢
EBITDA	١٤٤,٥	١٦٠,٩	١٨٦,٠
EBIT	١٢٠,١	١٣٠,٤	١٥٠,٦
صافي الربح	١١٠,٠	١٢١,٤	١٤١,١
ربح السهم (ريال سعودي)	٤,٦	٥,١	٥,٨٥

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

المبالغ بالمليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك	السنة المالية ٢٠١٤	السنة المالية ٢٠١٥ (متوقع)	السنة المالية ٢٠١٦ (متوقع)
الهامش الإجمالي	%٢٣,٢	%٢٣,١	%٢٣,٠
هامش صافي الربح	%١٠,١	%٩,٦	%٩,٥
مكرر الربحية (مرة)	م/غ	١٩,٦	١٦,٨
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	م/غ	٤,٨	٤,١
EV/EBITDA (مرة)	١٧,٦	١٥,٧	١٣,٣
EV/Sales	%٢,٣٤	%١,٢١	%١,٥١

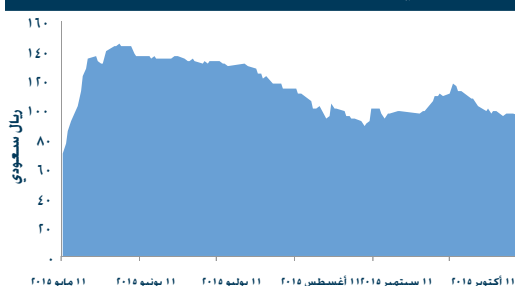
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال، م/غ: غير متاح

نموذج المساهمين

بعد الطرح للاكتتاب العام	قبل الطرح للاكتتاب العام	
%٣٣,٣٥	%٤٧,٥٠	شركة مؤسسة الحميدي للمقاولات
%١٧,٨٥	%٢٥,٥٠	شركة ابرار العالمية القابضة
%١٧,٨٥	%٢٥,٥٠	عبدالرحمن حسن عباس شريتي
%٠,٣٥	%٠,٥٠	خالد محمد عبد العزيز الحميدي
%٠,٣٥	%٠,٥٠	سمير محمد عبد العزيز الحميدي
%٠,٣٥	%٠,٥٠	هيثم محمد عبد العزيز الحميدي
%٣٠,٠٠	%٠,٠٠	الجمهور

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

الأداء السعري



المصدر: الجزيرة كابيتال، بلومبرغ

الريادة في سوق واعدة، خطط التوسعة تزيد فرص النمو. نبدأ بالتوصية لشركة ساكو "زيادة المراكز" بسعر مستهدف ١١٤,٨ ريال سعودي للسهم، مع الأخذ بعين الاعتبار الحذر لقراءات مؤشرات التجزئة.

وصف عن الشركة

تعتبر الشركة السعودية للعدد والأدوات إحدى أكبر الشركات التي تقدم حلول منتجات التطوير المنزلي في المملكة، كما تقوم بتشغيل ٢٥ متجرًا في ١٢ مدينة في المملكة، تتراوح مساحتها ما بين ٢,٥٠٠ إلى ٢٢,٠٠٠ متر مربع كما تقدم هذه المتاجر منتجات متنوعة يصل عددها إلى أكثر من ٤٥,٠٠٠ منتج. مقر الشركة الرئيسي في الرياض، كما تأسست الشركة في عام ١٩٨٥ وظهرت لأول مرة في السوق المالية السعودية في مايو ٢٠١٥.

تعمل الشركة في سوق مجزأ بشكل كبير مع فرصة كبيرة لزيادة حصتها السوقية:

يعتبر سوق التجزئة للمواد غير التموينية مجزأ بشكل كبير موزع على عدد كبير من الاقسام الفرعية في المنطقة، أكبرها هو قسم الأجهزة الكهربائية نتيجة للارتفاع النسبي في أسعار المواد. تعتبر شركة ساكو واحدة من شركات التجزئة في السوق التي تضم مجموعة كاملة من التخصصات الفرعية التي تشمل العدد وأدوات التطوير المنزلي، لتكون بذلك الشركة الرائدة في سوق العدد والأدوات. تقدر إجمالي قيمة سوق العدد وأدوات التطوير المنزلي في المملكة العربية السعودية خلال السنة المالية ٢٠١٤ بحوالي ١٨ مليار ريال سعودي، من المتوقع أن ينمو بمعدل يتراوح ما بين ٣,٥٪ و ٤٪ سنوياً بعد أن حقق نمو بمعدل سنوي مركب ٤,٦٪ للفترة ما بين السنة المالية ٢٠٠٨ إلى ٢٠١٣. تملك شركة ساكو حصة سوقية بحدود ٦٪ وهي في وضع يمكنها من الحصول على حصة سوقية أكبر نظراً لحالة السوق المجزأة حالياً، مما يعطي الشركة فرصة للتوسع من ناحيتين، من ناحية تستحوذ على حصة سوقية أكبر من المتاجر الصغيرة المجزأة بالإضافة الى التوسع نحو مناطق جديدة في جميع أنحاء المملكة.

زيادة عدد الأسر الجديدة في المملكة العربية السعودية هو المحرك الرئيسي لنمو الشركة على المدى الطويل: من المتوقع أن تشكل كل من العوامل السكانية المواتية وخطط

الحكومة للتوسع في توفير المساكن المحرك الرئيسي لقطاع الوحدات السكنية. مع الأخذ في الاعتبار النظرة الحذرة تجاه نمو قطاع التجزئة (أي الدخل المتاح للإنفاق، متوسط الإنفاق الاستهلاكي، عدد الزوار وعدد الوحدات لكل عملية شراء) وذلك نظراً لبيئة الاقتصاد الكلي الحالية. من المتوقع أن يستمر نمو عدد الأسر بوتيرة عالية نسبياً مقارنة مع مناطق أخرى. وبالتالي يتعين مراقبة الاتجاهات المتعلقة بهذا المتغير لتحديد مسار النمو للشركة. من المتوقع أن يبلغ معدل النمو السنوي المركب لعدد الأسر الجديدة ٢,٤٪ خلال فترة التوقعات لمدة خمس سنوات ما بين السنة المالية ٢٠١٣ و السنة المالية ٢٠١٨. يؤدي عدم التعرض الدولي الى اعتماد الشركة على أعمال التجزئة محلياً وفرص النمو المستقبلية لمؤشرات العقار.

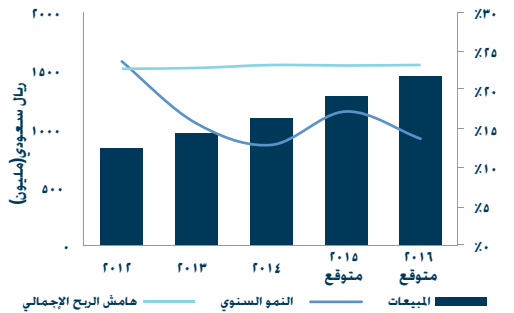
عدم وضوح اتجاه السوق العقاري في الفترة الحالية لا يشكل مصدر قلق للشركة، تستفيد شركة ساكو من ارتفاع مستوى القدرة الشرائية المتوقعة في سوق الإسكان:

من المتوقع أن تؤدي بيئة تنخفض فيها أسعار الوحدات العقارية إلى زيادة وتيرة النمو في تكوين الأسر الجديدة نظراً لارتفاع معدل القدرة الشرائية في سوق الإسكان. فيما يتعلق بشركة ساكو، الرقم المهم الذي يجب أخذه بعين الاعتبار هو عدد المنازل الإضافية في السوق وكذلك الطلب على تجديد المنازل، حيث يكون الطلب على منتجات ساكو أقل للمنازل المستأجرة من تلك المملوكة، بالإضافة الى ارتفاع مستوى الاستثمار في تحسين المنازل المملوكة مقارنة بالمستأجرة. يمكن ان يرفع توفير الحلول السكنية للمواطنين إلى جانب تخفيض التكاليف في مواد البناء من معدل نمو عدد الأسر الجديدة في المملكة مما قد يجعل منه أهم حوافز النمو على المدى البعيد للشركة.

النمو القوي في المتاجر القائمة وزيادة عدد المتاجر سيؤدي إلى نمو قوي في المستقبل: كشفت الشركة عن نمو بأكثر من ١٠٪ في مبيعات المتاجر القائمة خلال الربع

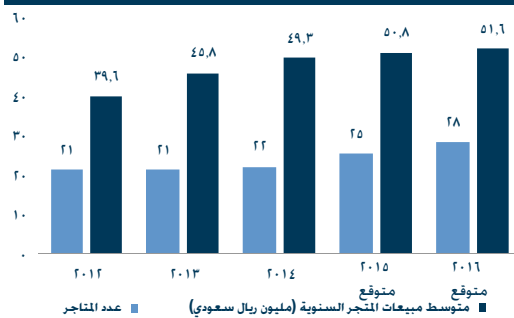
الثالث من العام الحالي عن الربع المماثل من العام السابق ولفتره التسع شهور الأولى من السنة المالية ٢٠١٥. لم تفصح الشركة عن ارقام النمو من هذا الجانب. يعتبر النمو المستمر للمتاجر القائمة جيداً خاصة مع الأخذ بعين الاعتبار التباطؤ النسبي في القيمة الإجمالية للمعاملات العقارية في المملكة لبيئة قدرة الشركة على تسجيل النمو في بيئة نمو بطيئة بالإضافة لقدرتها على زيادة الحصة السوقية في قطاع التجزئة. يعتبر معدل نمو بأكثر من ١٠٪ في مبيعات المتاجر القائمة غير مستقر على المدى الطويل، لذلك فإننا نتوقع بالاتجاه نحو الانخفاض عند نقطة معينة على المدى المتوسط. في الجانب الآخر، تمكنت الشركة من افتتاح ثلاثة متاجر في عام ٢٠١٥ وحتى الآن، بالإضافة الى متجر يتم العمل على إضافته بحلول نهاية العام أو بحلول الربع الأول من العام القادم. توسع الشركة في مناطق غير عن المنطقة الوسطى في المملكة لتتجه نحو مناطق أخرى، يمكن أن يزيد من نظرة النمو للشركة. وفقاً لتوقعاتنا، سوف تكون الشركة قادرة على الحفاظ على وتيرة نمو عدد المتاجر، بحيث تضيف ما بين اثنين الى ثلاثة

نمو المبيعات والهوامش الإجمالية



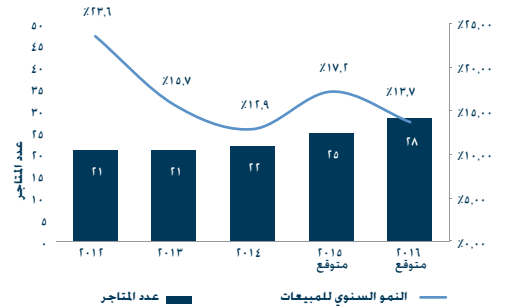
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

عدد المتاجر ومتوسط مبيعات المتجر



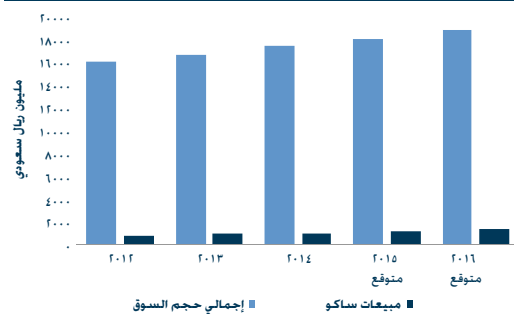
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

زيادة عدد المتاجر ونمو المبيعات



المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

حجم السوق مقابل مبيعات ساكو (تقدير الحصة السوقية)



المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

متاجر سنويا بمتوسط حجم بحوالي ٥٤١٣ متر مربع. بالإضافة إلى ذلك، كشفت إدارة الشركة عن خطط للتوسع في دول مجلس التعاون الخليجي وتحديدا البحرين. من المتوقع أن تحقق الشركة مرحلة النضج التشغيلي للمتاجر الجديدة بعد ما بين ١٢ إلى ٢٤ شهرا من افتتاحها. من المقدر أن تكون المبيعات لكل متر مربع للمتاجر الجديدة ما بين ٢٥٪ إلى ٣٠٪ أقل من المتاجر القائمة. من المقدر أن تبلغ المبيعات تقريبا لكل متر مربع خلال السنة المالية ٢٠١٥ ما يقارب ٩٣٩٢,٥ ريال سعودي مقارنة بما يقارب ٨٦٠٠,٥ ريال سعودي خلال السنة المالية ٢٠١٤. من المتوقع أن تبلغ متوسط المبيعات لكل متجر كما في نهاية السنة بما يقارب ٥٠,٨ مليون ريال سعودي سنويا مقارنة بمبيعات ٤٧,٢ مليون ريال سعودي لكل متجر خلال السنة المالية ٢٠١٤، ليصل النمو إلى ٧,٦٪ في ارتفاع مبيعات المتاجر القائمة عن العام السابق.

أداء قوى في السنوات الماضية، متوافق مع نمو الإيرادات بأكثر من ١٠٪. ساكو في وضع يمكنها من الاستمرار في معدلات النمو السابقة على المدى القصير والمتوسط: خلال الفترة من ٢٠١٠ إلى ٢٠١٤، ارتفعت مبيعات ساكو بمعدل نمو سنوي مركب بنسبة ١٧,٣٪. حققت نمو في مبيعات فترة التسعة أشهر المنتهية في سبتمبر ٢٠١٥ بنسبة ١٩,٨٪ عن الفترة المماثلة من العام السابق. نتوقع للشركة نتائج قوية للربع الرابع من العام الحالي واستمرار نمو الإيرادات السنوية للعام المالي ٢٠١٥ لتصل إلى ما يقارب ١٧,٢٪ عن العام السابق. نتوقع نمو في المبيعات خلال الفترة من السنة المالية ٢٠١٥ إلى السنة المالية ٢٠١٨ بمعدل سنوي مركب ١٧,٣٩٪ نظرا لمرحلة النمو الحالي، تعتبر زيادة مبيعات الشركة عامل أساسي في اتجاه ساكو بأن تصبح شركة رئيسية في السوق بأكثر حصة سوقية على المدى الطويل. يقدم سوق المعدات وأدوات تحسين المساكن مجالا للشركة على أن تكون الرائدة على أساس أكثر تركيزا خلافا لوضع السوق الحالي المجزأ. يوجد هناك فرصة كبيرة لساكو في أن تستمر في رفع الحصة السوقية؛ باعتبار أن تنفيذ خطط التوسع المستقبلية هو الحافز الرئيسي. بالأخذ في الاعتبار دورة النمو الحالية التي تمر بها الشركة ونظرا للوضع الحالي في سوق المعدات وأدوات تحسين المساكن، نود أن نرى ساكو تركز على نمو المبيعات بينما تحافظ على الهوامش الإجمالية مع تركيز أقل على نمو صافي الربح، يتيح معدل الديون الحالي إلى حقوق المساهمين مساحة للشركة تحافظ من خلالها على النمو بمستويات معقولة من الرفع المالي، كما نتوقع أن تستمر نسبة القروض إلى حقوق الملكية ما بين ٠,٤ مرة إلى ٠,٥ مرة. جددت ساكو مؤخرا تسهيل ائتماني مع بنك محلي لاستخدامه في تمويل متطلبات رأس المال العامل.

اتساع الهوامش في الفترة الماضية، من المتوقع استمرارها عند نفس المستويات مستقبلا: شهدت الفترة ما بين عام ٢٠١١ إلى عام ٢٠١٤ توسع في الهوامش، أبرزها توسع ٨٠ نقطة اساس في الهوامش الإجمالية. خلال فترة التسعة شهور المنتهية في سبتمبر ٢٠١٥، بلغ الهامش الإجمالي نسبة ٢٣٪ مقارنة بنسبة ٢٣,١٨٪ للسنة المالية ٢٠١٤. من المتوقع أن يتعافى الهامش الإجمالي إلى مستوى يقارب ٢٣,١٪ مع نهاية العام الحالي ثم الحفاظ عليه بعد ذلك. اتسع كل من هامش الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة وهامش صافي الربح بمقدار ٢٠٠ نقطة أساس و ١٩٠ نقطة أساس على التوالي خلال الفترة ما بين السنة المالية ٢٠١٢ إلى السنة المالية ٢٠١٤. من المتوقع أن تؤثر عملية السعودية مع مرور الوقت على الهامش الإجمالي بالإضافة إلى ارتفاع المصاريف الإدارية والعمومية ومصاريف المبيعات (حوالي ٥٩٪ من الرواتب تدرج تحت تكلفة البضاعة المباعة) كانت الإدارة قادرة على السيطرة على مثل هذه التكاليف إلى الآن مع المحافظة على مستويات السعودية في الشركة. ساهمت الأجور والاستحقاقات الوظيفية في رفع المصاريف الإدارية والعمومية ومصاريف المبيعات كنسبة مئوية من اجمالي المبيعات من ٤,٤٪ في السنة المالية ٢٠١٣ إلى ٤,٩٪ في السنة المالية ٢٠١٤ بينما ارتفع معدل الأجور السنوية للموظف الواحد بنسبة ٣,١٪ خلال نفس الفترة؛ لا نعتبر هذه المسألة مصدر للقلق. تحتفظ ساكو حاليا بمتوسط ٥٤ موظف لكل متجر (اجمالي ٨١ موظف لكل متجر بعد احتساب اجمالي الموظفين) عند معدل سعودة بحدود ٣٤,١٪ وفقا لأرقام السنة المالية ٢٠١٤. يوجد لدى ساكو القدرة على تحسين الهوامش تدريجيا في قطاع التجزئة الحساس للهوامش بينما تشير قدرة الشركة على الاحتفاظ بمعدلات النمو شهادة على قدرة الإدارة على قيادة الشركة.

تقييم منطقي مقارنة بطروحات الأسهم الأخيرة للاكتتاب العام، أقل من القيمة العادلة في المستقبل. نبدأ تغطيتنا لسهم الشركة السعودية للعدد والأدوات (ساكو) بالتوصية "زيادة المراكز" وبسعر مستهدف ١١٤,٨ ريال سعودي للسهم: يتم تداول سهم ساكو بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠١٥ يبلغ ١٩,٦ مرة وللعام ٢٠١٦ بمكرر ربحية متوقع ١٦,٨ مرة، مقارنة بمتوسط المكرر لقطاع التجزئة الذي يقارب ١٩ مرة. تم إدراج السهم في السوق المالية السعودية في ١٢ مايو ٢٠١٥ وكان سعر الطرح ٧٠ ريال سعودي ليرتفع السعر بعد الطرح إلى ١٤٨ ريال سعودي للسهم قبل أن يتراجع إلى مستواه الحالي بحدود ٩٩ ريال سعودي. يعتمد تقييمنا على منهجية خصم التدفقات النقدية لمدة ١٠ سنوات؛ توصلنا إلى سعر مستهدف يبلغ ١١٤,٨ ريال سعودي مع فرصة لارتفاع بنسبة ١٥,٩٪ عن مستوى السعر الحالي.

مخاطر انخفاض التقييم

لدى ساكو اتفاقية طويلة الأجل مع شركة آيس إنترناشيونال (ACE) لتوزيع منتجات الأخيرة حصرياً في المملكة العربية السعودية، مما يمنح ساكو مكانة ريادية في السوق. تتضمن الاتفاقية امتياز التوزيع في البحرين اعتماداً على قدرة ساكو لإضافة معرض هناك قبل نهاية العام ٢٠١٥ وإلا تنتهي اتفاقية التوزيع الحصرية مع آيس. يمنح توسع ساكو في منطقة دول مجلس التعاون الخليجي فرصاً متعددة للنمو على المدى الطويل؛ بالتالي، إن فقدان هذه الفرص سيحد بصورة محدودة من فرص النمو المستقبلي.

مخاطر التنفيذ، والتي تكمن في عدم تمكن الشركة من تنفيذ التوسعات في الوقت المتوقع مما يضغط على تقييمنا.

يتداول سهم ساكو بأحجام تداول ضعيفة مما يحد نوعاً ما من فرص الارتفاعات السريعة للسهم أمام المستثمرين.

استمرار التباطؤ في السوق العقاري من حيث عدد المعاملات يؤثر على مبيعات العدد وأدوات تحسين المساكن، مما يحد من فرص ارتفاع مبيعات ساكو.

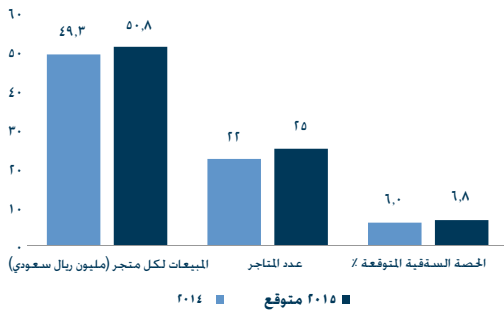
ظهور شركة قوية للتجزئة الإلكترونية على موقع إنترنت تعمل في نفس السوق سيؤدي إلى معدلات نمو أقل مع احتمال فقدان جزء من الحصة السوقية على المدى الطويل.

مخاطر ارتفاع التقييم

إذا ما تمكنت الشركة من تنفيذ الخطط التوسعية بشكل أسرع و/أو أكبر من المتوقع سيجعل تقييمنا للسهم أقل من القيمة العادلة للسهم.

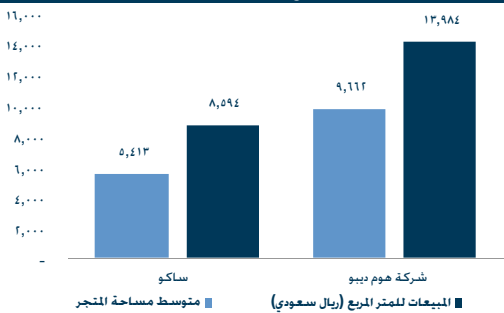
زيادة نشاط السوق العقاري وارتفاع مستوى المعاملات العقارية مع زيادة في نمو الأسر الجديدة عن المتوقع سيرفع من معدل نمو سوق العدد وأدوات تحسين المساكن، مما يعني أن سهم ساكو سيكون أعلى من القيمة في تقييمنا. يمكن أن يحدث ذلك على المدى المتوسط نتيجة لجهود وزارة الإسكان لتوفير المساكن للمواطنين.

مؤشرات التجزئة لشركة ساكو



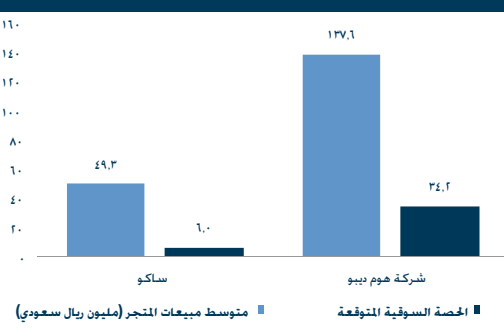
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

مقارنة ساكو بشركة هوم ديبو من حيث متوسط مساحة المتجر ومبيعات المتر المربع



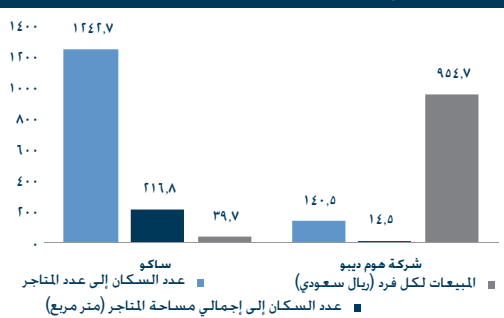
المصدر: تقارير الشركة، بلومبرغ، الجزيرة كابيتال

مقارنة ساكو بشركة هوم ديبو من حيث متوسط مبيعات المتجر والحصة السوقية المتوقعة للسنة المالية ٢٠١٤



المصدر: تقارير الشركة، بلومبرغ، الجزيرة كابيتال

فرص النمو: نظرة على التعداد المحلي للسكان ومؤشرات التجزئة الخاصة بالشركة



المصدر: تقارير الشركة، بلومبرغ، الجزيرة كابيتال

من غير المرجح أن تتمكن ساكو من أن تصبح مثل شركة هوم ديبو في السعودية من ناحية الحصة السوقية و متوسط مبيعات مشابه لكل فرد. حيث أن هنالك اختلاف كبير في مستوى الطلب المتخصص لدى كل من المستهلك النمطي وسوق العدد و الادوات ككل. هذه المقارنة هي محاولة لتوضيح مستوى النضوج المنخفض نسبياً لدى المستهلك وفي سوق العدد و الادوات في المملكة في محاولة لإظهار فرص تحسن السوق على المدى الطويل ومدى استفادة شركة ساكو واحتمالية ظهورها كشركة قائمة في بيئة سوق اقل تجزئة في الحصة السوقية مقارنة بالوضع الحالي.

حاليا لدى ساكو (متوقع للعام ٢٠١٥)	ساكو مرجحة بمكررات شركة هوم ديبو	
١٨,٠	٩١١,٦	حجم السوق المقدر للعام ٢٠١٥ (مليار ريال سعودي)
٦٥٨,٤	٢٨٥٩,٣	المبيعات الإجمالية للسوق/ لعدد السكان مقدرة للعام ٢٠١٤ (ريال سعودي)
٤٦,٥	٩٥٤,٧	المبيعات المقدرة الإجمالية للشركة/ للعدد السكان (ريال سعودي)
١٢٧١,١	٢٦١٠١,٨	المبيعات (مليون ريال سعودي) (بافتراض مبيعات قابلة للمقارنة لكل مشتري)
١٢٧١,١	٦٠٨٧,٦	المبيعات (مليون ريال سعودي) (بافتراض حصة سوقية قابلة للمقارنة)
٢٥	١٩٤	عدد المتاجر
٥٠,٨	١٣٤,١	متوسط المبيعات لكل متجر (مليون ريال سعودي)
١٣٥,٣٣٠	١,٨٧٩,٩٨٣	المساحة الإجمالية للمتاجر
٩,٤٦٢,٥	١٣,٨٨٤	متوسط المبيعات لكل متر مربع

المصدر: بلومبرغ، تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

معايير التقييم:

تعتمد منهجيتنا لتقييم الشركة على طريقة خصم التدفقات النقدية لمدة ١٠ سنوات بهدف الحد من تأثير حساسية التقييم إلى القيمة المستدامة باستخدام الفرضيات التالية:

- أخذنا معدل النمو المستدام عند ٢,٨٪.
- أخذنا معامل بيتا على أساس بيانات القطاع الأسبوعية لمدة سنتين من بلومبرغ عند ٠,٨.
- معدل العائد الخالي من المخاطر بنسبة ٣,٣٪.
- علاوة مخاطر إجمالية للسوق السعودي عند ١٣,٨٪ من بلومبرغ، وبالتالي تكون علاوة المخاطر للسهم عند ١٠,٥٪.
- استخدمنا نموذج تسعير الأصول الرأسمالية لاحتساب العائد المطلوب لرأس المال بنسبة ١١,٧٪.
- تكلفة الاقتراض عند ٣,٢٪.
- المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال بنسبة ٨,٤٪.

وفقا لتقييمنا على أساس منهجية خصم التدفقات النقدية، يبلغ السعر المستهدف خلال الاثني عشر شهرا القادمة لسهم ساكو ١١٤,٨ ريال سعودي، مقابل مستوى ٩٩ ريال سعودي للسهم الحالي في السوق. نبدأ تغطيتنا للشركة بالتوصية "زيادة المراكز".

المركز المالي (مليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك)	٢٠١١	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٥	٢٠١٦
النقد وما في حكم النقد	١٤,٧	١٣,٠	١٤,٠	٥,٢	١٧٩,٨	٢٤١,٢
الذمم المدينة	١١,٢	٩,١	١١,٥	١١,٦	١٣,٣	١٤,٨
المخزون	٢٨٠,٥	٣٢٢,٥	٤١٧,٧	٥٣٠,٤	٦٠٨,٨	٦٥٣,٦
مصاريف مدفوعة مقدما وذمم مدينة أخرى	٣٠,٥	٣١,٨	٥٥,٠	٧٣,٨	٩٠,٠	١٠٧,٠
أصول غير متداولة						
ممتلكات ومعدات	٩٠,٠	٩٧,٣	١٠٨,١	١٥٣,٨	١٨٩,٠	٢٢٥,٠
مصاريف ما قبل التشغيل	١٣,٤	١١,٣	٨,٤	٩,٦	١٢,١	١٢,٩
مطلوبات متداولة						
مطلوبات قصيرة الأجل وتسهيلات بنكية	٨١,٤	٧٣,٢	١١٠,٥	١٤٠,١	١٨٩,٢	٢٣٩,٩
ذمم تجارية دائنة	٧٨,٣	٩١,٥	١١٤,٩	١٤٧,٩	١٧٦,١	٢٠٤,٦
المصاريف المستحقة والمطلوبات الأخرى	١٦,٧	١٨,٧	٣٩,٥	٣٩,٧	٤٦,٦	٥٣,٣
مخصص زكاة وضريبة دخل	٤,١	٥,٧	٥,٠	٧,٩	٧,٩	٧,٩
مطلوبات غير متداولة						
قروض متوسطة الأجل	٢٨,٣	١٣,١	٣٢,٧	٢١,٩	٧٥,٣	٦٨,٥
مكافآت نهاية الخدمة للموظفين	١٨,٨	٢٠,٨	٢٤,٤	٢٧,٨	٣٢,٦	٣٧,٣
إجمالي حقوق الملكية	١٦٨,٨	٢١٥,٦	٢٦٨,٣	٣٧٨,٣	٤٩٩,٧	٥٨٤,٣
قائمة الدخل (مليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك)	٢٠١١	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٥	٢٠١٦
المبيعات	٦٧٢,٥	٨٣١,١	٩٦١,٣	١,٠٨٤,٨	١,٢٧١,١	١,٤٥٥,٤
تكلفة المبيعات	(٥٢١,٩)	(٦٤٢,٣)	(٧٤٢,٥)	(٨٣٣,٤)	(٩٧٧,٥)	(١,١١٨,٣)
الربح الإجمالي	١٥٠,٦	١٨٨,٨	٢١٨,٧	٢٥١,٥	٢٩٣,٦	٣٣٧,١
مصاريف البيع والتسويق والمصاريف العمومية والإدارية	(٩٠,٠)	(١٠٤,٣)	(١١٢,٣)	(١٣١,٤)	(١٦٣,٠)	(١٨٥,٨)
الربح التشغيلي	٦٠,٥	٨٤,٤	١٠٦,٥	١٢٠,١	١٣٠,٧	١٥١,٣
مصاريف بنكية وتمويل	(٢,٩)	(٤,٥)	(٢,٤)	(٦,٢)	(٤,٨)	(٥,٦)
أرباح أخرى	١,٨	٢,٤	٢,٩	٣,٧	٣,٩	٤,٤
صافي الأرباح / المصاريف أخرى	(١,١)	(٢,١)	٠,٤	(٢,٥)	(٠,٩)	(١,٣)
الربح قبل حقوق الأقلية الغير مسيطرة والزكاة وضريبة الدخل	٥٩,٤	٨٢,٣	١٠٦,٩	١١٧,٦	١٢٩,٨	١٥٠,١
الزكاة وضريبة الدخل	(٤,٣)	(٥,٥)	(٤,٢)	(٧,٦)	(٨,٤)	(٩,٠)
صافي الربح	٥٥,٢	٧٦,٨	١٠٢,٧	١١٠,٠	١٢١,٤	١٤١,١
قائمة التدفقات النقدية (مليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك)	٢٠١١	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٥	٢٠١٦
التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية	٤٨,٦	٧١,١	٥١,٦	٤٩,٨	٩٦,٠	١٥٥,٠
التدفق النقدي من الأنشطة الاستثمارية	(٤٢,٤)	(٢١,٨)	(٣٠,٤)	(٧٨,٨)	(٦٨,٧)	(٧٤,٢)
التدفق النقدي من أنشطة التمويل	١,٦	(٥١,٠)	(٢٠,٢)	٢٠,٢	١٤٧,٢	(١٩,٣)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

مساعد المدير العام - الأبحاث
عبد الله علاوي
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٥٠
a.alawi@aljaziracapital.com.sa

محلل أول
طلحة نزر
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١١٥
t.nazar@aljaziracapital.com.sa

محلل
سلطان الفاضي
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٧٤
s.alkadi@aljaziracapital.com.sa

محلل

جاسم الجبران
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨
j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

المدير العام لخدمات الوساطة والمبيعات
علاء اليوسف
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٠٠
a.yousef@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد -
رئيس الوساطة الدولية والمؤسساتية
لؤي جواد المطوع
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٧٧
lalmutawa@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - المنطقة الشرقية ومنطقة القصيم
عبد الله الرهيط
+٩٦٦ ١١ ٣١١٧٥٤٧
aalrahit@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - مجموعة خدمات الوساطة والمبيعات بالمنطقة الوسطى
سلطان إبراهيم المطوع
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣١٤
s.almutawa@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - رئيس المراكز الاستثمارية للمنطقة الغربية والجنوبية والخدمات المساندة البديلة
عبد الله فايد المصباحي
٦٦١٨٤٠٠ ١٢ ٩٦٦+
a.almisbahi@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - رئيس الوساطة المؤسساتية ووساطة المؤسسات
سامر الجاعوني
+٩٦٦ ١٢٢٥٦٣٥٢
s.alJoouni@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 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 تصفيتيها 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 مستقاة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتقنين 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 أوراقاً 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 | تمويل الشركات | 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 مخرصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦ - ٧٠ - ٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩