

بالرغم من توجه شركة المراعي إلى التنوع في منتجاتها، إلا أن تحديات عدة مازالت تواجهها، مثل ارتفاع أسعار الطاقة وحظر زراعة الأعلاف، مما يؤدي إلى زيادة تكاليف الإنتاج، إضافة إلى انخفاض القوة الشرائية لدى العديد من السكان والمقيمين بالمملكة العربية السعودية.

2280.SE

كود رويترز

ALMARAI:AB

كود بلومبرج

62.80 ريال سعودي

أعلى سعر في 52 أسبوع

40.80 ريال سعودي

أقل سعر في 52 أسبوع

59.3 مليار ريال

رأس المال السوقي

29.59

مضاعف الربحية

2.00 ريال سعودي

نصيب السهم من الأرباح

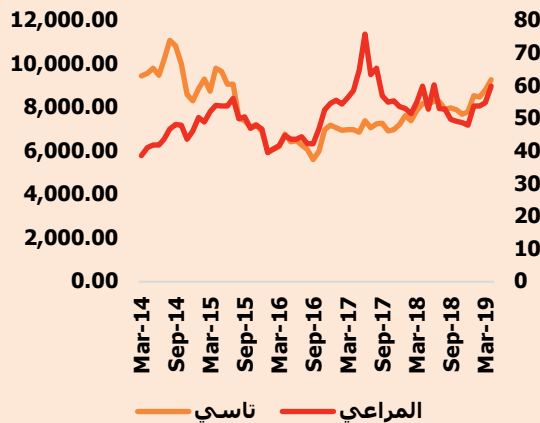
2.50 ريال سعودي

آخر توزيعات أرباح

20.88 مليون ريال

متوسط قيمة التداول اليومي*

*متوسط القيمة المتداولة في 52 أسبوع



محايد

59.3 ريال سعودي

52.9 ريال سعودي

(10.8%)

متوافق

التوصية

السعر الحالي

(سعر الإقفال ليوم 2 مايو)

السعر المستهدف

(خلال 52 أسبوع)

معدل الارتفاع \ (الانخفاض)

حالة التوافق الشرعي

النقاط الرئيسية

نبدأ تغطيتنا لسهم شركة المراعي بتحديد السعر المستهدف خلال 52 أسبوعاً عند 52.9 ريال سعودي، وبتوصية **محايد**؛ ويمثل هذا السعر المستهدف احتمالية انخفاض في سعر السهم عن السعر الحالي في السوق بنسبة 10.8%.

- تربعت شركة المراعي خلال السنوات الماضية على قمة قطاع الأغذية في المنطقة، إلا أنها واجهت عدة تحديات في الآونة الأخيرة، تمثلت هذه التحديات في انخفاض القوة الشرائية لعملائها، نظراً لعدة عوامل اقتصادية في معظم الأسواق التي تعمل بها الشركة في المنطقة، كما صاحب ذلك ارتفاع أسعار بيع منتجات الشركة، بسبب زيادة تكلفة الإنتاج التي نتجت عن قرارات حكومية برفع الدعم عن الوقود واستيراد الأعلاف من الخارج، مما أدى إلى تراجع مبيعات الشركة بدءاً من عام 2016 وحتى نهاية عام 2018.

- تحاول إدارة شركة المراعي إيجاد حلول لمعالجة التراجع في إجمالي مبيعات الشركات، من خلال العمل على تنمية إيرادات قطاع المنتجات، والذي ظهر في زيادة الإيرادات من قطاع الدواجن. ومن نقاط القوة لدى شركة المراعي وجود رأس مال كبير، مما يمكنها من دعم خطط الشركة للنمو بشكل غير عضوي من خلال الاستحواذ على شركات جديدة في قطاعات مختلفة.

أهم محفزات النمو

- زيادة الاعتماد على قطاع الدواجن.
- قوة الأداء المالي.

أهم عوامل المخاطرة

- انخفاض القوة الشرائية.
- زيادة تكلفة الإنتاج.

نظرة عامة على الشركة

هيكل الملكية

نسبة الملكية	الاسم
34.5%	شركة مجموعة صافولا
23.7%	الأمير سلطان محمد سعود الكبير ال سعود
16.3%	صندوق الاستثمارات العامة

المصدر: تداول

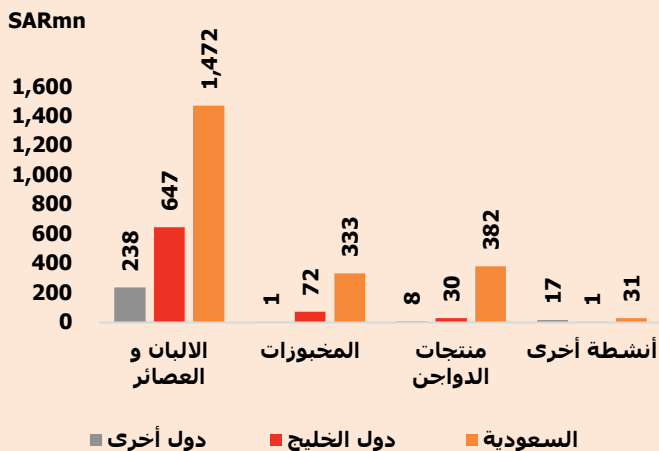
المراعي هي واحدة من أبرز الشركات العاملة في مجال صناعة الأغذية والمشروبات في الشرق الأوسط، كما تعتبر أيضًا من أكبر شركات إنتاج منتجات الألبان المتكاملة في العالم. منذ إنشائها في عام 1977، تم اعتبار المراعي كعلامة للجودة. تأسست المراعي على يد الأمير محمد بن سلطان بن محمد بن سعود، ومقرها الرئيسي في الرياض، وقد تم إدراج المراعي في سوق الأسهم السعودي في عام 2005.

تعمل المراعي في مجالات الإنتاج الزراعي والحيواني بالإضافة الي توزيع الأغذية في دول مجلس التعاون الخليجي ومنطقة الشرق الأوسط. تشمل محفظة منتجات المراعي منتجات الألبان الطازجة، ومنتجات الألبان طويلة الأجل، وعصائر الفاكهة، والجبن بأنواعها، والزبدة والمخبوزات ومنتجات الدواجن وغيرها من المنتجات، كما تتميز المراعي بالتنوع في مصادر الإنتاج والصناعة. تمتلك المراعي عدد من المزارع والمصانع داخل المملكة العربية السعودية وجميع أنحاء دول مجلس التعاون الخليجي. بالإضافة الى الأردن، جمهورية مصر العربية، الأرجنتين، الولايات المتحدة الأمريكية، وبعض الدول الاوربية، وذلك يساعد المراعي على تنفيذ جزء من توجهات أعمالها الاستراتيجية، والتي تنعكس في إنشاء مشاريع مشتركة دولية وتمكينها من التوسع الجغرافي.

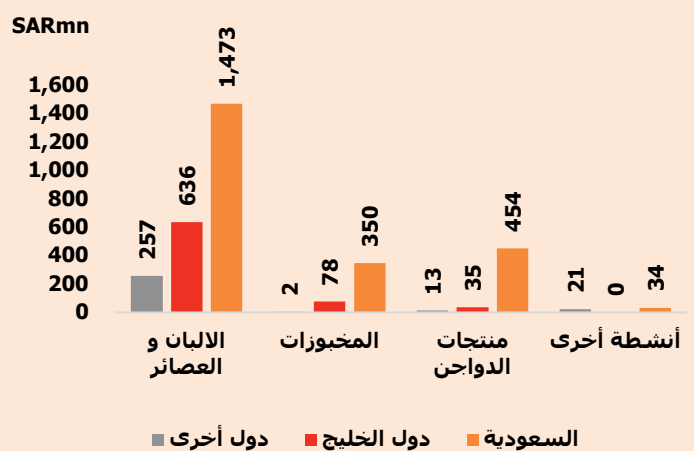
لمحة حول مصادر مبيعات المراعي

تتوزع العمليات التشغيلية لشركة المراعي على ثلاث مناطق رئيسية، هي المملكة العربية السعودية، ودول مجلس التعاون الخليجي، ودول أخرى (تشمل الأردن ومصر والسودان وأوروبا والولايات المتحدة الأمريكية والأرجنتين). توفر المراعي منتجاتها من خلال أربع قطاعات رئيسية، وهي الألبان والعصائر، والمخبوزات، منتجات الدواجن وأنشطة أخرى. خلال الربع الأول من عام 2019، وبالرغم من التحديات التي واجهت المراعي. ارتفعت مبيعات الشركة بنسبة 3.8% على أساس سنوي مدعومة بالارتفاع في مبيعات جميع قطاعات الشركة، لتصل إيرادات المراعي إلى 3.35 مليار ريال سعودي في الربع الأول من عام 2019 بالمقارنة بـ 3.23 مليار ريال سعودي في نفس الفترة من العام السابق

مبيعات المراعي
ربع الاول 2018

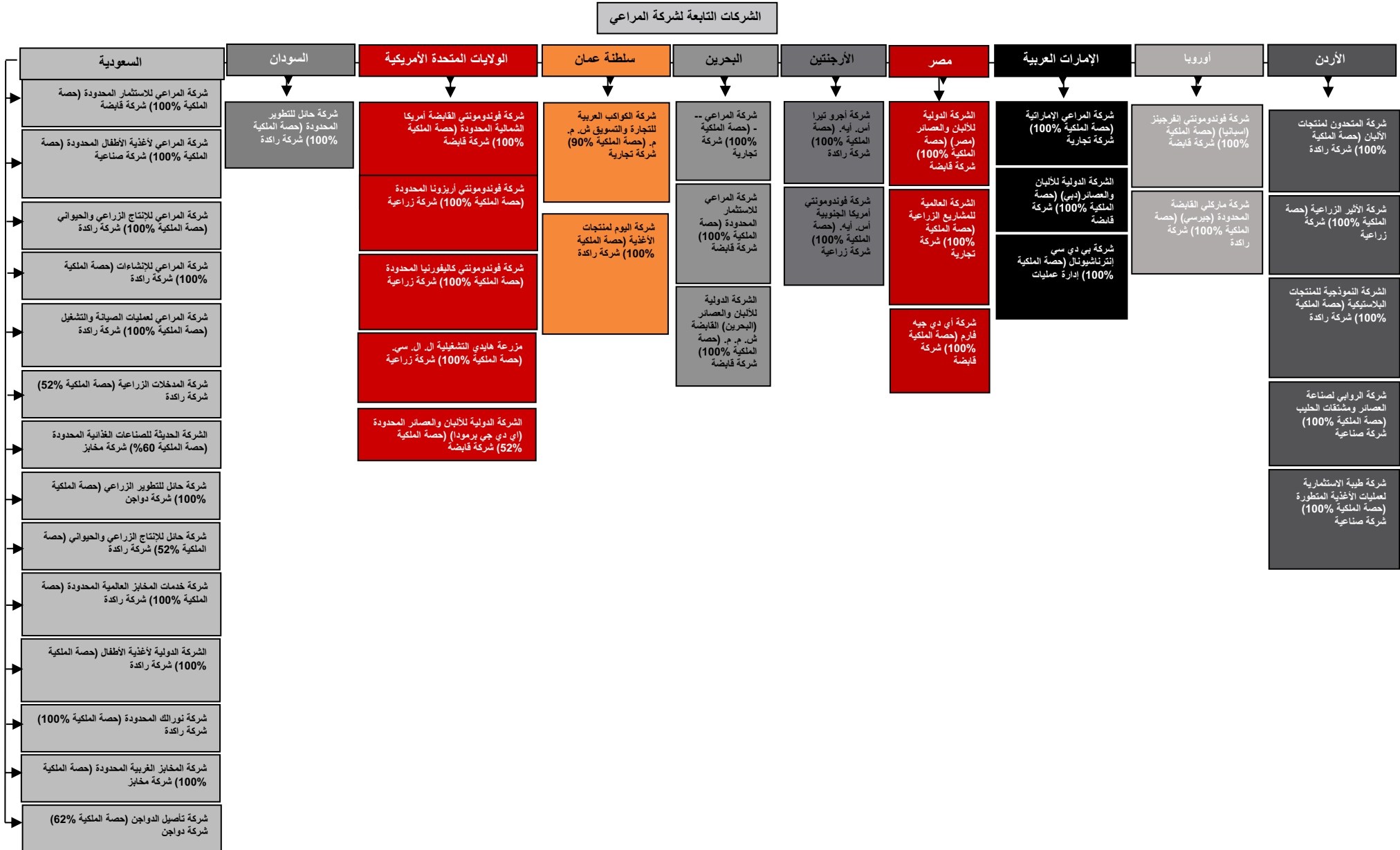


مبيعات المراعي
ربع الاول 2019



نظرة عامة على الشركة

5 مايو 2019 المراعي



المحفزات الرئيسية

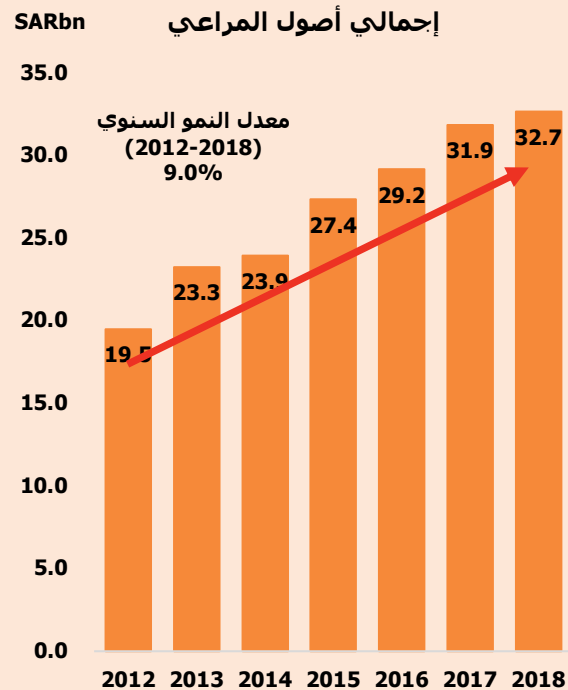
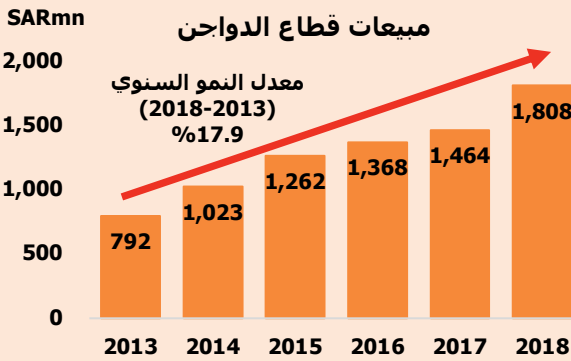
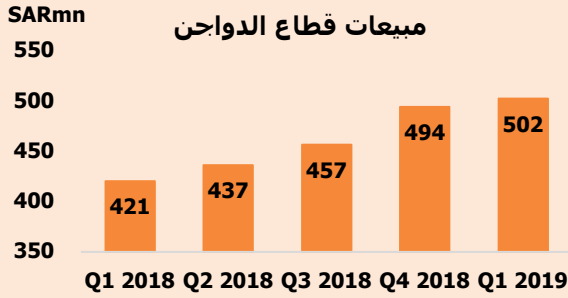
زيادة الاعتماد على قطاع الدواجن

• سعت شركة المراعي لإيجاد حل لمواجهة مشكلة تراجع أرقام المبيعات الذي واجهته الشركة خلال عامي 2017 و2018 من خلال زيادة تنوع وتوازن مصادر إيراداتها، قامت الشركة بالتوسع في قطاع الدواجن من خلال رفع ملكيتها في بعض شركات الدواجن، ومنها شركة تأصيل الدواجن التي رفعت المراعي حصتها فيها إلى 55.9% وذلك من أجل دعم خطط الشركة لتعزيز مساهمة هذا القطاع في الإيرادات. فقد ارتفعت مساهمة قطاع الدواجن في إجمالي إيرادات شركة المراعي بنسبة 2.0%، حيث بلغت 15.0% في الربع الأول من عام 2019 مقارنة مع 13.0% في نفس الفترة من عام 2018. وقد أظهرت نتائج الشركة تحسناً ملحوظاً في مساهمة إيرادات قطاع الدواجن مقارنة بالقطاعات الأخرى في الشركة. احتل قطاع الدواجن المرتبة الأولى من حيث معدل النمو السنوي المركب (CAGR)، حيث بلغ معدل النمو السنوي المركب لإيرادات هذا القطاع 17.9%، مما يعطي مؤشراً واضحاً على سبب توجه وميل إدارة الشركة إلى زيادة الاعتماد على قطاع الدواجن في الفترة المقبلة. نحن نتوقع أن تستمر إدارة شركة المراعي في توسيع وتعزيز هذا القطاع من خلال عمليات الدمج والاستحواذ من أجل رفع طاقاته الإنتاجية وزيادة كفاءة إنتاج الدواجن وتحسينها وفقاً لخطة المراعي الخمسية.

قوة الأداء المالي

• نتيجة للتحديات العديدة التي واجهت المراعي في عامي 2017 و2018، مثل الزيادة المستمرة في تكاليف الطاقة، وتراجع القوة الشرائية للعديد من المستهلكين في عدة بلدان بالمنطقة، والمنافسة الشديدة في القطاع، بالإضافة إلى زيادة أسعار الفائدة على التمويل والقروض مما يرفع تكلفة تمويل أي توسعات، فمن المتوقع أن تلجأ المراعي إلى الاعتماد على رأس مالها القوي لدعم تطلعات الشركة وتوجهاتها خلال الفترة المقبلة. في عام 2017، قامت المراعي برفع رأس مال الشركة من 8.0 مليار ريال سعودي إلى 10.0 مليار ريال سعودي، بزيادة قدرها 25%، وهي خطوة للحفاظ على وضع الشركة ككيان ذو رسمية قوية مقارنة بأصول الشركة، من أجل تحقيق أهداف الشركة في التوسع من خلال القطاعات التي تسهم أكثر في تحقيق ربحية أعلى للشركة.

• في يناير 2019 أعلنت المراعي عن بيع حصتها في شركة المزارعون المتحدون القابضة (UFHC)، وهي شركة سعودية تمتلك أراضي زراعية في شرق أوكرانيا تنتج من خلالها القمح والذرة. أعلنت المراعي أنها ستستخدم عائدات هذه الصفقة، البالغة 105 مليون ريال سعودي (28 مليون دولار أمريكي) لدعم أعمال الشركة وزيادة استثماراتها. وبالفعل في فبراير عام 2019 قامت شركة المراعي بتوقيع اتفاقية شراء مع شركة الامار الغذائية للاستحواذ على كامل الشركة بنسبة 100.0%، وشركة الامار هي شركة متخصصة في تقديم منتجات غذائية ذات قيمة مضافة (لحوم ودواجن) في الشرق الأوسط، وقد بلغت قيمة الصفقة 108.0 مليون ريال سعودي.



تحليل الشركة

المخاطر الرئيسية

انخفاض في القوة الشرائية للمستهلكين

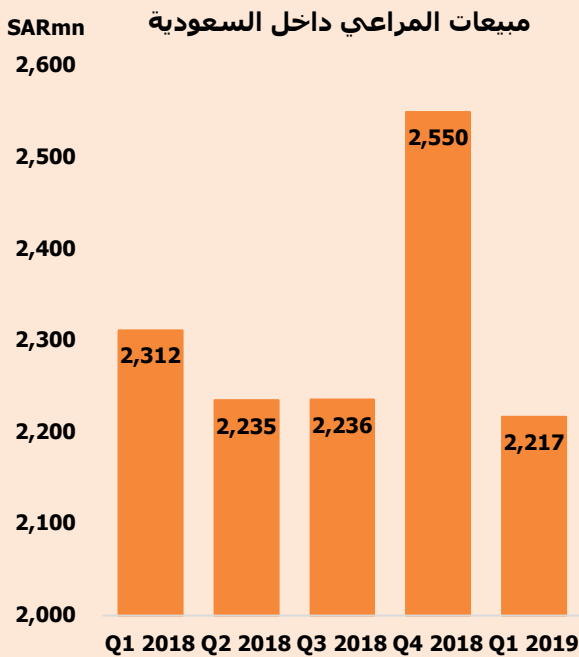
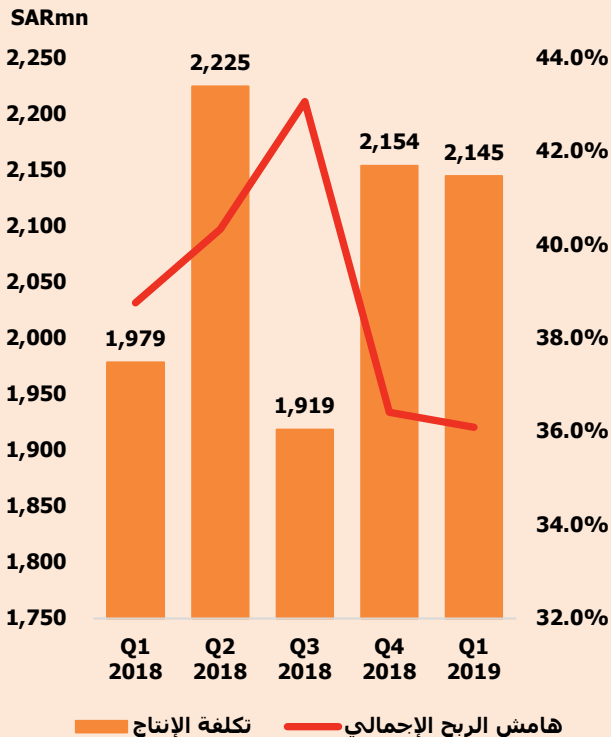
• شهد السوق السعودي تراجعاً في القوة الشرائية للمستهلكين بسبب مجموعة من القرارات التي أعلنتها الحكومة السعودية كجزء من خطة الإصلاح الهيكلي للاقتصاد السعودي، والمرتبطة برؤية 2030. تمثلت هذه الإجراءات في تطبيق ضريبة القيمة المضافة، ورفع الدعم عن المحروقات ومصادر الطاقة، بالإضافة إلى فرض ضرائب ورسوم على المغتربين الأجانب. كان لهذه القرارات تأثير كبير على قطاع الأغذية في السعودية الذي يعتمد بشكل رئيسي على الاستهلاك، حيث انخفضت القوة الشرائية لمعظم السكان.

• بعد إعلان شركة المراعي عن نيتها رفع أسعار منتجاتها خلال العام السابق، اتجه عدد كبير من المستهلكين للبحث عن منتجات بديلة بأسعار منخفضة لتجنب زيادة الأسعار. وأدى ذلك إلى انخفاض مبيعات الشركة بنسبة 1.5% في عام 2018 لتصل إلى 13.7 مليار ريال سعودي في عام 2018 مقارنة بـ 13.9 مليار ريال سعودي في عام 2017. جدير بالذكر أنه منذ بداية الإصلاحات الاقتصادية، فإن معدل النمو السنوي المركب (2016 - 2018) بلغ -2.2%. ولكن سرعان ما حققت الشركة ارتفاع بنسبة 3.8% خلال الربع الأول من عام 2019 على مستوى سنوي لتصل إلى 3.35 مليار ريال سعودي مقارنة بـ 3.23 مليار ريال سعودي في نفس الفترة من العام السابق. ونحن نتوقع في ظل التغيرات القوية التي تحدث في قطاع الأغذية، أن شركة المراعي سوف تتأثر سلباً على المستوى القريب، ولكنها ستكون قادرة على التعافي سريعاً.

زيادة في تكلفة الإنتاج

• كان من نتائج تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي، رفع أسعار الطاقة، بالإضافة إلى منع الشركات من زراعة الأعلاف من أجل الحفاظ على المياه الجوفية غير المتجددة في السعودية. لذا فمن المتوقع أن تواجه المراعي بعض التحديات في التحكم في تكلفة الإنتاج، خاصة مع الأخذ في الاعتبار ارتفاع تكلفة استيراد الأعلاف. في عام 2017، كانت المراعي توفر احتياجاتها الزراعية من الأعلاف من داخل السعودية بالعملة محلية، ولكن بعد قرار الحكومة، قامت المراعي بتأمين كامل احتياجاتها من العلف الأخضر من خلال استيرادها من الشركات التابعة لها خارج السعودية. نتيجة لذلك ارتفعت تكلفة مبيعات المراعي بنسبة 8.4% على أساس سنوي لتبلغ 2.14 مليار ريال سعودي في الربع الأول من عام 2019 مقارنة بمبلغ 1.98 مليار ريال في نفس الفترة من عام 2018. أما على أساس فصلي، فقد انخفضت التكاليف بنسبة 0.5% لتصل إلى 2.14 مليار ريال في الربع الأول من عام 2019، مقارنة 2.15 مليار ريال في الربع الرابع من عام 2018. أدت الزيادة في تكلفة المبيعات على المستوى السنوي إلى انخفاض في هامش مجمل الربح للشركة بنسبة 2.7% على أساس سنوي ليصل إلى 36.1% في الربع الأول من عام 2019 مقارنة مع 38.8% في نفس الفترة من عام 2018.

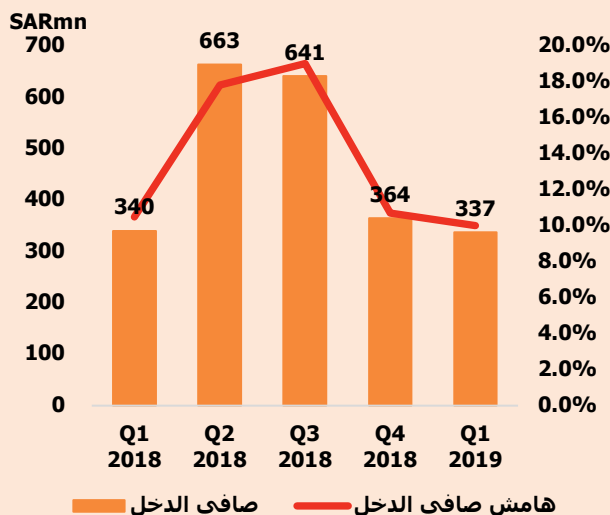
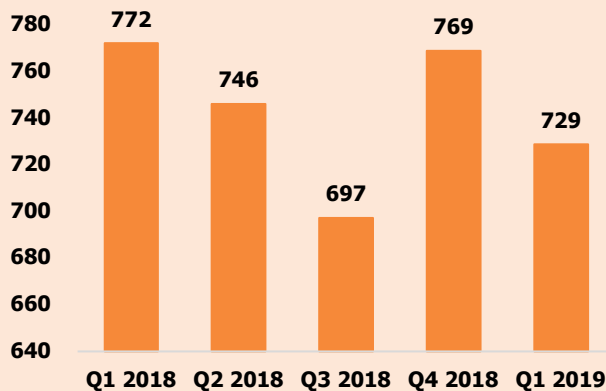
• ونحن نتوقع أن قرار المراعي استيراد احتياجاتها من الأعلاف من الدول الأجنبية بالعملة الأجنبية سيجعل المراعي أكثر عرضة لتقلبات في أسعار الصرف وتكاليف الشحن.



النتائج المالية الرئيسية

- ارتفع إجمالي إيرادات مبيعات المراجعي بنسبة 3.8% لتصل إلى 3.35 مليار ريال سعودي في الربع الأول من عام 2019 بالمقارنة بـ 3.23 مليار ريال في نفس الفترة من العام السابق. كان هذا الارتفاع مدعوماً بالتحسن الذي حققته الشركة في قطاع العصائر والألبان، الذي يمثل أكبر نسبة مئوية في إجمالي مبيعات الشركة (71%) بنسبة 0.9% على أساس سنوي خلال الربع الأول من عام 2019. بالإضافة إلى ذلك، ارتفعت مبيعات قطاع المخبوزات بنسبة 3.3% على أساس سنوي في نفس الفترة من عام 2019. استمرت المراجعي في مواصلة تحقيق ارتفاعاً ملحوظاً في قطاع الدواجن، فقد ارتفعت مبيعات قطاع الدواجن بنسبة 19.4% على أساس سنوي، كما شهد قطاع المنتجات الأخرى ارتفاعاً بنسبة 12.6%.
- تتوزع عمليات التشغيل في شركة المراجعي على ثلاث مناطق رئيسية هي المملكة العربية السعودية، دول مجلس التعاون الخليجي، ودول أخرى (خاصة مصر والأردن). شهدت مبيعات المراجعي في الدول الأخرى ارتفاعاً بنسبة 10.7% لتصل إلى 293.3 مليون ريال سعودي في الربع الأول من عام 2019 بالمقارنة بـ 264.9 مليون ريال سعودي في نفس الفترة من العام السابق. بالإضافة إلى ذلك، فقد ارتفعت مبيعات الشركة داخل المملكة العربية السعودية بنسبة 4.3% لتصل إلى 2.31 مليار ريال سعودي في الربع الأول من عام 2019 بالمقارنة بـ 2.22 مليار ريال سعودي في نفس الفترة العام السابق. وفي المقابل، شهدت مبيعات المراجعي تراجعاً طفيفاً على مستوى دول المجلس التعاون الخليجي بنسبة 0.1% لتصل إلى 749.2 مليون ريال سعودي في الربع الأول من عام 2019 بالمقارنة بـ 750.1 مليون ريال سعودي في نفس الفترة من عام 2018.

المصاريف الإدارية و التسويقية SARmn



- ارتفعت تكلفة البضاعة المباعة لشركة المراجعي بنسبة 8.4% لتصل إلى 2.14 مليار ريال سعودي في الربع الأول من عام 2019 مقارنة بمبلغ 1.98 مليار ريال سعودي في نفس الفترة من عام 2018. وكان الارتفاع في حجم التكاليف أعلى من الارتفاع في حجم مبيعات الشركة، مما أثر على هامش مجمل الربح لشركة المراجعي سلباً، حيث انخفض بنسبة 2.7% ليصل إلى 36.1% في الربع الأول من عام 2019 مقارنة بـ 38.8% في نفس الفترة من عام 2017.

- نجحت المراجعي في خفض حجم المصاريف الإدارية والتسويقية بنسبة 5.6% على أساس سنوي لتصل إلى 728.8 مليون ريال سعودي في الربع الأول من 2019 مقارنة بـ 772.1 مليون ريال سعودي، وبذلك انخفضت نسبة المصاريف الإدارية والتسويقية إلى إجمالي مبيعات الشركة لتصل إلى 21.7% خلال الربع الأول من عام 2019 بالمقارنة بـ 23.9% خلال نفس الفترة من العام السابق بنسبة انخفاض تبلغ 2.2%. وعلى مستوى الربع سنوي، انخفضت المصاريف الإدارية بنسبة 5.2% لتصل إلى 728.8 مليون ريال سعودي خلال الربع الأول من عام 2019 مقارنة بـ 768.8 مليون ريال سعودي خلال الربع الرابع من عام 2018.

- شهدت المراجعي انخفاضاً طفيفاً على مستوى صافي الدخل المتحقق بنسبة 0.9% على أساس سنوي ليصل إلى 337.0 مليون ريال سعودي في الربع الأول من عام 2019 مقارنة بـ 340.0 مليون ريال سعودي في نفس الفترة من عام 2018. وقد أدى الانخفاض في صافي دخل الشركة إلى انخفاض هامش صافي الدخل من 10.5% في الربع الأول من عام 2018 إلى 10.0% في الربع الأول من عام 2019، ليحقق انخفاضاً بنسبة 0.5%. ولكن على مستوى الأداء ربع السنوي كان التراجع أكبر، فقد شهدت المراجعي تراجعاً في صافي الدخل المحقق بنسبة 7.4% ليصل إلى 337.0 مليون ريال سعودي في الربع الأول من عام 2019 مقارنة بـ 364.0 مليون ريال سعودي في الربع الرابع من عام 2018.

التقييم وفقاً لطريقة خصم التدفقات النقدية

2023 F	2022 F	2021 F	2020 F	2019 E	2018 A	
4,836	4,610	4,408	4,223	4,051	4,145	الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك
(196)	(159)	(125)	(92)	(85)	234	تدفقات نقدية تشغيلية
(566)	(860)	(1,121)	(1,362)	(1,592)	(2,456)	ناقص: نفقات رأسمالية
4,074	3,592	3,162	2,770	2,374	1,924	التدفقات النقدية الحرة للمنشأة
4,074	3,592	3,162	2,770	1,789	0	فترة التنبؤ
2,584	2,539	2,468	2,377	1,679	0	القيمة الحالية
					80,377	المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال
					4.0%	معدل النمو المستمر
					11,648	القيمة الحالية للتدفقات النقدية
					52,733	القيمة الحالية للقيمة المتبقية
					(12,618)	ناقص: صافي قيمة القروض
					(714)	ناقص: المنافع المحددة للموظفين
					50,577	القيمة العادلة (الحقيقية)
					1,000	الأسهم القائمة (بالمليون)
					50.60	القيمة العادلة للسهم
					59.30	سعر الإغلاق
						(وفقاً لإغلاق جلسة 2 مايو 2019)
					(%14.71)	نسبة الارتفاع\الانخفاض

• تم تقدير قيمة سهم المراعي باستخدام طريقة تقييم خصم التدفقات النقدية والتقييم بالمضاعفات، مع الأخذ في الاعتبار أن المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال يساوي 11.47% (وذلك على أساس عائد خالي من المخاطر بنسبة 4.375%، عائد مخاطرة سوق 6.9%، معامل ارتباط للسهم مع السوق "بيتا" 0.72، وعلاوة مخاطر إضافية للبلدان التي تعمل بها المجموعة 2.00%). بلغت نسبة المديونية وحقوق المساهمين في نهاية عام 2018 49% و51% على التوالي، ومن المتوقع أن تبلغ 23% و77% بنهاية عام 2023، كما تم احتساب معدل نمو مستمر على أساس 4.00%.

• وفقاً لطريقة خصم التدفقات النقدية، يبلغ السعر العادل لسهم مجموعة المراعي 50.6 ريال سعودي، وهو أقل من السعر المتداول بنسبة 14.71%.

العملة المستخدمة هي ريال سعودي بالمليون

التقييم المقارن – النظراء بالمنطقة

اسم الشركة	البلد	مضاعف سعر السهم للربحية
مجموعة صافولا	السعودية	(38.9)
شركة حلواني إخوان	السعودية	28.16
سدافكو	السعودية	17.39
نادك	السعودية	1310.79
أغذية	الإمارات	11.07
جهينة	مصر	30.47
		28.16
		56.44
		الوسيط
		قيمة السهم

بالنسبة لمنهج التقييم بالمضاعفات، فإننا نبدأ باختيار بعض النظراء من الشركات التي تعمل في صناعه مشابهة بالمنطقة. ويبلغ الوسيط لمضاعف ربحية الصناعة 28.16، وبناءً على التقييم المقارن للصناعة، حددنا السعر العادل عند 56.44 ريال.

تقييم وفقاً لمتوسط الوزن

القيمة	الوزن	منهجية التقييم	
50.6	60%	خصم التدفقات النقدية	بناءً على طريقة التقييم بالوزن النسبي، حيث يبلغ الوزن النسبي للتدفقات النقدية المخصومة 60%، والوزن النسبي للتقييم بطريقة مضاعف ربحية السهم 40%، فإننا نقدر سعر سهم المراعي عند 52.9 ريال سعودي.
56.4	40%	مضاعف ربحية السهم	
52.9	100%	تقييم	

التوقعات المالية

5 مايو 2019 المراعي

الأسهم المشابهة

السهم	الدولة	رمز السهم	سعر السهم (SAR)	القيمة السوقية (SARbn)	مكرر الربح	المبيعات (SARmn)	صافي الربح (SARmn)	نصيب السهم من الأرباح
المراعي	السعودية	2280	59.30	59.30	29.6	13,845	2,004.2	2.00
مجموعة صافولا	السعودية	2050	33.35	17.81	(38.9)	21,815	(458.3)	(0.86)
شركة حلواني إخوان	السعودية	6001	42.70	1.22	28.2	867	43.3	1.52
سدافكو	السعودية	2270	115.80	3.76	17.4	1,813	216.1	6.7
نادك	السعودية	6010	26.95	2.28	1,310.8	2,096	1.7	0.02
أغذية	الإمارات	AGTHIA	3.89	2.33	11.1	2,041	210.7	0.4
جهينة	مصر	JUFO.CA	2.84	2.68	30.5	1,607	87.8	0.1

*ملحوظة: شركتي المراعي وجهينة هما الشركتان الوحيدتان اللتان أعلنتا نتائج أعمالهما عن الربع الأول من عام 2019، أما باقي الشركات فبياناتهما وفقاً لما تم إعلانه من نتائج أعمال العام المالي 2018.

النسب المالية

2023 F	2022 F	2021 F	2020 F	2019 E	2018 A	2017 A	
8.4%	7.6%	6.8%	6.0%	5.4%	6.2%	7.1%	العائد على الأصول (%)
13.6%	13.1%	12.6%	12.1%	11.8%	13.7%	15.2%	العائد على حقوق الملكية (%)
38.7%	38.5%	38.3%	38.1%	37.9%	39.7%	40.1%	هامش الربح قبل الفوائد والضرائب (%)
15.4%	14.7%	14.0%	13.2%	12.5%	14.6%	15.5%	هامش صافي الربح (%)
7.4%	6.3%	5.3%	4.2%	3.5%	-1.5%	-2.8%	نمو الإيرادات (%)
1.0	1.0	1.0	0.75	0.75	0.75	0.72	التوزيعات للسهم
27.4%	30.8%	34.4%	38.5%	42.4%	37.4%	34.7%	نسبة التوزيع (%)

قائمة الدخل

2023 F	2022 F	2021 F	2020 F	2019 E	2018 A	2017 A	
17,796	16,571	15,583	14,801	14,203	13,723	13,936	المبيعات
(10,901)	(10,184)	(9,608)	(9,156)	(8,814)	(8,277)	(8,352)	تكلفة المبيعات
6,895	6,387	5,975	5,646	5,389	5,445	5,584	إجمالي الربح
(3,792)	(3,547)	(3,351)	(3,198)	(3,083)	(2,984)	(3,000)	مصرفات بيع وعامة وإدارية
(106)	(94)	(84)	(75)	(75)	(70)	(42)	ضرائب الدخل
2,742	2,439	2,182	1,950	1,771	2,007	2,160	صافي الدخل

قائمة المركز المالي

2023 F	2022 F	2021 F	2020 F	2019 E	2018 A	2017 A	
10,349	9,005	7,553	7,332	7,500	7,072	6,813	إجمالي الموجودات المتداولة
22,289	23,458	24,371	25,037	25,452	25,607	25,083	إجمالي الموجودات غير المتداولة
32,638	32,463	31,924	32,369	32,952	32,679	31,896	إجمالي لموجودات
5,740	6,072	5,261	5,881	5,968	5,496	5,771	إجمالي المطلوبات المتداولة
5,847	7,082	8,792	9,798	11,495	12,714	11,244	إجمالي المطلوبات غير المتداولة
21,052	19,310	17,871	16,690	15,490	14,469	114,881	حقوق المساهمين
32,638	32,463	31,924	32,369	32,952	32,679	31,896	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

دليل التقييمات والافصاحات

دليل التقييمات

شراء	توقعات بارتفاع سعر السهم بنسبة أكثر من 20% خلال فترة 52 أسبوع
زيادة مراكز	توقعات بارتفاع سعر السهم بنسبة أكثر من 10% خلال فترة 52 أسبوع
محايد	توقعات بأن يظل سعر السهم على قيمته الحالية (ارتفاع أو انخفاض بنسبة 10%) خلال فترة 52 أسبوع
تخفيض مراكز	توقعات بانخفاض سعر السهم بنسبة أكثر من 10% خلال فترة 52 أسبوع
بيع	توقعات بانخفاض سعر السهم بنسبة أكثر من 20% خلال فترة 52 أسبوع

شركة إتقان كابيتال

برج ذا هيد كوارترز بزنس بارك، طريق الكورنيش، حي الشاطئ

صندوق بريد: ٨٠٢١، جدة ٢١٤٨٢

المملكة العربية السعودية

هاتف: +٩٦٦ ١٢ ٥١٠ ٦٣٠٣٠

فاكس: +٩٦٦ ١٢ ٥١٠ ٦٣٠٣٣

info@itqancapital.com

www.itqancapital.com

اخلاء مسؤولية

أعدت وثيقة البحث هذه من قبل شركة إتقان كابيتال، المملكة العربية السعودية للاستخدام العام من عملاء شركة إتقان ولا يجوز إعادة توزيعها أو إعادة إرسالها أو الإفصاح عنها، كلياً أو جزئياً، أو بأي شكل أو طريقة، دون موافقة كتابية صريحة من شركة إتقان كابيتال. إن استلام هذه الوثيقة والاطلاع عليها يعتبر بمثابة موافقة من جانبكم على عدم إعادة توزيع أو إعادة إرسال أو الإفصاح للآخرين عما تتضمنه من محتويات وأراء، واستنتاجات أو معلومات قبل نشر تلك المعلومات للعموم من جانب شركة إتقان كابيتال. وقد تم الحصول على المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من مصادر عامة مختلفة يعتقد أنها معلومات موثوقة لكننا لا نضمن دقتها. وشركة إتقان كابيتال لا تقدم أية إقرارات أو ضمانات (صريحة أو ضمنية) بشأن البيانات والمعلومات المقدمة كما أنها لا تقر بأن المعلومات التي تتضمن هذه الوثيقة هي معلومات كاملة أو خالية من أي خطأ أو غير مضللة أو أنها تصلح لأي غرض محدد. فوثيقة البحث هذه إنما تقدم معلومات عامة فقط. كما أنه لا المعلومات ولا أي رأي وارد في هذه الوثيقة يشكل عرضاً أو دعوة لتقديم عرض لشراء أو بيع أي أوراق مالية أو غيرها من المنتجات الاستثمارية ذات الصلة بتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات. وليس الغرض من هذه الوثيقة تقديم مشورة شخصية في مجال الاستثمار كما أنها لا تأخذ في الاعتبار الأهداف الاستثمارية أو الوضع المالية أو الاحتياجات المحددة لأي شخص معين قد يستلم هذه الوثيقة.

ينبغي للمستثمرين السعي للحصول على المشورة المالية أو القانونية أو الضريبية بشأن مدى ملائمة الاستثمار في أي أوراق مالية، أو استثمار آخر أو أي استراتيجيات استثمار جرت مناقشتها أو التوصية بها في هذه الوثيقة، وينبغي للمستثمرين تفهم أن البيانات المتعلقة بالتوقعات المستقبلية الواردة في هذه الوثيقة قد لا تتحقق. كذلك ينبغي للمستثمرين ملاحظة أن الدخل من الأوراق المالية أن الدخل من أوراق مالية من هذا النوع أو غيرها من الاستثمارات، إن وجد، قد يتعرض للتقلبات وبأن سعر أو قيمة تلك الأوراق المالية والاستثمارات يكون عرضة للارتفاع أو الانخفاض. كما أن التقلبات في أسعار الصرف كما أن التقلبات في أسعار الصرف قد يكون لها آثار سلبية على قيمة أو ثمن، أو الدخل المتأتي من استثمارات معينة. وبناء عليه، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على عائد يكون أقل من مبلغ رأس مالهم المستثمر أساساً. ويجوز أن يكون لشركة إتقان كابيتال أو المسؤولين فيها أو واحد أو أكثر من الشركات التابعة لها إن وجد (بما في ذلك محلي البحوث) مصلحة مالية في الأوراق المالية للجهة أو الجهات المصدرة لتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات ذات العلاقة، بما في ذلك المراكز طويلة أو قصيرة الأجل في الأوراق المالية، وخيارات شراء الأسهم أو العقود الآجلة أو الخيارات الأخرى أو المشتقات، أو غيرها من الأدوات المالية. كما يجوز لشركة إتقان كابيتال أو الشركات التابعة لها أن تقوم من وقت لآخر بأداء الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الخدمات أو السعي لتأمين الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الأعمال من أي شركة من الشركات المذكورة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. وشركة إتقان كابيتال، بما في ذلك الشركات التابعة لها وموظفيها، لا تكون مسؤولة عن أي أضرار مباشرة أو غير مباشرة أو أي خسارة أو أضرار أخرى قد تنشأ، بصورة مباشرة أو غير مباشرة، من أي استخدام للمعلومات الواردة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. تخضع هذه الوثيقة من وثائق البحث وأية توصيات وإدارة فيها للتغيير دون إشعار مسبق، وشركة إتقان كابيتال لا تتحمل أي مسؤولية عن تحديث المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. ولا يجوز تغيير أو استنساخ أو إرسال أو توزيع هذه الوثيقة من وثائق البحث كلياً أو جزئياً بأي شكل أو بأي وسيلة، كما يراعى أن هذه الوثيقة من وثائق البحث ليست موجهة إلى أو معدة للتوزيع أو لاستخدامها من قبل أي شخص أو كيان سواء كان مواطناً أو مقيماً في أي مكان أو دولة أو بلد أو أية ولاية قضائية أخرى، حيثما يكون مثل هذا التوزيع أو النشر أو توافر أو استخدام هذه الوثيقة مخالفاً للقانون أو يتطلب من شركة إتقان كابيتال أو أي من فروعها القيام بأي تسجيل أو استيفاء أي شرط من شروط الترخيص ضمن ذلك البلد أو تلك الولاية القضائية.

شركة إتقان كابيتال تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق المالية السعودية رقم 07058-37 وسجل تجاري رقم 4030167335