



زيادة مراكز

التوصية

السعر المستهدف (ريال سعودي) ٣٣,٠

التغير في السعر* ١٩,٣%

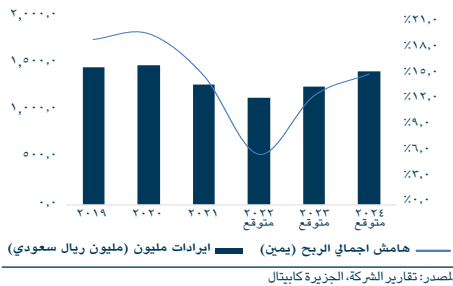
المصدر: تداول * السعر كما في ٢١ مارس ٢٠٢٣

أهم البيانات المالية

السنة المالية ٢٠٢١	السنة المالية ٢٠٢٢	السنة المالية ٢٠٢٣ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٤ (متوقع)
١,٢٧٣	١,١٢٧	١,٢٥١	١,٤١٣
١٤,١%	١٠,٧%	١٠,١%	١٣,٠%
١٩٣	٦٨	١٦٠	٢١٦
٢٨-	١٤٣-	٤٣-	١٥
م/غ	م/غ	م/غ	م/غ
٠,٧٩-	٣,٩٦-	١,٢٠-	٠,٤١

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

الإيرادات (مليون ريال سعودي) وهامش إجمالي الربح



المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

السنة المالية ٢٠٢١	السنة المالية ٢٠٢٢	السنة المالية ٢٠٢٣ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٤ (متوقع)
١٥,٣%	١٢,٨%	١٢,٨%	١٥,٣%
١,١%	٣,٥%	٣,٥%	١,١%
٦٧,٠	٢٣,٣-	٢٣,٣-	٦٧,٠
٢,٦	٢,٧	٢,٧	٢,٦
١٢,٤	١٨,١	١٨,١	١٢,٤
٠,٠%	٠,٠%	٠,٠%	٠,٠%

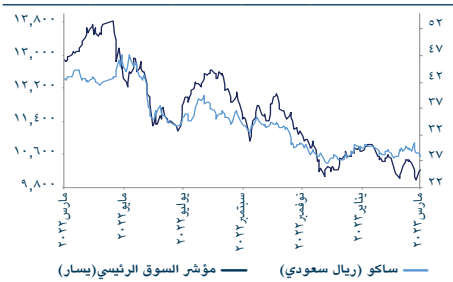
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

١,٠	القيمة السوقية (مليار ريال سعودي)
٢,٩%	منذ بداية العام حتى تاريخه
٢٦,٦ / ٤٧,٣	المستوى الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع
٣٦,٠	عدد الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

الأداء السعري



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

بلوغ التحديات لشركة ساكو إلى ذروتها؛ لتبدأ بعدها مرحلة التحول نحو التعافي. نحدث من توصيتنا لسهم ساكو إلى "زيادة المراكز" مع تعديل السعر المستهدف إلى ٣٣,٠ ريال سعودي للسهم.

تأثرت ساكو من اضطرابات سلاسل الإمداد العالمية، مما أدى إلى طول فترة دوران المخزون وفي بعض الحالات نفاذ مخزون المنتجات المستوردة، لكن يتوقع أن تتحسن رسوم وتكاليف الشحن العالمية. نتوقع أيضاً المزيد من التعافي في سلاسل الإمداد مما يدعم نمو المبيعات بعد النصف الأول ٢٠٢٣، كما ستؤدي مركزية منافذ التوزيع إلى تخفيض مصاريف التشغيل. قد تواجه ساكو تحديات على المدى القريب، مثل تباطؤ نمو القروض العقارية وارتفاع تكاليف شراء المنازل، حيث قد يؤثر التضخم وارتفاع سعر الفائدة على القوة الشرائية للمستهلكين، لكن نتوقع تحول الإدارة إلى خطة بديلة لتحقيق فرص نمو أفضل وتعزيز المركز المالي. قمنا بتحديث توصيتنا إلى "زيادة المراكز" لسهم ساكو مع تعديل السعر المستهدف إلى ٣٣,٠ ريال سعودي للسهم مما يشير إلى فرصة ارتفاع بنسبة ١٩,٣% عن المستويات الحالية.

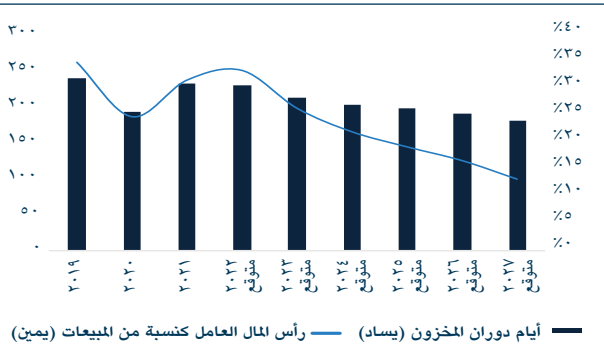
أدت مخصصات إطفاء المخزون ومخصصات إعادة تقييم بعض الأصول إلى انكماش الهامش مما نتج عنه المزيد من الضغط على صافي ربح الربع الرابع ٢٠٢٢: أعلنت ساكو عن صافي خسارة في الربع الرابع ٢٠٢٢ بقيمة ٧٧,٢ مليون ريال سعودي نتيجة انخفاض المبيعات وارتفاع مخصصات المخزون وانخفاض قيمة الموجودات غير المالية. تراجعت مبيعات ساكو في الربع الرابع ٢٠٢٢ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١,١% (ارتفاع ٢٢,٧% عن الربع السابق) إلى ٣١١,٩ مليون ريال سعودي لكنها كانت أعلى من توقعاتنا البالغة ٢٦٣,١ مليون ريال سعودي. بلغ إجمالي خسارة ساكو ٢٣,٧ مليون ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠٢٢ نتيجة تسجيل الشركة مخصصات مخزون بمبلغ ٣١,٩ مليون ريال سعودي ومصاريف انخفاض القيمة خلال نفس الفترة بمبلغ ٢٩,٧ مليون ريال سعودي. بلغ إجمالي الربح، بعد تعديل المصروفات غير المتكررة، ما يقارب ٣٧,٩ مليون ريال سعودي، بالتالي بلغ هامش إجمالي الربح بعد التعديل ١٢,١% مقابل توقعاتنا البالغة ٦,٢%. حيث بلغ الربح التشغيلي بعد الاستثناءات إلى خسائر بقيمة ٧,٤ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا لخسائر بقيمة ٢٦,٦ مليون ريال سعودي. بعد تعديل المصاريف غير المتكررة، بلغت صافي خسارة ساكو ١٥,٦ مليون ريال سعودي مقابل توقعاتنا لخسائر بقيمة ٣٧,٩ مليون ريال سعودي. تأثرت ساكو بشكل عام في ٢٠٢٢ من تعثر سلاسل الإمداد وانتقال المستودعات وعدم توفر المخزون. إضافة إلى هذه التحديات، أدت مخصصات إطفاء المخزون وتكاليف انخفاض القيمة إلى انكماش الهامش مما نتج عنه تسجيل خسائر. ارتفع صافي خسارة ساكو لكامل العام ٢٠٢٢ الاستثناءات إلى ٨٠,٩ مليون ريال سعودي من خسارة ٢٨,٥ مليون ريال سعودي في ٢٠٢١.

نتوقع المزيد من التحسن في المستقبل؛ مع ذلك قد تؤدي المخاوف من التضخم وتراجع القوة الشرائية إلى الحد من نمو المبيعات على المدى القريب: تعرضت الشركة لضغوط نتيجة التحديات غير المسبوق في سلاسل الإمداد الخاصة بها وارتفاع تكاليف الشحن وتراجع الطلب على منتجات تحسين وصيانة المنازل بسبب تباطؤ نمو قطاع الإسكان وانخفاض القوة الشرائية للمستهلكين بسبب التضخم وتقلص الإنفاق الاختياري. تأثر هامش إجمالي الربح وصافي الربح نتيجة عدم قدرة الشركة على تحميل التكاليف الإضافية إلى العملاء. بالرغم من ذلك، سجلت مؤشرات تسعير سلاسل الإمداد تحسناً في الأشهر القليلة الماضية، كما عادت تكاليف الشحن إلى مستوياتها الطبيعية. مع ذلك، نتوقع تأثر نمو المبيعات ببعض العوامل منها: (١) تراجع القوة الشرائية نظراً لارتفاع التضخم (٢) تباطؤ نسب تملك المنازل بسبب ارتفاع معدلات الرهن العقاري (٣) توفر سبل إنفاق اختياري بديلة مثل الترفيه أو السياحة. نتوقع ارتفاع المبيعات للعامين ٢٠٢٣ و ٢٠٢٤ عن العام السابق بنسب ١٠,١% و ١٣,٠% على التوالي، نتيجة تحسن توفير المنتجات وزيادة إقبال المستهلكين، بالتالي ارتفاع متوسط مبيعات كل معرض.

تتجه استراتيجيات إدارة ساكو الجديدة نحو منحى إيجابي: قامت الإدارة الجديدة للشركة بالتركيز على استراتيجية تهدف لتحسين مزيج منتجاتها وتقديم خدمات جديدة. أشارت الإدارة إلى تحسن الإنتاجية وكفاءة التشغيل من خلال إغلاق المعارض غير الربحية. افتتحت ساكو في الأعوام السبع الماضية معرض واحد سنوياً بالمتوسط، تمتلك الشركة حالياً ٣٤ معرض منتشرة في مختلف أرجاء المملكة. تركز الإدارة على جذب المستهلكين من خلال مراقبة أسعار السوق للحفاظ على حصتها السوقية لرفع قدرة الشركة على المنافسة. حققت ساكو تقدماً في بيع منتجاتها على المنصة الإلكترونية بالإضافة إلى توفير خدمات التمويل الاستهلاكي، لكن لا تزال هذه الخدمات في مراحلها الأولية. تحسن عدد المستهلكين في الربع الثالث ٢٠٢٢ قليلاً إلى ٣,٣ مليون مستهلك من ٣,٢ مليون مستهلك في الربع الثالث ٢٠٢١. تركز ساكو على تحسين تصميم معارضها وترشيد تشكيلة ومجموعة منتجاتها لتحسين تجربة التسوق للمستهلك وبرنامج ولاء بالإضافة إلى توسيع العلامة التجارية الخاصة. نعتقد أن ذلك سيساعد الشركة على جذب عدد أكبر من المستهلكين وتحسين نسب تحول الزوار إلى مشترين (The conversion rate) (٣٣% في الربع الثالث ٢٠٢٢).



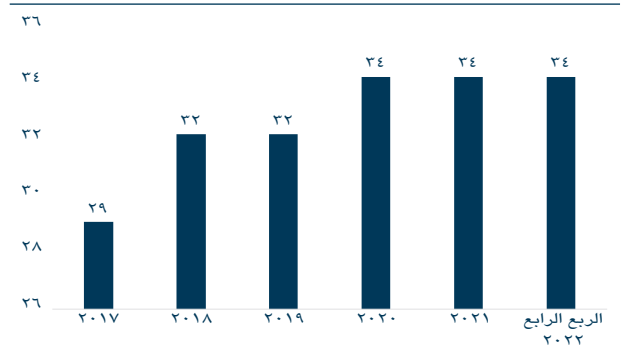
أيام دوران المخزون مقابل رأس المال العامل كنسبة مئوية من المبيعات



أيام دوران المخزون (يسار) رأس المال العامل كنسبة من المبيعات (يمين)

المصدر: تقارير الشركة، تحليلات الجزيرة كابيتال

التطور التاريخي للمعارض



المصدر: تقارير الشركة، تحليلات الجزيرة كابيتال

يتوقع تحسن وضع رأس المال العامل في المستقبل تدريجياً نتيجة لتحسن كفاءة الخدمات اللوجستية.

تنتشر معارض ساكو في جميع أنحاء المملكة العربية السعودية ولكن انتشارها كان تدريجياً.

من المتوقع تراجع بعض الضغوط على الهوامش على المدى القريب نظراً للتحميل التدريجي للزيادة في التكاليف إلى العملاء: يتوقع أن ترتفع الإيرادات في ٢٠٢٣ عن الفترة المماثلة من العام السابق بنسبة ١٠,١٪. مع ذلك، من المرجح أن تحد الضغوط التضخمية من توسع الهوامش على المدى القريب. ما إن يستكمل نقل مركز التوزيع ويتحسن معه معدل التشغيل، ستتم السيطرة على تكاليف الخدمات اللوجستية وستنخفض أوقات التسليم لضمان سرعة توافر المنتجات. سيكون توسع الهوامش محدوداً على المدى القصير بسبب المصروفات المترتبة على تغيير المواقع وتطوير مراكز البيانات. نتوقع تحسن هامش إجمالي الربح في عام ٢٠٢٣ إلى ١٢,٨٪، كما يتوقع ارتفاعه تدريجياً ليصل إلى ١٨,١٪ في عام ٢٠٢٥.

أدت مشاكل سلاسل الإمداد إلى زيادة عدد أيام دورة المخزون مما أدى إلى زيادة مخصصات المخزون: ارتفع عدد أيام دوران المخزون خلال العام ٢٠٢١ إلى ٢٣٣ يوم بسبب تباطؤ سلاسل الإمداد وزيادة أوقات التسليم وتأخر الشحن، وبالتالي عدم تسجيل المبيعات المتوقعة، مما أدى إلى ارتفاع تكاليف المخصصات ما أثر على هامش الربح. تكبدت الشركة تكاليف مخصصات مخزون خلال العام ٢٠٢٢ بقيمة ٣٥,٥ مليون ريال سعودي. لكن تحسن وضع المخزون مع انخفاض رصيد المخزون في الربع الثالث ٢٠٢٢ إلى ٥٩٥,٦ مليون ريال سعودي من ٦٩٠,٨ مليون ريال سعودي في عام ٢٠٢١. ستكون إدارة المخزون في منتهى الأهمية لوضع الشركة المالي. وسيتم تحقيق ذلك عبر انخفاض أوقات التسليم وتحسين توافر المنتجات عبر تعزيز كفاءة إدارة المخزون مركزياً بدلاً من مراكز التوزيع المشتتة. نعتقد أن تشغيل مراكز توزيع الرياض والدمام بكامل طاقتها سيساعد في تعزيز فعالية العمليات اللوجستية.

النظرة العامة والتقييم: سيكون تعزيز كفاءة العمليات أساسياً لدعم المبيعات والسيطرة على التكاليف نظراً لتحسن فعالية العمليات. بالرغم مما سبق، يمكن أن تؤدي التحديات البيئية مثل تباطؤ نمو قروض الرهون العقارية على خلفية ارتفاع أسعار الفائدة والتضخم وتراجع القوة الشرائية للمستهلكين إلى الحد من نمو المبيعات على المدى القريب. نتوقع تحسن الهوامش تدريجياً من عام ٢٠٢٣ مع توقعات بنجاح الشركة في تحميل ارتفاع التكاليف للعملاء. نتوقع أن تشهد عمليات الشركة تعافي تدريجي مع وضع في الاعتبار التطورات الإيجابية الجديدة في وضع سلاسل الإمداد واستراتيجية الإدارة الجديدة للأعوام ٢٠٢٣ و ٢٠٢٤ و ٢٠٢٥. نتوقع أن تعلن الشركة عن أرباح العام في عام ٢٠٢٤ و نتوقع أن تتحسن الهوامش بدءاً من عام ٢٠٢٣ برغم انخفاضها. بلغ صافي القروض إلى حقوق المساهمين في الربع الثالث ٢٠٢٢ عند ١,٣ مرة وبلغت الأرصدة النقدية ١٨,٦ مليون ريال سعودي.

تتضمن أهم فرص ارتفاع التقييم زيادة عدد زوار المعارض عن المتوقع وارتفاع معدل استغلال المساحات واتساع نسبة التحويل إلى مبيعات (The conversion rate)، بينما نرى أن أهم مخاطر انخفاض التقييم هو تباطؤ افتتاح معارض جديدة و عودة اضطرابات سلاسل الإمداد وانخفاض أعداد زوار المعارض.

قمنا بتقييم ساكو بوزن نسبي ٥٠٪ للتقييم على أساس خصم التدفقات النقدية (نمو مستدام بنسبة ٢,٥٪ ومعدل المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال ٦,٨٪)، ووزن نسبي ٥٠٪ لمكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء المتوقع (EV/EBITDA) للعام ٢٠٢٣ عند ١٤,٢ مرة، لنتوصل بذلك إلى سعر مستهدف بقيمة ٣٣,٠ ريال سعودي للسهم، بفرصة للارتفاع ١٩,٣٪ من مستوى السعر الحالي. يعتبر مكرر الربحية الحالي على أساس ربح السهم المتوقع لعام ٢٠٢٣ غير ذي معنى بسبب توقعات تسجيل صافي خسارة. نتوقع أن يصل مكرر الربحية إلى ١٦,٠ مرة بناءً على ربح السهم المتوقع للعام ٢٠٢٥. نحدث من توصيتنا إلى "زيادة المراكز" لسهم ساكو مع تعديل السعر المستهدف إلى ٣٣,٠ ريال سعودي.

ملخص التقييم المختلط

جميع المبالغ بالمليون ريال سعودي، ما لم يحدد غير ذلك	القيمة العادلة	الوزن (%)	المتوسط المرجح
التقييم على أساس التدفقات النقدية المخصومة	٣٥,٩	٥٠٪	١٥,٥
التقييم النسبي - قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء	٣٠,١	٥٠٪	١٥,١
المتوسط المرجح للسعر المستهدف خلال ١٢ شهر			٣٣,٠
السعر الحالي (ريال سعودي للسهم)			٢٧,٦٥
الزيادة المتوقعة في القيمة			١٩,٣٪



جدول أهم البيانات المالية

٢٠٢٦ متوقع	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٤ متوقع	٢٠٢٣ متوقع	٢٠٢٢ متوقع	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	البيانات المالية الرئيسية القيم بالمليون ريال سعودي، ما لم يتم ذكر خلاف ذلك
قائمة الدخل									
١,٦٧٢	١,٥٣٩	١,٤١٣	١,٢٥١	١,١٣٧	١,٢٧٢	١,٤٨٢	١,٤٥٨	١,٣٩٠	الإيرادات
%٨,٧	%٨,٩	%١٣,٠	%١٠,١	%١٠,٧-	%١٤,١-	%١,٦	%٨,٠	%٤,٥	التغير عن العام السابق
(١,٣٥٧)	(١,٢٦٠)	(١,١٩٧)	(١,٠٩١)	(١,٠٦٩)	(١,٠٨٠)	(١,١٨٥)	(١,١٧٦)	(١,١٤١)	تكلفة المبيعات
٣١٥	٢٧٩	٢١٦	١٦٠	٦٨	١٩٣	٢٩٦	٣٨٢	٢٥٠	إجمالي الربح
(١٩٣)	(١٨٨)	(١٨١)	(١٧٢)	(١٧٥)	(١٧٩)	(١٦٢)	(١٧٥)	(١٣٨)	المصاريف العامة الأخرى والمصاريف الإدارية
١٢٢	٩٠	٣٥	(١٣)	(١٠٨)	١٤	١٣٤	١٠٧	١١٢	الربح التشغيلي
%٣٥,٢	%١٥٩,٧	%٣٧٦,٠-	%٨٨,٣-	%٨٨٦,٧-	%٨٩,٨-	%٢٥,٦	%٤,٧-	%٢٥,١-	التغير عن العام السابق
(٣٥)	(٣٣)	(٣٣)	(٣٧)	(٣٤)	(٣٧)	(٤٢)	(٣٨)	(٦)	رسوم التمويل
١٠١	٧٣	١٧	(٣٨)	(١٣٣)	(١٧)	٩٧	٧٣	١٠٩	الربح قبل الزكاة
(١٥)	(١١)	(٣)	(٥)	(١٠)	(١٢)	(١٦)	(١١)	(١٢)	الزكاة
٨٦	٦٢	١٥	(٤٣)	(١٤٣)	(٢٨)	٨٠	٦٢	٩٨	صافي الربح
%٣٧,٥	%٣١٩,٨	%١٣٤,٤-	%٦٩,٧-	%٤٠٠,٣	%١٣٥,٥-	%٣٠,١	%٣٧,٠-	%٢٧,٤-	التغير عن العام السابق
قائمة المركز المالي									
الأصول									
١٠٥	٩٩	٨٣	٤٥	٢٧	١٥	٣٣	١٧	١٦	النقد والأرصدة البنكية
٧٨٠	٧٤٨	٧٣١	٦٩٩	٧٣٣	٧٦٢	٦٩٦	٨٤٨	٧٧٦	أصول أخرى متداولة
٤٦١	٤٥٢	٤٤١	٤٣٠	٤١٥	٣٩٤	٣٠١	٢٦٨	٢٥٥	ممتلكات ومعدات
١,٠١٥	٩٨٠	٩٣٢	٨٦٩	٨٠٨	٧٣٥	٦١٠	٦٣٠	٥١	أصول غير متداولة أخرى
٢,٣٦٢	٢,٢٧٩	٢,١٨٨	٢,٠٤٢	١,٩٨٣	١,٩٠٥	١,٦٣٩	١,٧٦٣	١,٠٩٧	إجمالي الأصول
المطلوبات وحقوق المساهمين									
٦٧٢	٦٩٦	٧٠٥	٦٦٢	٦٥٠	٥٤٦	٤٠٢	٥٥٤	٣٦٢	إجمالي المطلوبات المتداولة
١,٢٣٠	١,١٦٦	١,٠٩٧	١,٠١٠	٩٢٠	٨٠٣	٦٢٧	٦٦٨	١٠٠	إجمالي المطلوبات غير المتداولة
٣٦٠	٣٦٠	٣٦٠	٣٦٠	٣٦٠	٣٦٠	٣٦٠	٣٦٠	٣٦٠	رأس المال المدفوع
١٠	٩	٧	٦	١٠	٢٥	٢٥	١٦	١٠	احتياطي نظامي
٢,١	٢,١	٢,١	٢,١	٢,١	٢,١	١,٦	١,٤	١,٤	احتياطيات أخرى
٨٨	٤٥	١٦	٢	٤١	١٧٠	٢٢٤	١٦٤	٢١٤	أرباح مبقاة
٤٥٩	٤١٦	٣٨٥	٣٧٠	٤١٤	٥٥٦	٦١٠	٥٤١	٦٣٥	إجمالي حقوق المساهمين
٢,٣٦٢	٢,٢٧٩	٢,١٨٨	٢,٠٤٢	١,٩٨٣	١,٩٠٥	١,٦٣٩	١,٧٦٣	١,٠٩٧	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين
قائمة التدفق النقدي									
٢٧٣	٢٣٣	١٨٤	١٤٣	١١	٦٧	٣٤٢	١٣٣	١١٧	من التشغيل
(٧٨)	(٧٦)	(٧٨)	(٧٩)	(٨٠)	(١٦٨)	(٨٢)	(٥٧)	(٥٦)	من الاستثمار
(١٨٩)	(١٤١)	(٦٨)	(٤٧)	٨٠	٨٤	(٢٤٥)	(٧٥)	(٧٢)	من التمويل
٦	١٦	٣٩	١٧	١٢	(١٧)	١٥	١	(١١)	التغير في النقد
١٠٥	٩٩	٨٣	٤٥	٢٧	١٥	٣٣	١٧	١٦	النقد في نهاية الفترة
أهم النسب المالية									
نسب السيولة									
١,٣	١,٢	١,٢	١,١	١,٢	١,٤	١,٨	١,٦	٢,٢	النسبة الحالية (مرة)
٠,٣	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,١	٠,٢	٠,٣	٠,٢	٠,٣	النسبة السريعة (مرة)
نسب الربحية									
%١٨,٨	%١٨,١	%١٥,٣	%١٢,٨	%٥,٩	%١٥,١	%٢٠,٠	%١٩,٣	%١٨,٠	هامش إجمالي الربح
%٧,٣	%٥,٩	%٢,٥	%١,٠-	%٩,٥-	%١,١	%٩,١	%٧,٣	%٨,١	هامش الربح التشغيلي
%١٧,٢	%١٥,٨	%١٢,٧	%٩,٨	%١,٢	%١٠,٢	%١٧,٣	%١٥,٣	%١١,٢	هامش الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء
%٥,١	%٤,١	%١,١	%٣,٥-	%١٢,٥-	%٢,٢-	%٥,٤	%٤,٢	%٧,٠	هامش صافي الربح
%٣,٧	%٢,٨	%٠,٧	%٢,١-	%٧,٣-	%١,٦-	%٤,٧	%٤,٣	%٩,٣	العائد على الأصول
%١٩,٠	%١٥,٣	%٤,٠	%١١,٨-	%٣٥,١-	%٥,٥-	%١٢,٧	%١٤,١	%١٦,١	العائد على حقوق المساهمين
نسب السوق والتقييم									
١,٣	١,٤	١,٦	١,٧	١,٩	٢,٢	١,٨	١,٨	١,٨	مكرر قيمة الشركة إلى المبيعات (مرة)
٧,٧	٩,٢	١٢,٤	١٧,٩	١٥٦,٣	٢١,٤	١٠,٦	١٢,٠	١٦,٠	مكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل EBITDA (مرة)
٢,٤	١,٧	٠,٤	(١,٢)	(٤,٠)	(٠,٨)	٢,٢	١,٧	٢,٧	ربح السهم (ريال سعودي)
٥٩,٩	٦٦,١	٧١,٤	٧٤,٣	٦٦,٥	١٧١,٧	١٩٩,٩	١٨٠,٧	٢٤٨,٥	القيمة الدفترية للسهم (ريال سعودي)
٢٧,٧	٢٧,٧	٢٧,٧	٢٧,٧	٢٧,٧	٥١,٥	٥٨,٢	٥٢,١	٦٦,٢	السعر في السوق (ريال سعودي)*
٩٩٥,٤	٩٩٥,٤	٩٩٥,٤	٩٩٥,٤	٩٩٥,٤	١,٨٥٤,٠	٢,٠٩٥,٢	١,٨٧٥,٦	٢,٣٨٣,٢	قيمة الشركة السوقية (مليون ريال سعودي)
%٥,٤	%٣,٦	%٣,١	%٠,٠	%٠,٠	%٠,٠	%٢,١	%١,٩	%٢,٥	عائد توزيع الربح إلى السعر
١١,٦	١٦,٠	٦٧,٠	(٢٣,٠)	(٧,٠)	(٦٥,١)	٢٦,١	٣٠,٤	٢٤,٣	مكرر الربحية (مرة)
٢,٢	٢,٤	٢,٦	٢,٧	٢,٤	٣,٣	٣,٤	٣,٥	٣,٨	مكرر القيمة الدفترية (مرة)

المصدر: إقرارات الشركة، أبحاث الجزيرة كابيتال
ملاحظة: *التحديث القائم على النتائج المؤقتة



رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة 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 استمرارية 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 عمومًا 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 بتنفيذ 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 مغلقة مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦-٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩