

## زيادة مراكز

السعر المستهدف (ريال سعودي) ٨٦,٠٠  
التغير في السعر\* ٣,٤,٨%

المصدر: تداول\* الأسعار كما في ٢ مايو ٢٠٢٠

### أهم البيانات المالية

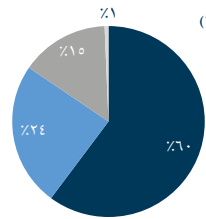
| السنة المالية (مليون ريال سعودي) | السنة المالية ٢٠١٨ | السنة المالية ٢٠١٩ | السنة المالية ٢٠٢٠ (متوقع) |
|----------------------------------|--------------------|--------------------|----------------------------|
| المبيعات                         | ١٠٨,٦٦             | ١٣٨,٤٤             | ١٠٢,٠٤                     |
| النمو %                          | ٣١,٩%              | ٢٧,٤%              | ٢٦,٣%                      |
| صافي الربح                       | ١٤,٩٤              | ١٩,٥٢              | ٧,٨٢                       |
| النمو %                          | ٧,٧٤%              | ٨,٣٠%              | ٣,٧١%                      |
| ربح السهم                        | ٣,١٠               | ٣,٣٢               | ١,٤٨                       |

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أهم النسب

| السنة المالية              | السنة المالية ٢٠١٨ | السنة المالية ٢٠١٩ | السنة المالية ٢٠٢٠ (متوقع) |
|----------------------------|--------------------|--------------------|----------------------------|
| هامش إجمالي الربح          | ١٣,٧%              | ١٤,١%              | ٧,٧%                       |
| هامش صافي الربح            | ٧,١%               | ٦,٠%               | ٣,٦%                       |
| مكرر الربحية (مرة)         | ١٠,٦٦              | ٢٣,٧٥              | سالب                       |
| مكرر القيمة الدفترية (مرة) | ٢,٧٢               | ٥,١١               | ٥,١٥                       |
| EV/EBITDA                  | ٩,٤٢               | ١٥,٤١              | ٤٣,٤١                      |
| العائد على الأصول          | ١٠,٤%              | ٥,٩%               | ٢,٦%                       |
| العائد على حقوق المساهمين  | ٢٥,٦%              | ٢١,٥%              | ١٠,٦%                      |

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال



توزيع المبيعات (السنة المالية ٢٠١٨)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### كبار المساهمين

|                                      |       |
|--------------------------------------|-------|
| شركة الأفق التطيلية للخدمات التجارية | ٩,٦٨% |
| عبد الرحمن ناصر زايد الاسمري         | ٩,٢٤% |
| عشري سعد العشري                      | ٨,٠٠% |
| سعد صنيتان عشري الهديب               | ٦,٠٠% |

المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

### بيانات السوق الرئيسية

|                                     |               |
|-------------------------------------|---------------|
| الرسمة السوقية (مليون)              | ١٥٩,٥٠        |
| منذ بداية العام حتى تاريخه %        | -١٩,٤%        |
| السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع | ٣٥,٥٥ / ٨٧,٢٠ |
| عدد الأسهم القائمة (مليون)          | ٢,٥           |

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### الأداء السعري



المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### محلل مالي

#### فيصل السويلمي

+٩٦٦ ١١ ٢٥٥٦١١٥

F.alsuweilmy@aljziracapital.com.sa

نبدأ تغطيتنا لشركة الأعمال التطويرية الغذائية بتوصية "زيادة مراكز" وبسعر مستهدف ٨٦,٠٠ ريال سعودي للسهم. قفزت مبيعات الشركة خلال السنة المالية ٢٠١٩ بمعدل ٢٧,٤% نتيجة لخطةها التوسعية الكبيرة. في المقابل، نتوقع أن تتراجع مبيعاتها خلال السنة المالية ٢٠٢٠ نتيجة لانخفاض الطلب بسبب جائحة فيروس كورونا وحظر التجول.

يقع المقر الرئيسي لشركة الأعمال التطويرية الغذائية في مدينة الرياض، المملكة العربية السعودية. يعد قطاع المطاعم القطاع الرئيسي للشركة، حيث تمتلك ٥ علامات تجارية في قطاع الطعام والمشروبات في المملكة، وهي: وقت العصير وكويزنوز صب وشاورما محبوب وبيت الكتاكتيف وبيتتزا مشوار. في العام ٢٠١٩، استحوذت الشركة على حق الإمتياز للعلامة التجارية "كويزنوز صب" في المملكة العربية السعودية وذلك ضمن خطط التوسع للشركة. من جانب آخر، تعد العلامة التجارية، وقت العصير، الداعم الرئيسي للشركة، حيث تساهم في ما يقارب ٦٠% من المبيعات. في المقابل، لدى العلامة التجارية، بيتتزا مشوار، فرع واحد فقط في مدينة الرياض وتمثل أقل من ١% من مبيعات الشركة.

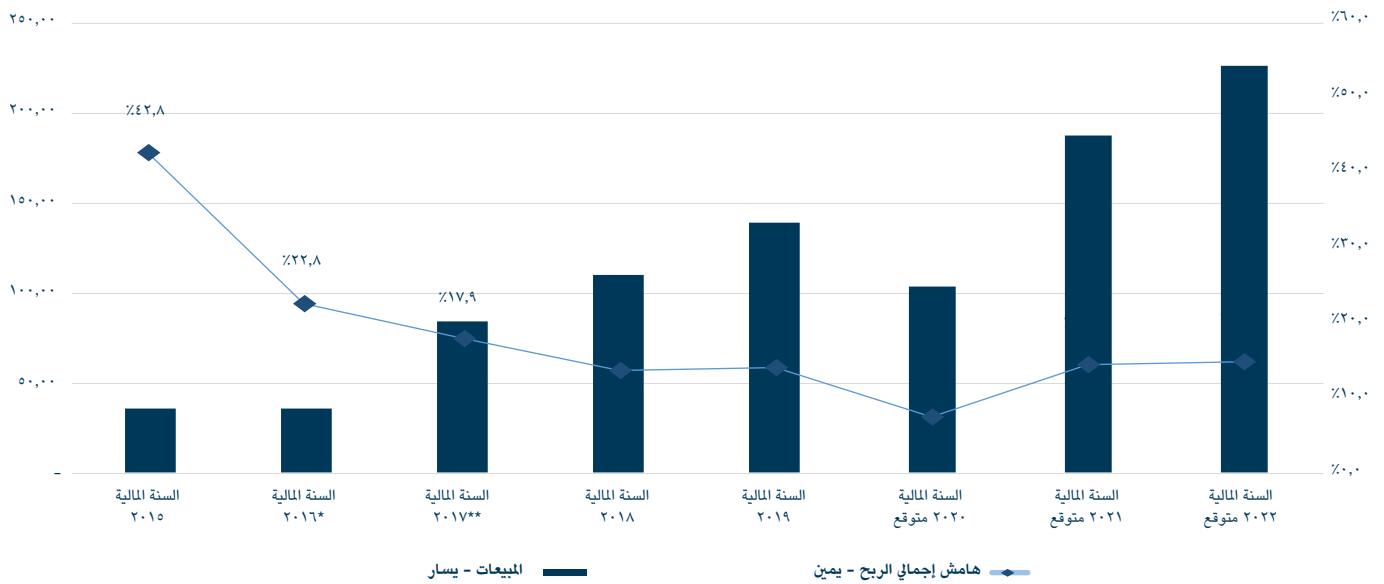
لا يزال قطاع المطاعم في السعودية يستقطب استثمارات قوية: يستمر قطاع المطاعم من أكثر القطاعات جاذبية للمستثمرين، مما يساهم في نمو الاستهلاك المحلي للأغذية، حيث ارتفعت معاملات نقاط البيع للمطاعم والمقاهي إلى ٨,٧٢ مليار ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠١٩، من ٥,٧١ مليار ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠١٨ (ارتفاع ٥٢,٨% عن الربع المماثل من العام السابق). من المقرر أن يواصل التوسع في تجارة التجزئة المنظمة في تعزيز نظم التجارة الداخلية والذي من المتوقع أن يساهم في خفض النفقات العامة ووفورات في التكاليف التي يمكن أن يستفيد المستهلكين منها قليلا.

تأثير جوهري على عمليات الشركة وسط تفشي كورونا (كوفيد - ١٩): فرضت الحكومة السعودية حظر تجول جزئي بتاريخ ٢٣ مارس ٢٠٢٠ في جميع أنحاء المملكة للحد من انتشار وباء كورونا (كوفيد - ١٩). رفعت الحكومة مدة حظر التجول بشكل تدريجي ليصبح حظر التجول لمدة ٢٤ ساعة في عدة مدن بما في ذلك الرياض، حيث تقع معظم عمليات شركة الأعمال التطويرية الغذائية، على الرغم من رفع حظر التجول بشكل جزئي عن تلك المدن خلال شهر رمضان المبارك، لا نتوقع تأثير إيجابي على عمليات الشركة خلال هذه الفترة، حيث تم رفع حظر التجول من الساعة ٩ صباحا إلى ٥ مساء، أي خلال ساعات الصيام. عموما، تعتبر إشارة إيجابية للمزيد من تخفيف الحظر على التجول للفترة القادمة. سمحت الحكومة السعودية للمطاعم بالعمل من خلال تطبيقات توصيل الطلبات للمنازل، مما قلل من التأثير المتوقع على الشركة. نعتقد أن هذه الاجراءات الاحترازية سيكون لها تأثير كبير على نتائج الشركة للسنة المالية ٢٠٢٠، ومعظمها سيكون في الربعين الثاني والثالث. لذلك، نتوقع أن تعلن الشركة عن مبيعات في السنة المالية ٢٠٢٠ بقيمة ١٠٢,٠٤ مليون ريال سعودي، انخفاض ٢٦,٣% عن العام السابق.

مفاهيم التنوع والقدرة على تحمل التكاليف قد تكون فرصة محتملة: يمكن أن تشكل عمليات كمنح امتياز الاسم التجاري والتركيز على التوسعات خارج مدينة الرياض، العوامل الأساسية على المدى الطويل لمساعدة الشركة على تنوع أعمالها في مجال المأكولات والمشروبات من خلال إضافة مجموعة منتجات مختلفة. توفر هذه الاستراتيجية فرصة للنمو ولتخفيض المخاطر ومنح فرص لدخول أسواق جديدة. إضافة إلى ذلك، يمكن أن تجذب أعمال الشركة مختلف طبقات المجتمع ومستويات أعمار متعددة نتيجة الأسعار المقبولة وتنوع الوجبات المقدمة. عموما، تساهم مدينة الرياض حاليا بمعظم مبيعات الشركة. نعتقد بوجود إمكانيات جيدة للشركة، عن طريق تواجدها المحتمل في مناطق أخرى، في زيادة المبيعات من خارج المنطقة الرئيسية من خلال منح امتياز اسم العلامة التجارية. من جانب آخر، يتمتع قطاع الأغذية والمشروبات بيئة تنافسية وتنظيمية جيدة في مدينة الرياض، الأمر الذي تطلب من الشركات في المنطقة من تحسين الخدمات وجودة المنتجات. عموما، نستمر بالتفاؤل بشأن الأعمال الأساسية للشركة بسبب خبرة الإدارة لأكثر من ١٠ سنوات في السوق المحلي ومستوى مرتفع من الإشراف على الفروع.

من المتوقع انخفاض المبيعات في السنة المالية ٢٠٢٠ بنسبة ٢٦,٣٪، نتيجة انخفاض الطلب بسبب انتشار فيروس كورونا (كوفيد - ١٩) وحظر التجول: أعلنت شركة الأعمال التطويرية الغذائية عن مبيعات بقيمة ١٣٨,٤٤ مليون ريال سعودي خلال السنة المالية ٢٠١٩ مقارنة بقيمة ١٠٨,٦٦ مليون ريال سعودي في السنة المالية ٢٠١٨ (بارتفاع ٢٧,٤٪). يرجع هذا النمو إلى ارتفاع أعداد الفروع كجزء من استراتيجية الشركة في التوسع إلى ١١٠ فرع بحلول نهاية السنة المالية ٢٠٢١. في المقابل، عموماً، نتوقع أن تسجل الشركة مبيعات بقيمة ١٠٢,٠٤ مليون ريال سعودي خلال السنة المالية ٢٠٢٠، بانخفاض ٢٦,٣٪ عن العام السابق بسبب التدابير الاحترازية التي اتخذتها الحكومة للسيطرة على انتشار فيروس كورونا (كوفيد-١٩) التي بدأت في أواخر الربع الأول ٢٠٢٠. إضافة إلى ذلك، قامت الحكومة بزيادة هذه التدابير من خلال تطبيق حظر تجول لمدة ٢٤ ساعة في عدة مدن منها الرياض والتي تقع فيها معظم فروع الشركة.

تأثر هوامش الشركة سلباً نتيجة التوسع خلال الخمس سنوات سابقة: على الرغم من ارتفاع المبيعات، إلا أن الهوامش لم تتبع الاتجاه، حيث سجلت الشركة هامش إجمالي ربح عند ١٤,١٪ في السنة المالية ٢٠١٩ مقارنة بهامش ٤٢,٨٪ في السنة المالية ٢٠١٥، بسبب التكاليف المتعلقة بعمليات التوسع الرئيسية التي شهدتها الشركة خلال السنوات السابقة والتي تضغط على الهوامش، ويأتي هنا دور الشركة في السيطرة على التكاليف للمحافظة على اتساع الهوامش. نستمر بالنظرة الإيجابية في ارتفاع الهوامش اعتباراً من السنة المالية ٢٠٢١ وما بعدها، حيث ستكون السنة المالية ٢٠٢٠ صعبة على الشركة. نتوقع هامش إجمالي ربح للسنوات المالية ٢٠٢١ و ٢٠٢٢ عند ١٤,٦٪ و ١٥,١٪، على التوالي.



المصدر: تقارير الشركة، أبحاث الجزيرة كابيتال  
\* للفترة ما بين ١ يناير إلى ٨ نوفمبر ٢٠١٦  
\*\* للفترة ما بين ٨ نوفمبر إلى ٣١ ديسمبر ٢٠١٧

لا تبنى التدفقات النقدية عن أي توزيعات أرباح في السنوات المالية ٢٠٢٠ و ٢٠٢١: نتوقع أن تولد الشركة تدفقات نقدية ولكنها بالكاد ستكفي لتغطية خطط النفقات الرأسمالية. سجلت الشركة تدفق نقدي حر سالب خلال الأربعة سنوات سابقة بسبب التوسعات خلال الفترة، لتبلغ -١,٠٤ مليون ريال سعودي في السنة المالية ٢٠١٩ لتحسن بشكل ملحوظ عن السنة المالية ٢٠١٨ عند ١٧,٨١ مليون ريال سعودي. لا نتوقع أن يعود التدفق النقدي الحر إلى المنطقة الإيجابية خلال السنوات المالية ٢٠٢٠ و ٢٠٢١ بسبب تأثير التدفق النقدي التشغيلي بشكل كبير نتيجة انتشار فيروس كورونا. من المتوقع أن يبلغ التدفق النقدي التشغيلي للشركة خلال السنة المالية ٢٠٢٠ مبلغ ٩,٩٩ مليون ريال سعودي و ١٢,٢٨ مليون ريال سعودي للسنة المالية ٢٠٢١ كما نتوقع أن تبلغ النفقات الرأسمالية ١٠,٤١ مليون ريال سعودي في السنة المالية ٢٠٢٠ و ١٨,٣٠ مليون ريال سعودي في السنة المالية ٢٠٢١. تنوي الشركة تسديد مستحقاتها الحالية، حيث سجلت صافي ديون بقيمة ٣٢,٥٦ مليون ريال سعودي في السنة المالية ٢٠١٩، إلى جانب تكلفة خطة التوسع الاستراتيجي في السنوات المقبلة، ما يشير إلى عدم توزيع أرباح خلال العامين المقبلين. لم تقم الشركة بتوزيع أي أرباح منذ طرح الأولي في العام ٢٠١٦ بسبب الاستثمارات المتعلقة بالتوسع. بالإضافة إلى ذلك، نعتقد أن الشركة لن تكون قادرة على توزيع الأرباح في السنوات المالية ٢٠٢٠ و ٢٠٢١ نظراً لجدول سداد الديون واستراتيجية الاستثمار.

الانتقال إلى السوق الرئيسي حافز رئيسي لنمو سهم الشركة: خففت هيئة السوق المالية في نهاية العام ٢٠١٩ من ضوابط الانتقال من الإدراج في مؤشر السوق الموازي - نمو إلى السوق الرئيسي، حيث حددت الهيئة الحد الأدنى لمتوسط القيمة السوقية لآخر ستة أشهر عند ٢٠٠ مليون ريال سعودي، لتنتقل العديد من الشركات إلى السوق الرئيسي. على الرغم من أن شركة الأعمال التطويرية الغذائية لم تصل لهذا الرقم بعد، إلا أنها فرصة كبيرة للسهم ليكسب مزيد من السيولة.

مكررات التقييم: يعتمد تقييمنا على طريقة خصم التدفقات النقدية لمدة خمس سنوات على التدفقات النقدية المباشرة؛ وذلك حتى نقلل من حساسية تقييمنا للقيمة النهائية مع الافتراضات الرئيسية التالية:

- حساب معدل النمو النهائي عند ٢,٠٪.
- معامل بيتا أسبوعي بمقدار ٠,٩٢٦ (بلومبرج).
- حساب معدل العائد الخالي من المخاطر عند ٢,٠٪.
- إجمالي مخاطر السوق المالية السعودية عند ٩,٢٪.
- تم استخدام نموذج تسعير الأصول الرأسمالية لحساب تكلفة رأس المال عند ٨,٧٪.
- حساب تكلفة القروض عند ٤,٥٪.
- حساب المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال عند ٦,٦٪.

بناءً على تقديراتنا، نبدأ تغطيتنا لشركة الأعمال التطويرية الغذائية بتوصية "زيادة مراكز" وبسعر مستهدف ٨٦,٠٠ ريال سعودي للسهم.

| جدول التقييم                    | ٢٠١٩   | ٢٠٢٠   | ٢٠٢١   | ٢٠٢٢   | ٢٠٢٣  | ٢٠٢٤    |
|---------------------------------|--------|--------|--------|--------|-------|---------|
| التدفق النقدي الحر              | (١,٠٤) | (٠,٤١) | (٦,٠٣) | (١,٩٧) | ١٣,٥٥ | ٢٠,٥٦   |
| القيمة المستدامة                |        |        |        |        |       | ٣١٣,٢٧  |
| عدد السنوات                     | -      | ٠,٨٣   | ١,٨٣   | ٢,٨٣   | ٣,٨٣  | ٤,٨٣    |
| معامل الخصم                     | ١,٠٠   | ٠,٩٥   | ٠,٨٩   | ٠,٨٣   | ٠,٧٨  | ٠,٧٣    |
| القيمة الحالية                  | (١,٠٤) | (٠,٣٩) | (٥,٣٦) | (١,٦٥) | ١٠,٦١ | ١٥,١٠   |
| القيمة الحالية للقيمة المستدامة |        |        |        |        |       | ٢٢٩,٩٨  |
| مجموع التدفقات النقدية الحرة    |        |        |        |        |       | ٢٤٨,٢٨  |
| صافي الدين                      |        |        |        |        |       | (٣٣,٣٦) |
|                                 |        |        |        |        |       | ٢١٤,٩٢  |
| السعر المستهدف                  |        |        |        |        |       | ٨٦,٠    |

أهم البيانات المالية

| السنة المالية<br>٢٠٢٢<br>(متوقع) | السنة المالية<br>٢٠٢١<br>(متوقع) | السنة المالية<br>٢٠٢٠<br>(متوقع) | السنة المالية<br>٢٠١٩ | السنة المالية<br>٢٠١٨ | السنة المالية<br>٢٠١٧** | السنة<br>المالية<br>٢٠١٦ * | السنة المالية<br>٢٠١٥ | السنة المالية<br>٢٠١٤ | السنة المالية<br>٢٠١٣ | المبلغ بالمليون ريال سعودي،<br>ما لم يحدد غير ذلك |
|----------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|-----------------------|-----------------------|-------------------------|----------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|---|
| قائمة الدخل                      |                                  |                                  |                       |                       |                         |                            |                       |                       |                       |   |
| ٢٢٢,٦                            | ١٨٥,٨                            | ١٠٢,٠                            | ١٢٨,٤                 | ١٠٨,٧                 | ٨٢,٤                    | ٣٤,٩                       | ٣٤,٧                  | ٢٩,٧                  | ١٢,٧                  | قائمة الدخل                                       |
| %٢٠,٤                            | %٨٢,١                            | %٢٦,٣-                           | %٢٧,٤                 | %٣١,٩                 | %١٣٥,٩                  | %٠,٨                       | %١٦,٨                 | %١٣٤,٥                | %٣٣٠,٣                | المبيعات  |
| (١٨٩,٨)                          | (١٥٨,٧)                          | (٩٤,٢)                           | (١١٨,٩)               | (٩٣,٧)                | (٦٧,٧)                  | (٢٧,٠)                     | (١٩,٨)                | (١٨,١)                | (٧,٨)                 | التغيرات السنوية                                  |
| ٣٣,٨                             | ٢٧,١                             | ٧,٨                              | ١٩,٥                  | ١٤,٩                  | ١٤,٧                    | ٨,٠                        | ١٤,٨                  | ١١,٦                  | ٤,٩                   | تكلفة المبيعات                                    |
| (١٩,٧)                           | (١٦,٧)                           | (١٢,٦)                           | (١٢,٩)                | (٩,٣)                 | (٦,٩)                   | (٢,٦)                      | (٩,٢)                 | (١٠,٩)                | (٨,٤)                 | إجمالي الربح                                      |
| ١٤,١                             | ١٠,٤                             | (٤,٧)                            | ٦,٦                   | ٥,٧                   | ٧,٩                     | ٥,٣                        | ٥,٧                   | ٠,٨                   | (٣,٥)                 | مصاريف التشغيل                                    |
| %٣٥,٤                            | -                                | -                                | %١٦,٩                 | %٢٧,٨-                | %٤٧,٨                   | %٥,٧-                      | %٦٤٣,٤                | -                     | -                     | الربح من العمليات                                 |
| (٠,٥)                            | (٠,٤)                            | (٠,٣)                            | (٠,٣)                 | (٠,٢)                 | (٠,٤)                   | (٠,١)                      | (٠,٢)                 | (٠,١)                 | ٠,٠                   | التغيرات السنوية                                  |
| ١٥,٣                             | ١١,٨                             | (٣,٧)                            | ٨,٣                   | ٧,٧                   | ٧,٩                     | ٥,٣                        | ٥,٨                   | ١,٠                   | (٣,٤)                 | الزكاة  |
| %٢٩,٦                            | -                                | -                                | %٧,٣                  | %١,٩-                 | %٤٨,٩                   | %٨,٥-                      | %٤٧٣,٣                | -                     | -                     | صافي ربح السنة                                    |
| قائمة المركز المالي              |                                  |                                  |                       |                       |                         |                            |                       |                       |                       |   |
| الأصول                           |                                  |                                  |                       |                       |                         |                            |                       |                       |                       |   |
| ٦,١                              | ٣,٢                              | ١,٥                              | ٢,١                   | ٣,٣                   | ٣,١                     | ٣,٠                        | ٢,٦                   | ٢,١                   | ٠,٦                   | نقد وما في حكمه                                   |
| ٤٠,٨                             | ٣٣,٩                             | ١٨,٨                             | ٢٥,٦                  | ٢٤,٣                  | ١٦,٤                    | ٦,٠                        | ٣,٩                   | ١,٤                   | ١,٦                   | أصول أخرى متداولة                                 |
| ٧٦,٨                             | ٦٤,٢                             | ٥٦,٧                             | ٥٥,٩                  | ٤٦,٥                  | ٢٨,٦                    | ١٤,٢                       | ٦,١                   | ٥,٨                   | ٧,٤                   | الممتلكات والمعدات                                |
| ٨٢,٥                             | ٧١,٢                             | ٦٣,٦                             | ٥٧,٨                  | -                     | -                       | -                          | -                     | -                     | -                     | أصول أخرى غير متداولة                             |
| ٢٠٦,٣                            | ١٧٢,٥                            | ١٤٠,٥                            | ١٤١,٥                 | ٧٤,١                  | ٤٨,٠                    | ٢٣,٢                       | ١٢,٦                  | ٩,٣                   | ٩,٥                   | إجمالي الاصول                                     |
| المطلوبات وحقوق المساهمين        |                                  |                                  |                       |                       |                         |                            |                       |                       |                       |   |
| ٤٩,٢                             | ٤١,٧                             | ٣٣,٧                             | ٣١,٧                  | ١٠,٦                  | ٩,٥                     | ٢,٨                        | ٠,٩                   | ١,٣                   | ٩,٢                   | إجمالي المطلوبات المتداولة                        |
| ٩٥,١                             | ٨٤,١                             | ٧١,٩                             | ٧١,٢                  | ٣٣,٣                  | ١٧,٠                    | ٥,٨                        | ٤,٨                   | ٠,٤                   | ٠,٢                   | إجمالي المطلوبات غير المتداولة                    |
| ٢٥,٠                             | ٢٥,٠                             | ٢٥,٠                             | ١٢,٥                  | ١٢,٥                  | ١٢,٥                    | ١٢,٥                       | ٠,١                   | ٠,١                   | ٠,١                   | رأس المال المدفوع                                 |
| ٤,٨                              | ٣,٣                              | ٢,١                              | ٢,٤                   | ١,٦                   | ٠,٨                     | ٠,١                        | ٠,١                   | ٠,١                   | ٠,٠                   | احتياطي نظامي                                     |
| ٣٢,٢                             | ١٨,٤                             | ٧,٨                              | ٢٣,٧                  | ١٦,٢                  | ٨,٢                     | ١,١                        | ٦,٨                   | ١,٠                   | ٠,٠                   | الأرباح المبقاة                                   |
| ٦٢,٠                             | ٤٦,٧                             | ٣٤,٩                             | ٣٨,٦                  | ٣٠,٣                  | ٢١,٥                    | ١٤,٥                       | ٦,٩                   | ٧,٧                   | ٠,١                   | إجمالي حقوق المساهمين                             |
| ٢٠٦,٣                            | ١٧٢,٥                            | ١٤٠,٥                            | ١٤١,٥                 | ٧٤,١                  | ٤٨,٠                    | ٢٣,٢                       | ١٢,٦                  | ٩,٣                   | ٩,٥                   | إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين                  |
| أهم النسب المالية                |                                  |                                  |                       |                       |                         |                            |                       |                       |                       |   |
| نسب السيولة                      |                                  |                                  |                       |                       |                         |                            |                       |                       |                       |   |
| ١,٦                              | ١,٥                              | ١,١                              | ١,٦                   | ٢,٦                   | ٢,٠                     | ٣,٢                        | ٧,٢                   | ٢,٧                   | ٠,٢                   | النسبة الحالية (مرة)                              |
| ١,٢                              | ١,١                              | ٠,٨                              | ١,٠                   | ١,٩                   | ١,٥                     | ٢,٧                        | ٦,٢                   | ٢,٢                   | ٠,٢                   | النسبة السريعة (مرة)                              |
| الربحية                          |                                  |                                  |                       |                       |                         |                            |                       |                       |                       |   |
| %١٥,١                            | %١٤,٦                            | %٧,٧                             | %١٤,١                 | %١٣,٧                 | %١٧,٩                   | %٢٢,٨                      | %٤٢,٨                 | %٣٩,١                 | %٣٨,٧                 | هامش إجمالي الربح                                 |
| %٦,٣                             | %٥,٦                             | %٤,٦-                            | %٤,٨                  | %٥,٢                  | %٩,٦                    | %١٥,٣                      | %١٦,٣                 | %٢,٦                  | %٢٧,٥-                | هامش الربح التشغيلي                               |
| %٦,٩                             | %٦,٤                             | %٣,٦-                            | %٦,٠                  | %٧,١                  | %٩,٦                    | %١٥,٢                      | %١٦,٧                 | %٣,٤                  | %٢٧,٢-                | هامش صافي الربح                                   |
| %٧,٤                             | %٦,٩                             | %٢,٦-                            | %٥,٩                  | %١٠,٤                 | %١٦,٤                   | %٢٢,٩                      | %٤٦,١                 | %١٠,٨                 | %٣٦,١-                | العائد على الأصول                                 |
| %٢٤,٧                            | %٢٥,٣                            | %١٠,٦-                           | %٢١,٥                 | %٢٥,٦                 | %٣٦,٧                   | %٣٦,٥                      | %٨٣,٩                 | %١٣,٢                 | %٣٤٤٠,٠-              | العائد على حقوق المساهمين                         |
| معدل التغطية                     |                                  |                                  |                       |                       |                         |                            |                       |                       |                       |   |
| ٠,٧                              | ٠,٩                              | ١,٠                              | ٠,٩                   | ١,١                   | ٠,٧                     | ٠,٥                        | ٠,٠                   | ٠,٠                   | ٠,٠                   | معدل الديون إلى حقوق المساهمين                    |
| ١,٩                              | ١,٧                              | ١,٤                              | ٢,٨                   | ٢,٧                   | ١,٣                     | ٠,٥                        | ٠,٠                   | ٠,٠                   | ٠,٠                   | معدل الديون إلى رأس المال                         |
| %٢٢,٥                            | %٢٤,٠                            | %٢٤,٨                            | %٢٤,٥                 | %٤٥,٠                 | %٣٣,٣                   | %٢٩,٥                      | %٠,٠                  | %٠,٠                  | %٠,٠                  | معدل الديون إلى الأصول                            |
| التقييمات                        |                                  |                                  |                       |                       |                         |                            |                       |                       |                       |   |
| ٨,٣                              | ١٠,٣                             | ٤٣,٤                             | ١٥,٤                  | ٩,٤                   | ٨,٨                     | -                          | -                     | -                     | -                     | مكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل EBITDA (مرة)       |
| ٦,١٣                             | ٤,٧٣                             | ١,٤٨-                            | ٣,٣٢                  | ٣,١٠                  | ٣,١٦                    | ٢,١٢                       | ٢,٣١                  | ٠,٤١                  | ١,٣٨-                 | ربح السهم (رس)                                    |
| ٢٤,٨١                            | ١٨,٦٨                            | ١٣,٩٥                            | ١٥,٤٤                 | ١٢,١٢                 | ٨,٦٠                    | ٥,٨١                       | ٢,٧٦                  | ٣,٠٧                  | ٠,٠٤                  | القيمة الدفترية للسهم (ريال سعودي)                |
| -                                | -                                | -                                | -                     | -                     | -                       | -                          | -                     | -                     | -                     | العائد المتوقع لتوزيع الربح إلى السعر             |
| ١١,٧                             | ١٥,٢                             | سالب                             | ٢٣,٨                  | ١٠,٧                  | ١١,١                    | -                          | -                     | -                     | -                     | مكرر الربحية (مرة)                                |
| ٢,٩                              | ٣,٨                              | ٥,٢                              | ٥,١                   | ٢,٧                   | ٤,١                     | -                          | -                     | -                     | -                     | مكرر الربحية (مرة)                                |

\* للفترة من ١ يناير ٢٠١٦ إلى ٨ نوفمبر ٢٠١٦  
\*\* للفترة من ٨ نوفمبر ٢٠١٦ إلى ٢١ ديسمبر ٢٠١٧



رئيس إدارة الأبحاث  
طلحة نزر  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٠  
t.nazar@aljaziracapital.com.sa

محلل  
فيصل السويلمي  
+٩٦٦ ١١ ٢٥٥١١١٥  
F.alsuweilmy@aljaziracapital.com.sa

المدير العام لإدارة أعمال الوساطة والمبيعات  
علاء اليوسف  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٠٦٠  
a.yousef@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - مجموعة خدمات الوساطة  
والمبيعات في المنطقة الوسطى والمنطقة الغربية  
سلطان إبراهيم المطوع  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٣٦٤  
s.almutawa@aljaziracapital.com.sa

محلل أول  
جاسم الجبران  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨  
j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد -  
رئيس الإدارة الدولية والمؤسسات  
أحمد سلمان  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٠١  
a.salman@aljaziracapital.com.sa

محلل  
عبدالرحمن المشعل  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٣٧٤  
A.Almashal@Aljaziracapital.com.sa

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

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، ملتزمة 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 تطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتها، 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 تغيير 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 تصفيته 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 تحسرات 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 تغيير 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 أوراقاً 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 المتقبلة 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 مغلقة مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٠٧-٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩