

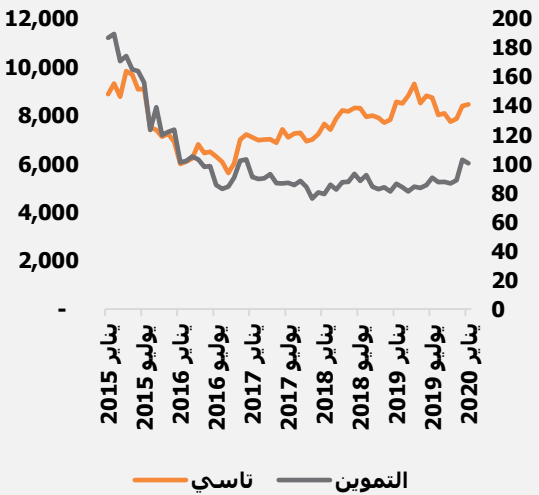


شركة الخطوط السعودية للتمويل

أظهرت شركة الخطوط السعودية للتمويل جهوداً ملحوظة خلال عام 2019 للحفاظ على نمو إيراداتها على الرغم من المصاعب التي شهدها، ونتوقع أن يستمر نمو الإيرادات وخاصة من القطاعات بخلاف خطوط الطيران، وعلى الرغم من ذلك فإنه متوقع استمرار الضغط على هامش الربح التشغيلي للشركة كنتيجة للسعودة.

12 فبراير 2020

6004.SE	كود رويترز
Catering:AB	كود بلومبرج
105.00 ريال سعودي	أعلى سعر في 52 أسبوعاً
79.90 ريال سعودي	أقل سعر في 52 أسبوعاً
8.03 مليار ريال سعودي	القيمة السوقية
18.31 مرة	مكرر الربحية
5.35 ريال سعودي	ربح السهم
5.55 ريال سعودي	أخر توزيعات أرباح
2.89 مليون ريال سعودي	متوسط القيمة المتداولة



الحياد

98.0 ريال سعودي

98.4 ريال سعودي

0.44%

متوافق

التوصية:

السعر الحالي اعتباراً من (2020-02-12):

السعر المستهدف (52 أسبوعاً):

التغير المتوقع في السعر صعوداً \ نزولاً:

التوافق الشرعي:

النقاط الرئيسية

نبدأ تغطيتنا لسهم شركة الخطوط السعودية للتمويل بتوصية **الحياد** مع تحديد السعر المستهدف لمدة 52 أسبوعاً عند 98.4 ريال سعودي، وهو ما يمثل ارتفاعاً طفيفاً محتملاً في سعر السهم بنسبة 0.44%.

- تمكنت شركة التمويل من تحقيق معدل نمو سنوي لإيراداتها بنسبة 7% على أساس سنوي خلال التسعة شهور الأولى لعام 2019 مقارنة بالتسعة شهور الأولى لعام 2018، بينما ارتفعت بنسبة 6% على أساس سنوي خلال الربع الثالث لعام 2019 مقارنة بالربع الثالث لعام 2018، ومن المتوقع أن ترتفع الإيرادات على المدى القصير والمدى البعيد، خاصة إيرادات القطاعات غير المتعلقة بخطوط الطيران وذلك في ضوء العقود الجديدة المبرمة مع المؤسسة العامة للخطوط الحديدية وصالة الفرسان الدولية التابعة للخطوط الجوية السعودية.

- كما طبقت الشركة لأول مرة خلال 2019 المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية مما ضخم من التكاليف التمويلية، وعلاوة على ذلك فإن مصروفات البيع والمصروفات العمومية والإدارية مستمرة في الارتفاع نظراً لجهود الشركة لزيادة السعودة، ويؤثر الارتفاع في المصروفات العمومية والإدارية على هامش الربح التشغيلي للشركة.

- ونتوقع تدفقاً مستمراً للإيرادات خاصة بعد توقيع الشركة لعقد تقديم خدمات تمويل الرحلات الجوية مع شركة الخطوط الجوية العربية السعودية، وعلى الرغم من ذلك فإنه من المتوقع أن يعاني قطاع التجزئة بالشركة بسبب الأحوال الاقتصادية.

أهم محفزات النمو

- عقود التمويل الجديدة.
- زيادة متوقعة في السياحة في ضوء رؤية 2030.
- سياسة الأرباح.

أهم عوامل المخاطرة

- تحديات سوق التجزئة.
- الضغوطات على الهامش التشغيلي نظراً للسعودة.

تحليل الشركة

نبذة عن شركة التموين

- شركة الخطوط السعودية للتموين (التموين) هي شركة سعودية تعمل في مجال تقديم خدمات التموين وغيرها إلى شركات الطيران المحلية والدولية التي تشغل رحلات داخل وخارج المملكة العربية السعودية.
- وتعود بدايات الشركة إلى عام 1981 عندما قامت شركة الخطوط الجوية العربية السعودية بتأسيس وحدة تموين خاصة في مطار الملك عبد العزيز الدولي بجدة لتقديم خدمات التموين والخدمات المساندة لرحلات الخطوط السعودية وغيرها من شركات الطيران، وتوسعت أعمال خدمات التموين للشركة على مدى الأعوام لتشمل مطارات أخرى، وقد تولت وحدة التموين في عام 1985 إدارة عمليات خدمة المبيعات الجوية على متن الخطوط الجوية السعودية، وتولت في عام 2007 إدارة صالات الفرسان، وفي إطار تحول الشركة لكيان مستقل بذاته، قامت الخطوط الجوية العربية السعودية بتأسيس شركة الخطوط السعودية للتموين كشركة ذات مسؤولية محدودة في عام 2008 كجزء من برنامج خصخصة شركة الطيران، وفي عام 2011 تم تحويلها إلى شركة مساهمة مغلقة، ومن ثم إدراج أسهمها في سوق الأسهم السعودية (تداول) كشركة مساهمة عامة في عام 2012، ولا تزال الخطوط الجوية العربية السعودية أكبر مساهمي وعملاء الشركة.

إيرادات شركة التموين

التوزيع الجغرافي لإيرادات شركة التموين

لا تقتصر عمليات شركة التموين على المملكة العربية السعودية فقط، ولكن الشركة تقدم أيضا خدمات تموين الرحلات الجوية لرحلات شركة السعودية إلى القاهرة، بالإضافة إلى ذلك، تشغل وتدير الشركة إجمالي تسع صالات تابعة لشركة الخطوط الجوية السعودية في خمس مناطق في المملكة العربية السعودية ومصر. وتحقق الشركة إيراداتها من خمسة أقسام وهي تموين شركات الطيران والتجزئة و(التموين والمرافق) و(الحج والعمرة) والضيافة.

بلغ معدل إيرادات الشركة من تموين الرحلات الجوية في الثمان سنوات الماضية حوالي 73% من إجمالي إيرادات الشركة، بينما بلغت حوالي 71% من إيرادات الشركة خلال الربع الثالث لعام 2019، وذلك نظرا للحصة السوقية الضخمة للشركة في قطاع تموين الرحلات الجوية بنسبة 90%، ومع ذلك، حققت الشركة مؤخرا تطورات كبيرة في قطاعها الأخرى بهدف تحقيق حوالي 50% من إيراداتها من قطاعات بخلاف خطوط الطيران.

المساهمين الرئيسيين

نسبة الملكية (%)	الاسم
35.7%	مؤسسة الخطوط السعودية
9.4%	مجموعة عبد المحسن عبد العزيز الحكير القابضة
8.58%	شركة التموين الاستراتيجية المحدودة
46.0%	أسهم حرة

المصدر: تداول

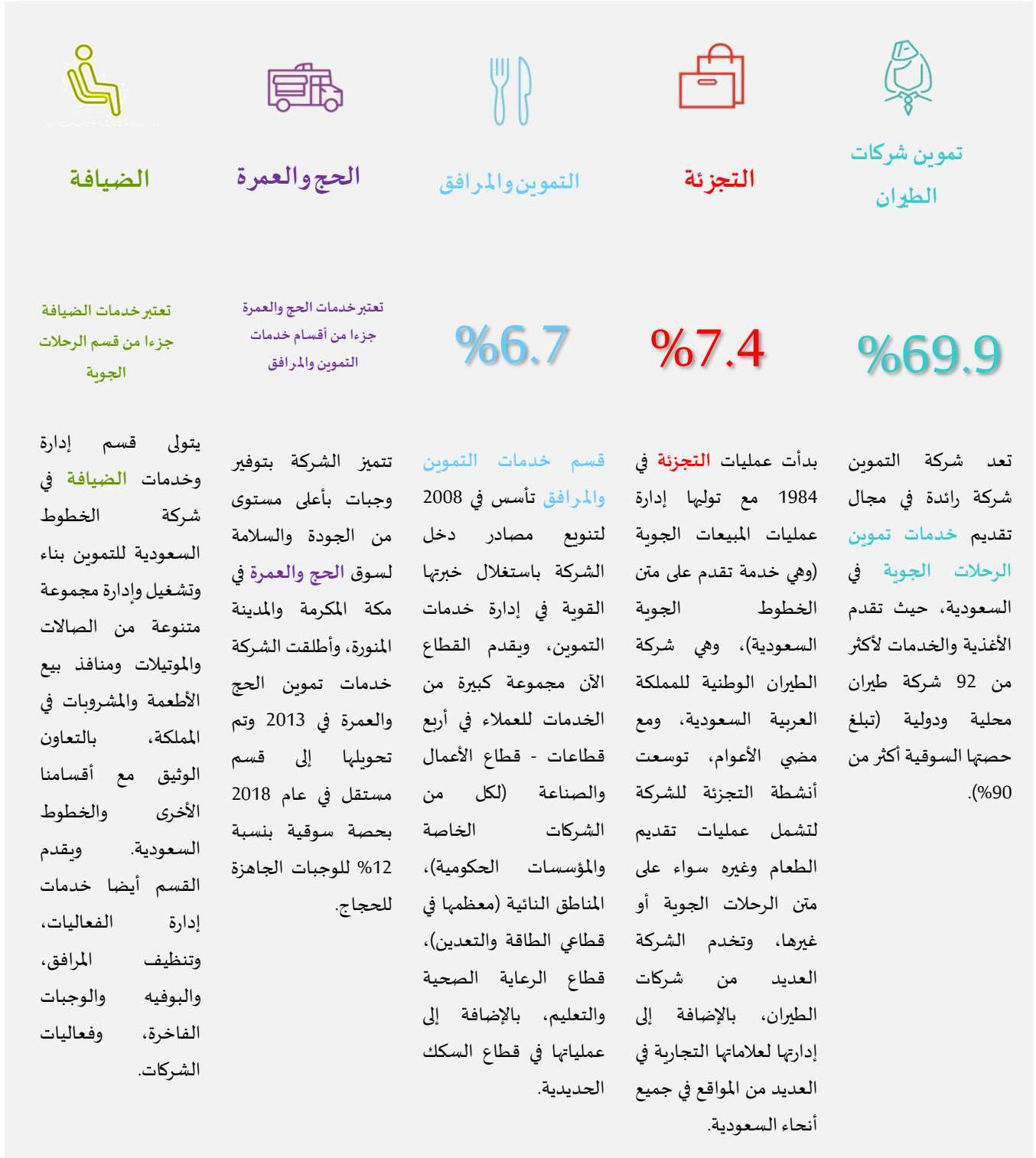
التوزيع الجغرافي للإيرادات السنوية (2018)



المصدر: تقرير الشركة لعام 2018.

تحليل الشركة

إيرادات شركة التموين، تكملة



القيم اعتباراً من عام 2018

أهم محفزات النمو

عقود التموين الجديدة

- وقعت الشركة خلال عام 2019 ثلاثة عقود كبيرة والتي من المتوقع لها أن تعزز من إيرادات القطاعات بخلاف خطوط الطيران بالشركة في السنوات القادمة، مع توفير مصدر مدرا للإيرادات مما سيدعم أرباح الشركة.
- حيث أبرمت الشركة في يوليو 2019 عقدا مع المؤسسة العامة للخطوط الحديدية، ويشمل العقد توفير خدمات تموين الأطعمة والمشروبات على متن عربات وبكافيتريا قطار الحرمين السريع، وبلغت قيمة العقد 85 مليون ريال ولمدة 5 سنوات، ويعد العقد أحد محاولات الشركة لتنويع مصادر إيراداتها من القطاعات بخلاف الخطوط الجوية، علما بأن إيرادات تموين القطارات ستصبح جزءا من قسم خدمات التموين والمرافق بالشركة.
- علاوة على ذلك، وقعت الشركة عقدا مع شركة الخطوط الجوية العربية السعودية (واسمها السعودية) لتصميم وبناء وتشغيل صالة الفرسان الدولية بمطار الملك عبد العزيز الجديد بجدة. وأعلنت شركة التموين في بيان للبورصة أن بدء العمل بالعقد سيكون مع افتتاح الصالة، وتقدر القيمة الحالية للصفقة حوالي 500 مليون ريال ومن المتوقع أن يعزز ذلك إيرادات الشركة من صالة رجال الأعمال بشكل كبير.
- وأخيراً، جددت الشركة عقدها الخاص بخدمات تموين الرحلات الجوية مع شركة السعودية بقيمة بلغت حوالي 12 مليار ريال سعودي (3.2 مليار دولار أمريكي)، وانتهى آخر عقد للشركة مع شركة السعودية في ديسمبر 2019، ولكن تمكنت الشركة من تجديد العقد في ديسمبر 2019 لمدة 10 سنوات ابتداء من 1 يناير 2019 وحتى 31 ديسمبر 2029، وسيوفر هذا العقد مصدرا مستداماً للإيرادات على المدى الطويل للشركة، بجانب جهودها الأخرى لتنويع مصادر دخلها من قطاعات أخرى بخلاف الخطوط الجوية.



زيادة متوقعة في السياحة

- ان أحد أهداف رؤية 2030 هو تعزيز وضع المملكة العربية السعودية كوجهة سياحية وترفيهية، وتم تخصيص حوالي 64 مليار دولار أمريكي للاستثمار في مشاريع ثقافية وترفيهية على مدار العقد المقبل.
- وتشمل الرؤية مجموعة من المشاريع الترفيهية الضخمة، ومن بينها مشروع البحر الأحمر، ومن المتوقع الانتهاء من المرحلة الأولى للمشروع في 2020 وسيضمن المشروع مطارا.
- علاوة على ذلك، من المتوقع الانتهاء من المشروع السياحي الضخم، أمالا، الذي يشرف على تطويره صندوق الاستثمارات العامة في 2028. ومن المتوقع أن يجذب كلا المشروعان عددا كبيرا من السياح الأجانب.
- ولا تقتصر رؤية 2030 على السياحة فقط، بل تشمل أيضا قطاع الطيران وهو من أهم أولويات الحكومة، حيث انه في ضوء هذه المشاريع والخطط الاستثمارية سيتم فتح عدد كبير من صالات الركاب في مطارات جدة، بالإضافة إلى خطة التوسع الخاصة بشركة الخطوط الجوية السعودية، فتخطط شركة السعودية لزيادة أسطولها إلى 200 طائرة مع نهاية عام 2020، إلى جانب شركة الطيران أديل الجديدة التي اطلقتها شركة السعودية في 2017 والمخصصة خدماتها للمسافرين المحليين والحجاج والمعتمرين وعدد السياح المتزايد إلى المملكة العربية السعودية. ومن المتوقع أن تحظى شركة السعودية بحصة الأسد في سوق الخطوط الجوية السعودية.
- وسيؤدي النمو الذي تشهده شركة السعودية وزيادة المتوقعة في أعداد السياح إلى تعزيز إيرادات قسم خدمات تموين الرحلات الجوية بالشركة.

سياسة الأرباح

- تلتزم شركة التموين بسياسة توزيع أرباح ربع سنوية منذ إنشائها. علاوة على ذلك، تعرف الشركة بعائد توزيعات أرباح عالي نسبيا مقارنة بسوق الأسهم السعودي، فيشهد عائد توزيعات الأرباح منذ 2014 زيادة مستمرة، ووصل إلى أعلى مستوياته في 2017 بنسبة 6.8%.
- بالإضافة إلى ذلك، استطاعت الشركة منذ 2013، دفع توزيعات أرباحها بمعدل 87% من إجمالي رأسمالها، وحققت شركة التموين أعلى معدلات توزيعات أرباح في 2016 بنسبة وصلت لحوالي 109%.
- وعلى الرغم من الانخفاض المتوقع في 2019، نتوقع أن تستمر الشركة في توزيع أعلى عائد أرباح مما يجعل سهم الشركة فرصة استثمارية جذابة للمستثمرين.

9.4%

هي نسبة مساهمة قطاع السياحة بالناتج المحلي الإجمالي للسعودية

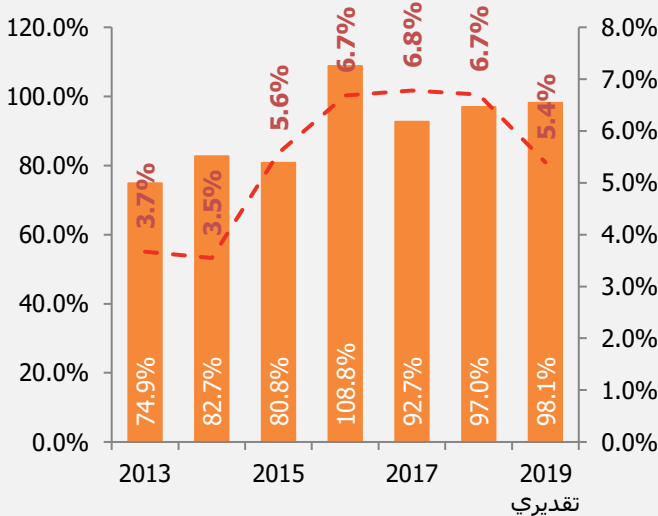
5.3%

هي نسبة مساهمة قطاع السياحة بإجمالي قطاع العمالة السعودي وفقا للمجلس العالمي للسفر والسياحة

22.1 مليون

هو عدد السياح الدوليين المتوقع زيارتهم للمملكة العربية السعودية بحلول 2025

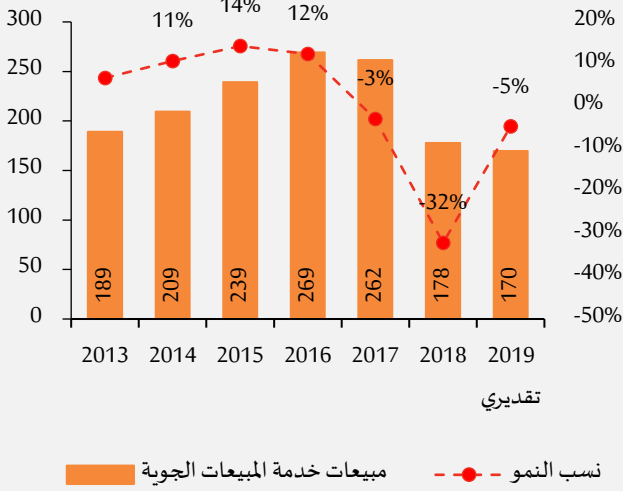
معدل الأرباح المدفوعة وعائد الربح



أهم عوامل المخاطرة

تحديات سوق التجزئة

خدمة المبيعات الجوية ومعدلات النمو



• شهدت المملكة العربية تحديات اقتصادية كبيرة خلال الثلاث سنوات الماضية مما أثر بشكل كبير على معدل الانفاق للمستهلكين، فتأثر قطاع التجزئة سلباً بانخفاض حالة المستهلكين، وبطبيعة الحالة تأثرت أيضاً المبيعات بخطوط الطيران الجوية.

• علاوة على ذلك، وقعت الشركة الفرنسية Lagadere (وهي شركة تجزئة فرنسية) مشروعات مشتركة مع عدد من المطارات بالمملكة، وأثرت الشركة الفرنسية على حصة شركة التموين في عامي 2018 و2019 نظراً لزيادة المنافسة، وحقق قسم المبيعات الجوية بالشركة خسارة قدرها 32% بمعدل سنوي في 2018، حيث انخفض من 262 مليون ريال في 2017 إلى 173 مليون ريال فقط في 2018.

• وعلى الرغم من جهود الشركة في تعزيز مبيعات خدمة المبيعات الجوية من خلال طرحها للتقنيات الجديدة ومنصات إلكترونية، من المتوقع أن يستمر الضغط على قطاع التجزئة على أمل التحسن النسبي على المدى البعيد.

الضغوطات على الهامش التشغيلي نظراً للسعودية

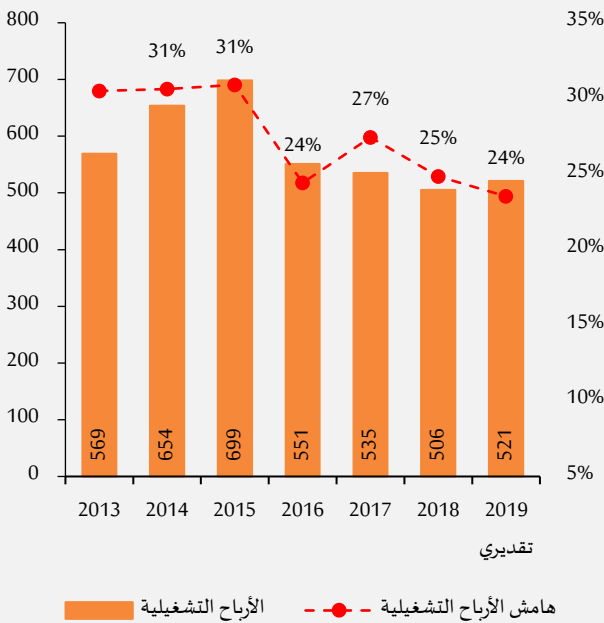
• خصصت الحكومة السعودية على مدار الخمس سنوات الماضية وظائف معينة للمواطنين السعوديين، كجزء من سياسة السعودية التي طرحتها وزارة العمل.

• وسعت شركة التموين في زيادة نسبة السعودية بالشركة، حيث وصلت أعلى مستوياتها في 2018 بنسبة 32.3% (إجمالي 2,823 موظف سعودي)، وجدير بالذكر أنه تعتبر رواتب الموظفين السعوديين أعلى نسبياً من الموظفين الأجانب، وسينبغي على الشركات دفع رسوم إضافية على كل موظف أجنبي لديها.

• ونتيجة لذلك، تستمر مصاريف البيع والمصاريف العمومية والإدارية في الارتفاع على مدار الخمس سنوات الماضية، مما يضغط على هامش الربح التشغيلي للشركة.

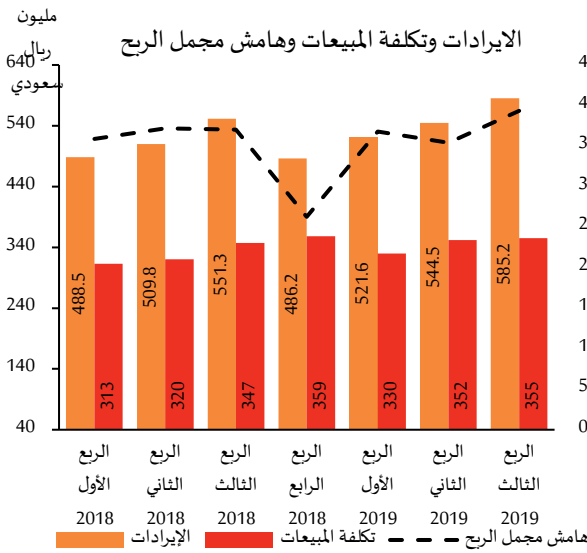
• ومن ثم سواء استمرت الشركة في زيادة نسبة السعودية بها أم لا عند نسبة 32.3%، نتوقع أن تستمر نسبة مصاريف البيع والمصاريف العمومية والإدارية في الارتفاع مما يؤثر على هامش أرباحها.

الأرباح التشغيلية وهامشها

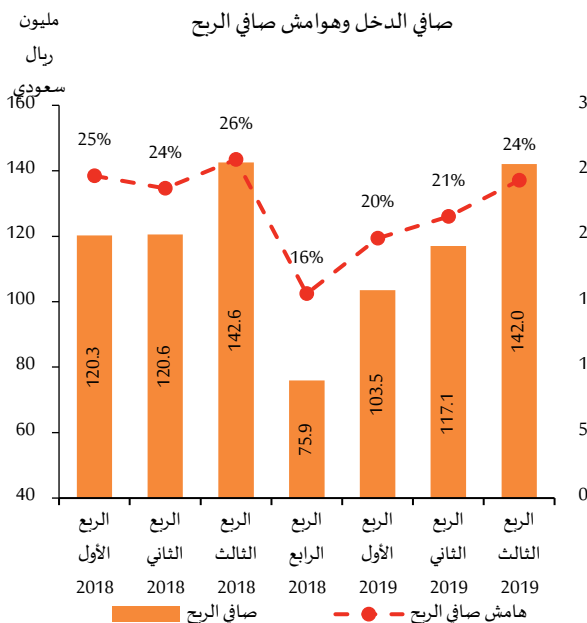


النتائج المالية

- تمكنت شركة التموين من الحد من وطأة تأثير عدد من الإصلاحات والتي كانت ستؤثر بشكل جسيم على أرباح الشركة.
- من منظور التسعة شهور الأولى، نجحت الشركة في زيادة إيراداتها من 1,550 مليون ريال خلال 2018 لتصل إلى 1,651 مليون ريال خلال 2019، بمعدل نمو سنوي بلغ 7%، وتعزى الزيادة في الإيرادات إلى جهود الشركة في تنوع مصادر دخلها لتشمل خدمات التموين للسكك الحديدية، بالإضافة إلى توسع مرافق التموين خلال العام، بينما ارتفع قطاع خدمات تموين الرحلات الجوية بنسبة 5% بمعدل سنوي لتصل إلى 413 مليون ريال خلال الربع الثالث لعام 2019 مقارنة بقيمة قدرها 393 مليون ريال خلال نفس الفترة لعام 2018.
- كما ارتفعت تكلفة المبيعات خلال التسعة أشهر الأولى لعام 2019 بنسبة 6% لتصل إلى 1,037 مليون ريال سعودي مقارنة بـ 981 مليون ريال خلال نفس الفترة لعام 2018، وعلى الرغم من الزيادة في تكلفة المبيعات فقد ظل هامش الربح الإجمالي ثابتاً بين الفترتين بنسبة 37%، وتعتبر الزيادة في تكلفة السلع طفيفة نوعاً ما، حيث ارتفعت بنسبة 2% فقط على أساس ربع سنوي، فبلغت 355 مليون ريال خلال الربع الثالث لعام 2019 مقارنة بقيمة قدرها 347 مليون ريال في الربع الثالث لعام 2018.



- وشهدت مصاريف البيع والمصاريف العمومية والإدارية ارتفاعاً ملحوظاً خلال العام نظراً لجهود الشركة الخاصة بالسعودية. وارتفعت مصاريف البيع والمصاريف العمومية والإدارية بنسبة 10% بمعدل سنوي في فترة التسعة أشهر، بينما كانت الزيادة الملحوظة على أساس ربع سنوي بنسبة 21% لتصل إلى 63 مليون ريال في الربع الثالث لعام 2019 مقارنة بقيمة قدرها 52 مليون ريال في الربع الثالث لعام 2018. وجدير بالذكر بأن الشركة حققت أعلى مستوياتها على الإطلاق من حيث السعودية بنسبة 32.3% مع نهاية عام 2018. ومع ذلك لم يتغير الربح التشغيلي للشركة في فترة التسعة أشهر بقيمة قدرها 417 مليون ريال. ومن ناحية أخرى، انخفض هامش الربح التشغيلي في فترة التسعة أشهر الأولى من عام 2019 بنسبة 200 نقطة من 27% في 2018 ليصل إلى 25% في 2019.



- كما اعتمدت الشركة في عام 2019 المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية مما نتج عنه زيادة كبيرة في الإيرادات التمويلية للشركة. فأعلنت الشركة عن زيادة إيراداتها التمويلية في التسعة أشهر الأولى لعام 2019 إلى 17 مليون ريال مقارنة بقيمة قدرها 3 مليون ريال في عام 2018 وذلك بسبب اعتمادها للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية 16. أما على أساس ربع سنوي، ارتفعت الإيرادات التمويلية لتصل إلى 8 مليون ريال في الربع الثالث لعام 2019 مقارنة بقيمة قدرها 1 مليون ريال في نفس الفترة لعام 2018.
- وانعكس تأثير تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية 16 على أرباح الشركة في فترة التسعة أشهر الأولى لعام 2019، فانخفض صافي دخل الشركة بنسبة 5% بمعدل سنوي من 383 مليون ريال في 2018 ليصل إلى 363 مليون ريال في 2019، بينما انخفض هامش صافي الدخل من 25% في 2018 ليصل إلى 22% في 2019. وعلى الرغم من ذلك، لم يشهد صافي الدخل تغيراً على أساس ربع سنوي، فظل ثابتاً بقيمة 142 مليون ريال في الربع الثالث لعام 2019.
- على الرغم من ارتفاع الإيرادات التمويلية ومصاريف البيع والمصروفات العمومية والإدارية ساعدت جهود الشركة في تنوع مصادر دخلها في الحد من وطأة الانخفاض المتوقع في صافي الدخل.

أسس التقييم

التقييم وفقا لخصم التدفقات النقدية

2024	2023	2022	2021	2020	2019		
متوقع	متوقع	متوقع	متوقع	متوقع	مقدر		
827	798	770	747	728	697	الربح قبل الفوائد والضرائب والاهلاك والاستهلاك	
694	661	633	614	583	453	التدفق النقدي التشغيلي	
(116)	(111)	(106)	(101)	(96)	(90)	نفقات رأسمالية	
578	550	527	513	487	363	التدفقات النقدية الحرة للمنشأة	
578	550	527	513	487	91	التدفقات النقدية الحرة بداية من فترة التقييم	
373	388	406	430	441	90	القيمة الحالية (التدفقات النقدية الحرة للمنشأة)	
					7.93%	المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال	
					2.00%	معدل النمو المستمر	
تم تقييم شركة التمويل وفقا لطريقتي التدفق النقدي المخصوم ومكررات الربحية، مع تحديد المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال عند 7.9% (بناء على معدل خال من المخاطر بنسبة 4.4% وعلاوة مخاطر السوق بنسبة 6.9% ونسبة بيتا 0.68).						2,128	القيمة الحالية - التدفقات النقدية الحرة للمنشأة
						5,710	القيمة الحالية - القيمة المتبقية
بناء على طريقة التقييم وفقا للتدفق النقدي المخصوم، بلغ السعر العادل لسهم شركة التمويل 95.3 ريال سعودي وهو أقل من القيمة المتداولة للسهم بنسبة 2.76%.						73	صافي الدين
						(171)	طرح: مستحقات نهاية الخدمة
						74	إضافة: الاستثمارات
						7,814	قيمة حقوق المساهمين
						82	عدد الأسهم القائمة
						95.30	قيمة حقوق المساهمين للسهم
						98.00	سعر السوق الحالي (2020-02-12)
						2.76%-	تغير في السعر صعودا \ انخفاضاً %

جميع القيم بالمليون ريال سعودي

أسس التقييم

التقييم وفقا لطريقة مكررات الأرباح

وفقا لتداول، تعمل شركة التموين ضمن قطاع الخدمات التجارية والمهنية مع شركتين، وهما شركة مهارة للموارد البشرية والشركة السعودية للطباعة والتغليف. ونظرا لطبيعة الأعمال الأساسية للشركة وهي خدمات التموين، اخترنا حساب مكرر ربحية الشركة بالمقارنة مع قطاعين: قطاع انتاج الأغذية وقطاع الخدمات التجارية والمهنية بنسبة ترجيح تبلغ 20% لكل قطاع.

قطاع انتاج الأغذية

الاسم	الدولة	الاسم
18.31	السعودية	التموين
16.63	السعودية	هرفي
26.76	السعودية	المراعي
17.65	السعودية	سدافكو
17.98	الوسيط	
113.20	قيمة السهم	

قطاع الخدمات التجارية والمهنية

مكرر الربحية	الدولة	الاسم
18.31	السعودية	التموين
11.26	السعودية	مهارة
14.79	الوسيط	
93.08	قيمة السهم	

*استبعدنا الشركة السعودية للطباعة والتغليف من تقييم مكررات الأرباح لقطاع الخدمات التجارية والمهنية وذلك نظرا لان مكرر الربحية الخاص بها سالب القيمة.

التقييم المرجح

القيمة	الترجيح	طريقة التقييم
95.30	60%	التدفق النقدي المخصوم
113.20	20%	مكرر الربحية (مقارنة بقطاع انتاج الأغذية)
93.08	20%	مكرر الربحية (مقارنة بقطاع الخدمات التجارية والمهنية)
98.43	100%	التقييم

بناء على طريقة التقييم المرجح، حيث يرجح التقييم وفقا للتدفق النقدي المخصوم 60% ويرجح تقييم طريقة مكررات الأرباح 40%، (50:50 للقطاعين)؛ قدرنا قيمة سعر سهم التموين عند 98.43 ريال سعودي.

التوقعات المالية

صافي الربح (مليون ريال سعودي)	المبيعات (مليون ريال سعودي)	مكرر الربحية	القيمة السوقية (مليار ريال سعودي)	السعر السوقي (ريال سعودي)	الكود	الدولة	النظراء الإقليميون
438.79	1,966.40	18.31	8.04	98.00	6004	السعودية	التمويل
196.09	1,288.31	16.36	3.21	49.6	6002	السعودية	هرفي
1777.21	14,351.24	26.76	47.55	47.55	2280	السعودية	المراعي
251.48	1,958.28	17.65	4.44	136.6	2270	السعودية	سدافكو
253.43	1,467.22	11.26	2.85	76.10	1831	السعودية	مهارة
-54.81	975.64	غير متاح	0.08	13.50	4270	السعودية	طباعة وتغليف

2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	النسب المالية
متوقع	متوقع	متوقع	متوقع	متوقع	مقدر	فعلي	
%21.22	%21.02	%20.57	%19.93	%19.14	%17.28	%20.17	العائد على متوسط الموجودات (%)
%154.55	%163.57	%171.13	%176.01	%178.18	%171.94	%157.58	العائد على متوسط حقوق المساهمين (%)
%23.93	%23.71	%23.47	%23.32	%23.16	%22.21	%24.38	هامش الربح قبل الزكاة (%)
%22.14	%21.94	%21.72	%21.58	%21.43	%20.55	%22.56	هامش صافي الربح (%)
%4.54	%4.67	%5.04	%5.00	%7.06	%10.52	%4.26	نمو الإيرادات (%)
5.44	5.44	5.44	5.44	5.44	5.44	5.43	توزيعات الأرباح للسهم
%69.26	%73.10	%77.28	%81.70	%86.38	%96.43	%96.97	نسبة الأرباح المدفوعة

2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	قائمة الدخل
متوقع	متوقع	متوقع	متوقع	متوقع	مقدر	فعلي	
2,907	2,781	2,657	2,529	2,409	2,250	2,036	الإيرادات
(1,861)	(1,782)	(1,706)	(1,626)	(1,551)	(1,451)	(1,339)	تكلفة الإيرادات
1,047	998	951	903	858	799	696	مجمّل الربح
(334)	(320)	(306)	(288)	(272)	(252)	(214)	مصاريف البيع والمصاريف العمومية والإدارية
(52)	(49)	(47)	(44)	(42)	(37)	(37)	الزكاة
644	610	577	546	516	462	459	صافي الربح

2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	قائمة المركز المالي
متوقع	متوقع	متوقع	متوقع	متوقع	مقدر	فعلي	
1,986	1,839	1,721	1,623	1,543	1,464	1,389	الموجودات المتداولة
1,122	1,119	1,125	1,141	1,171	1,215	1,283	الموجودات غير المتداولة
3,107	2,958	2,847	2,765	2,713	2,679	2,672	إجمالي الموجودات
775	779	786	790	794	785	754	المطلوبات المتداولة
353	398	443	488	532	577	618	المطلوبات غير المتداولة
1,980	1,782	1,618	1,487	1,387	1,317	1,300	إجمالي حقوق المساهمين
3,107	2,958	2,847	2,765	2,713	2,679	2,672	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

دليل التقييمات والإفصاحات

دليل التقييمات

شراء	زيادة متوقعة في السعر بنسبة تزيد عن 20% خلال فترة 52 أسبوعاً.
زيادة المراكز	زيادة متوقعة في السعر بنسبة تزيد عن 10% خلال فترة 52 أسبوعاً.
الحياد	ستظل القيمة في نطاق (ارتفاع\انخفاض بنسبة 10%) خلال فترة 52 أسبوعاً.
تخفيض المراكز	انخفاض متوقع في السعر بنسبة تزيد عن 10% خلال فترة 52 أسبوعاً.
بيع	انخفاض متوقع في السعر بنسبة تزيد عن 20% خلال فترة 52 أسبوعاً.

إتقان كابيتال

برج ذا هيدكوارترز بزنس بارك، طريق الكورنيش، حي الشاطئ،

صندوق بريد 8021، جدة 21482،

المملكة العربية السعودية

هاتف: 966 12 510 6030

فاكس: 966 12 510 6033

info@itqancapital.com

www.itqancapital.com

الإفصاحات وإخلاء المسؤولية

أعدت شركة إتقان كابيتال هذا البحث ("إتقان كابيتال") السعودية. تم إعداد هذا التقرير للاستخدام العام من قبل عملاء إتقان كابيتال ولا يجوز إعادة توزيعه أو إرساله أو الإفصاح عنه، سواء بالكامل أو جزئياً، بأي شكل أو طريقة دون الموافقة الكتابية الصريحة من إتقان كابيتال. ويعد استلامك ومراجعتك لهذا البحث بمثابة موافقتك على عدم إعادة التوزيع أو النشر أو الإفصاح للأخريين عن المحتوى والراء والمعلومات والاستنتاجات الواردة في هذا التقرير قبل إفصاح شركة إتقان عن هذه المعلومات للجمهور العام. وتم الحصول على المعلومات الواردة في هذا البحث من عدة مصادر عامة، من المفترض أن تكون موثوقة بها، ولكننا لا نضمن دقتها. لا تقدم شركة إتقان كابيتال أي تعهدات أو ضمانات (صراحة أو ضمناً) بشأن البيانات والمعلومات المطروحة ولا تقدم شركة إتقان تلك المعلومات على أنها كاملة أو خالية من أي خطأ، أو على أنها غير مضللة أو على أنها صالحة لأي غرض خاص. فيوفر هذا البحث المعلومات العامة فقط. ولا تشكل المعلومات أو أي رأي مُعبر عنه بهذا التقرير عرضاً أو دعوة لتقديم عرض ببيع أو شراء أي أوراق مالية أو منتجات استثمارية أخرى متعلقة بتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات. وليس من المقصود بهذا البحث إعطاء أي نصائح استثمارية شخصية ولا يؤخذ في الاعتبار أي أهداف استثمارية معينة خاصة بأية مؤسسة مالية أو الاحتياجات الخاصة لأي شخص يعينه يستلم هذا التقرير. وعلى المستثمرين طلب المشورة المالية أو القانونية أو الضريبية بصدد ملائمة الاستثمار في أي أوراق مالية أو استثمارات أخرى أو استراتيجيات الاستثمار الواردة أو الموصى بها في هذا التقرير ويجب عليهم معرفة أنه قد لا تتحقق أي توقعات مستقبلية أدلى بها ضمن هذا التقرير. ويجب على المستثمرين معرفة أنه قد تتقلب قيمة الدخل المحقق من تلك الأوراق المالية أو الاستثمارات الأخرى، إن وجد، وقد يرتفع أو ينخفض سعر أو قيمة تلك الأوراق المالية أو الاستثمارات. ومن الممكن أن تؤثر تقلبات سعر الصرف سلباً على قيمة أو سعر أو الدخل المحقق من بعض الاستثمارات. وبناءً على ذلك، يمكن أن يستلم المستثمرون عائداً استثمارياً أقل من المبلغ المستثمر. قد يكون لشركة إتقان كابيتال أو مديرها أو واحدة أو أكثر من شركاتها التابعة (بما يشمل محللو البحث) منفعة مالية في الأوراق المالية الخاصة بالشركات المصدرة أو الاستثمارات المتعلقة بذلك، بما يشمل المراكز طويلة أو قصيرة الأجل في الأوراق المالية أو الضمانات أو العقود المستقبلية أو الخيارات أو المشتقات المالية أو الأدوات المالية الأخرى. كما يجوز لشركة إتقان كابيتال أو أي من شركاتها التابعة من وقت لآخر أداء خدمات مصرفية استثمارية أو خدمات أخرى لأية شركة واردة في هذا التقرير. لن تكون إتقان كابيتال أو أي من شركاتها التابعة أو موظفيها مسؤولين عن أي خسارة أو ضرر مباشر أو غير مباشر أو تبعية قد ينتج عن أي استخدام، مباشر أو غير مباشر، للمعلومات الواردة في هذا التقرير. كما قد يخضع هذا البحث وأي توصيات واردة فيه إلى التغيير دون إشعار مسبق. لا تتحمل إتقان كابيتال أية مسؤولية بصدد تحديث المعلومات الواردة في هذا البحث. لا يجوز تغيير أو نسخ أو إرسال أو توزيع كل أو أي جزء من هذا البحث بأي شكل وبأية طريقة. هذا البحث ليس موجهاً إلى أو مخصصاً للتوزيع على أو الاستخدام من قبل أي شخص أو كيان يكون مواطناً أو مقيماً أو يقع في أي مكان أو ولاية أو بلد أو أية ولاية قضائية أخرى يكون فيها هذا التوزيع أو النشر أو التوفر أو الاستخدام مخالفاً للقانون أو سيعرض إتقان كابيتال أو أي من شركاتها التابعة إلى أي متطلبات تسجيل أو ترخيص ضمن تلك الولاية القضائية.

إتقان كابيتال هي شركة مرخصة من هيئة السوق المالية السعودية | رخصة رقم 07058-37 وسجل تجاري رقم 4030167335