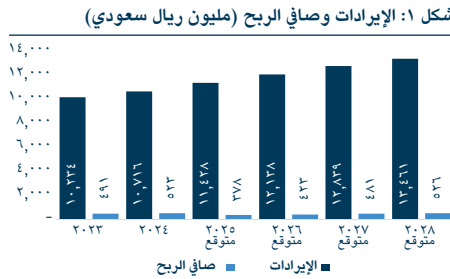


التوصية	محايد
السعر المستهدف (ريال سعودي)	٧,٧
التغير في السعر*	٤,٤٪

المصدر: تداول ٣ الأسعار كما في ١ سبتمبر ٢٠٢٥

أهم البيانات المالية	٢٠٢٤	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٦ متوقع	٢٠٢٧ متوقع
الإيرادات	١٠,٧١٦	١٠,٩٨٢	١١,٣١٣	١١,٨٦٤
النمو %	٤,٧	٢,٥	٣,٠	٤,٩
إجمالي الربح	٢,٤١١	٢,٤٩٢	٢,٦٠٧	٢,٧٥٣
الربح التشغيلي	٤٧١	٤٣٤	٥٠٦	٥٥٠
صافي الربح	٥٢٣	٢٩٣	٣٥٨	٤٠٢
النمو %	٦,٦	٤٤,١	٢٢,٤	١٢,٤
ربح السهم	٠,٥٨	٠,٣٣	٠,٤٥	٠,٤٥
التوزيعات للسهم	٠,٥٥	٠,٣٢	٠,٣٩	٠,٤٤

المصدر: تقارير الشركة، دائرة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



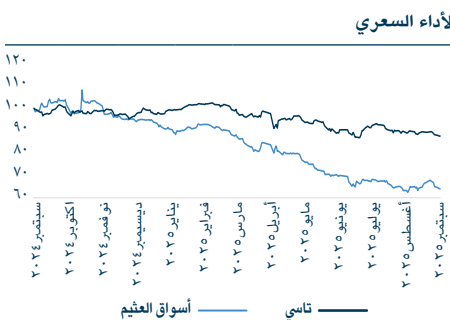
المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

أهم النسب	٢٠٢٤	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٦ متوقع	٢٠٢٧ متوقع
هامش إجمالي الربح	٢٢,٥	٢٢,٧	٢٣,٠	٢٣,٢
هامش EBITDA	٤,٤	٣,٩	٤,٥	٤,٦
هامش صافي الربح	٤,٩	٢,٧	٣,٢	٣,٤
مكرر الربحية	١٨,١	٢٢,٨	١٨,٦	١٦,٥
مكرر القيمة الدفترية	٧,١	٥,٠	٥,٠	٤,٩
مكرر قيمة المنشأة إلى EBITDA (مرة)	١٣,٦	١١,١	١٠,٢	٩,٧
عائد توزيع الأرباح	٥,٣	٤,٣	٥,٣	٥,٩

المصدر: تقارير الشركة، دائرة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية	القيمة السوقية (مليار ريال سعودي)
منذ بداية العام حتى تاريخه	٣٠,٣٩٪
السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	٧,١٧ / ١٢,٥
عدد الأسهم القائمة (مليون)	٩٠٠

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



المصدر: تداول، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

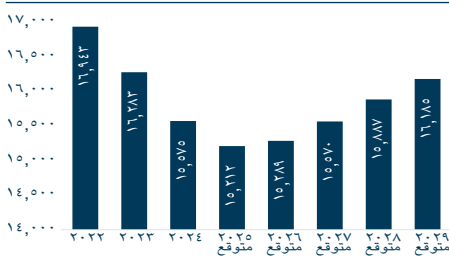
التوسعات الكبيرة وشدة المنافسة تؤثر سلباً على الأداء؛ نستمر في التوصية على أساس "محايد" مع تخفيض السعر المستهدف إلى ٧,٧ ريال سعودي للسهم

ارتفاع صافي ربح العثيم في الربع الثاني ٢٠٢٥ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٠,٧٪ (انخفاض ٤٦,١٪ عن الربع السابق) إلى ٤١ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا ومتوسط التوقعات بنسب ١٣,٧٪ و ١٤,٢٪ على التوالي. ارتفاع حصة الشركة السوقية إلى نحو ٢٠٪ في قطاع الهايبرماركت والسوبرماركت، نتيجة إضافة ١٢١ فرع منذ عام ٢٠٢٢. مع ذلك، أدى تسارع التوسعات إلى ارتفاع المصاريف التمويلية المتعلقة بمطلوبات الإيجار وتراجع كفاءة المبيعات، حيث انخفضت الإيرادات لكل متر مربع إلى ١٥,٢٨٣ ريال سعودي خلال آخر ١٢ شهراً مقابل ١٦,٩٤٣ ريال سعودي في عام ٢٠٢٢؛ كما أثر ارتفاع حصة المنافسة سلباً على هوامش الربحية. نتوقع انخفاض الإيرادات لكل متر مربع في العام ٢٠٢٥ عن العام السابق بنسبة ٢,٣٪ إلى ١٥,٢١٢ ريال سعودي، ثم تستقر بعد ذلك خلال العام ٢٠٢٦. لذلك، قمنا بتخفيض توقعاتنا لصافي الربح لعام ٢٠٢٥ بنسبة ٢٢,٦٪ بسبب تخفيض المبيعات بنسبة ٣,٩٪ وانخفاض هوامش الربح التشغيلي بمقدار ٥٧ نقطة أساس وارتفاع مصاريف التمويل بنسبة ١٢,٥٪. نتوقع نمو صافي الربح على المدى المتوسط (٢٠٢٤-٢٠٢٩) بمعدل سنوي مركب ٦,٤٪ بدعم من نمو المبيعات بمعدل سنوي مركب ٣,٩٪ وارتفاع هوامش الربح التشغيلي بمقدار ٦٠ نقطة أساس. نستمر في التوصية "محايد" مع تخفيض السعر المستهدف إلى ٧,٧ ريال سعودي للسهم.

جاءت أرباح الربع الثاني ٢٠٢٥ أعلى من توقعات السوق، بدعم من ارتفاع هامش إجمالي الربح عن المتوقع: ارتفع صافي ربح العثيم في الربع الثاني ٢٠٢٥ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٠,٧٪ (انخفاض ٤٦,١٪ عن الربع السابق) إلى ٤١ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا ومتوسط التوقعات البالغة ٣٥,٥ مليون ريال سعودي و ٣٦,٠ مليون ريال سعودي بنسب ١٣,٧٪ و ١٤,٢٪ على التوالي. جاء الفارق عن توقعاتنا بسبب ارتفاع هامش إجمالي الربح (أعلى من توقعاتنا بمقدار ٩٦ نقطة أساس) وانخفاض تكاليف التشغيل عن المتوقع. ارتفعت الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢,٩٪ (انخفاض ١٩,١٪ عن الربع السابق بسبب عدم حلول شهر رمضان خلال الربع) إلى ٢,٥٣٥ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ٢,٥٠٧ مليون ريال سعودي بنسبة ١,١٪. ارتفعت المبيعات بسبب إضافة ٤١ فرع جديد خلال آخر ١٢ شهراً. انخفضت إيرادات كل فرع بنسبة ٦,٨٪ عن الربع المماثل من العام السابق لتصل إلى ٥,٤٢ مليون ريال سعودي حيث لم تصل الفروع الجديدة إلى طاقتها التشغيلية الكاملة وبسبب حلول ١٠ أيام من شهر رمضان في الربع الثاني ٢٠٢٤. أضافت العثيم ٣ فروع جديدة وفي الوقت نفسه أغلقت ٣ فروع خلال الربع الثاني ٢٠٢٥، بينما افتتحت ٩ فروع في الربع المماثل من العام السابق. ارتفع إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٦,٨٪ (انخفاض ٨,٤٪ عن الربع السابق) إلى ٥٧٩ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ٥٤٨ مليون ريال سعودي بنسبة ٥,٦٪. اتسع هامش إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٨٣ نقطة أساس (ارتفاع عن الربع السابق بمقدار ٢٦٦ نقطة أساس) إلى ٢٢,٨٪، أعلى بمقدار ٩٦ نقطة أساس من توقعاتنا عند ٢١,٩٪. قد يكون هذا التحسن ناتج عن عدم إطلاق حملات ترويجية خلال شهر رمضان أو تقديم خصومات خلال الربع الثاني ٢٠٢٥. ارتفع الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢,٠٪ لكنه انخفض عن الربع السابق بنسبة ٢٧,٦٪ إلى ٧٧ مليون ريال سعودي. استقر هامش الربح التشغيلي للربع حول مستوى الربع المماثل من العام السابق لكنه انكمش بمقدار ٣٦ نقطة أساس عن الربع السابق إلى ٣,٠٪. جاءت النفقات التشغيلية أعلى من توقعاتنا بنحو ١,٦٪/٢٩ مليون ريال سعودي، حيث بلغ معدل النفقات التشغيلية إلى المبيعات ١٩,٨٪ مقابل توقعاتنا عند ١٨,٩٪ و ١٩,٠٪ في الربع الثاني ٢٠٢٤.

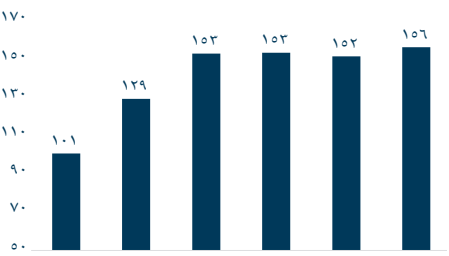
تراجع المبيعات خلال السنوات الثلاث الماضية بسبب عدم افتتاح متاجر جديدة واشتداد المنافسة، حيث استمرت الضغوط على المبيعات للمتر المربع في عامي ٢٠٢٥ و ٢٠٢٦: تراجع كفاءة إيرادات "العثيم" كثيراً خلال السنوات الثلاث الماضية، حيث انخفضت الإيرادات لكل متر مربع من المساحات التجارية من ١٦,٩٤٣ ريال سعودي في العام ٢٠٢٢ إلى ١٦,٢٨٣ ريال سعودي في العام ٢٠٢٣، ثم إلى ١٥,٥٧٥ ريال سعودي في العام ٢٠٢٤، وصولاً إلى ١٥,٢٨٣ ريال سعودي خلال فترة الإثني عشر شهراً المنتهية في الربع الثاني ٢٠٢٥. ويُعزى هذا الانخفاض المذكور إلى عدة أسباب (١) إضافة ١٢١ فرع جديد منذ نهاية ٢٠٢٢ إلا أنها لم تبلغ مستويات التشغيل المثالية، (٢) التغيير في شكل الفروع - أضافت العثيم ٣١ فرعاً صغيراً منذ ٢٠٢٢ يُتوقع انخفاض إيراداتها لكل متر مربع، (٣) اشتداد المنافسة من قبل فروع التخفيضات الجديدة مثل لولو وتوسع الشركات الكبرى في نموذج الفروع الصغيرة (بن داود داش)، (٤) تأثير التداخل البيعي بين الفروع الجديدة والفروع القائمة، و (٥) التغيير في مزيج القنوات، حيث يزيد المستهلكون من مشترياتهم عبر الإنترنت من منصات تجميع تمتلك فروع خاصة. نتوقع انخفاض الإيرادات لكل متر مربع في ٢٠٢٥ عن العام السابق بنسبة ٢,٣٪ إلى ١٥,٢١٢ ريال سعودي ثم استقرارها بشكل كبير في ٢٠٢٦.

شكل ٢: تدهور متوسط الإيراد للمتر المربع



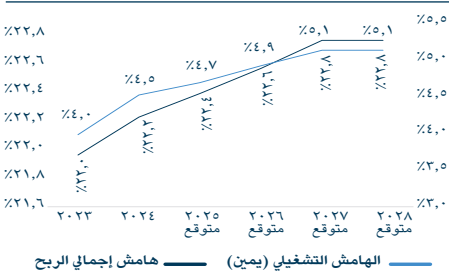
المصدر: بيانات الشركة، إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة كابيتال

شكل ٣: تكاليف التمويل (مليون ريال سعودي)



المصدر: بيانات الشركة، إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة كابيتال

شكل ٤: اتجاه هامش إجمالي الربح وهامش الربح التشغيلي



المصدر: بيانات الشركة، إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة كابيتال

ضغوط على هوامش الربح نتيجة ارتفاع مصاريف البيع والتوزيع وزيادة مطلوبات الإيجار المتعلقة بالتوسع؛ فيما يتوقع انخفاض هامش الربح التشغيلي في ٢٠٢٥ عن العام السابق بمقدار ٤٥ نقطة أساس؛ تمكنت الشركة من تحسين هوامش إجمالي الربح خلال الاثني عشر شهرا الماضية المنتهية في الربع الثاني ٢٠٢٥ إلى ٢٢,٦٪ من ٢٢,٢٪ في ٢٠٢٣، مدفوعة بخصومات تدريجية ونمو المبيعات. تراجعت مؤشرات تشغيل العثيم بشكل ملحوظ، حيث ارتفعت مصاريف البيع والتوزيع من ١٧,٠٪ من إجمالي المبيعات في العام ٢٠٢٣ إلى ١٧,٨٪ خلال فترة الاثني عشر شهراً المنتهية في الربع الثاني ٢٠٢٥. تراجع إجمالي هوامش الربح التشغيلي خلال فترة الاثني عشر شهراً المنتهية في الربع الثاني ٢٠٢٥ بمقدار ٣٨ نقطة أساس إلى ٤,١٪ مقابل ٤,٥٪ في العام ٢٠٢٣. وفقا لقائمة الدخل، تأثرت الربحية بارتفاع تكاليف التمويل الناجمة بشكل رئيسي عن ارتفاع التزامات الإيجار تبعا لإضافة فروع جديدة وارتفاع القروض قصيرة الأجل. إجمالا، نتوقع انخفاض هامش الربح التشغيلي في ٢٠٢٥ عن العام السابق بمقدار ٤٥ نقطة أساس إلى ٣,٩٪.

من المتوقع نمو الإيرادات بمعدلات من خانة واحدة على المدى المتوسط، في ظل تباطؤ وتيرة التوسع، حيث لم تتم إضافة سوى ستة فروع خلال النصف الأول ٢٠٢٥: نتوقع أن تحقق العثيم نمواً في الإيرادات خلال ٢٠٢٥ بنسبة ٢,٥٪، كما نتوقع نمو الإيرادات على المدى المتوسط (٢٠٢٤-٢٠٢٩) بمعدل سنوي مركب ٣,٩٪. تعتمد توقعاتنا على زيادة العدد الإجمالي للفروع بمعدل سنوي مركب ٣,٧٪ خلال الفترة ما بين ٢٠٢٤-٢٠٢٩. نتوقع أيضاً ارتفاع متوسط الإيراد لكل متر مربع من ١٥,٥٧٥ ريال سعودي في العام ٢٠٢٤ إلى ١٦,١٨٥ ريال سعودي في العام ٢٠٢٩. تجدر الإشارة إلى أن العثيم قامت بزيادة مساحة فروعها في العام ٢٠٢٤ بمقدار ٦٥,٠٠٠ متر مربع وبمقدار ٥٤,٠٠٠ متر مربع في العام ٢٠٢٤. نشير هنا إلى التباطؤ الشديد في افتتاح فروع جديدة، حيث افتتحت الشركة خمسة فروع في الربع الأول ٢٠٢٥ وفرع واحد فقط في الربع الثاني ٢٠٢٥، ليصل بذلك إجمالي عدد الفروع إلى ٤٧١ فرع.

من المتوقع انخفاض الارباح المعدلة (بدون الاستثناءات) خلال ٢٠٢٥ بنحو ١٩,٢٪؛ نخفض توقعاتنا للأرباح للعام ٢٠٢٥ بنحو ٢٢,٦٪ نتيجة ارتفاع المصاريف التشغيلية وتكاليف التمويل: نتوقع أن ينخفض صافي ربح الشركة (باستثناء عكس الضرائب ومكاسب الطرح العام الأولي من صافي ربح العام ٢٠٢٤) خلال ٢٠٢٥ إلى ٢٩٣ مليون ريال سعودي. نتوقع أن ترتفع المبيعات عن العام السابق بنسبة ٢,٥٪ مما سيؤدي إلى ارتفاع إجمالي الربح بنسبة ٣,٤٪ إلى ٢,٤٩٢ مليون ريال سعودي. من المتوقع أن ينخفض الربح التشغيلي عن العام السابق بنسبة ٧,٩٪ إلى ٤٣٤ مليون ريال سعودي نتيجة ارتفاع مصاريف البيع والتوزيع؛ مع انخفاض هامش الربح التشغيلي بمقدار ٤٥ نقطة أساس إلى ٣,٩٪. نتوقع أن ترتفع مصاريف التمويل عن العام السابق بنسبة ١٨,٣٪ (بدعم من عقود الإيجار والقروض قصيرة الأجل). إجمالا، خفضنا توقعاتنا لصافي الربح للعام ٢٠٢٥ بنحو ٢٢,٦٪ بسبب خفض المبيعات بنسبة ٣,٩٪ وانخفاض هوامش الربح التشغيلي بمقدار ٥٧ نقطة أساس (نتيجة ارتفاع مصاريف البيع والتوزيع) وارتفاع تكاليف التمويل بنسبة ١٢,٥٪. نتوقع أن ينمو صافي الربح بمعدل سنوي مركب ٦,٤٪ على المدى المتوسط خلال الفترة ٢٠٢٤-٢٠٢٩.

النظرة الاستثمارية والتقييم: تعتبر شركة العثيم أسرع شركة تجزئة نمواً في السوق السعودية، حيث تمكنت من رفع حصتها السوقية إلى ما يقارب ٢٠٪ من قطاع السوبرماركت والهايبرماركت. ارتفع عدد فروع الشركة خلال الربع الثاني ٢٠٢٥ إلى ٤٧١ فرع من ٣٥٠ فرع في ٢٠٢٢. أدى هذا التوسع السريع إلى انخفاض المبيعات وارتفاع مصروفات التمويل على مطلوبات الإيجار، في حين أثرت شدة المنافسة على هوامش الربح. لذلك، قمنا بتخفيض توقعاتنا لصافي الربح لعام ٢٠٢٥ بنسبة ٢٢,٦٪ بسبب تخفيض المبيعات بنسبة ٣,٩٪ وانخفاض هوامش الربح التشغيلي بمقدار ٥٧ نقطة أساس وارتفاع مصاريف التمويل بنسبة ١٢,٥٪. نتوقع نمو صافي الربح على المدى المتوسط (٢٠٢٤-٢٠٢٩) بمعدل سنوي مركب ٦,٤٪ بدعم من نمو المبيعات بمعدل سنوي مركب ٣,٩٪ وارتفاع هوامش الربح التشغيلي بمقدار ٦٠ نقطة أساس.

قمنا بتقييم العثيم بوزن نسبي ٥٠٪ للتقييم على أساس خصم التدفقات النقدية (معدل العائد الخالي من المخاطر = ٤,٢٥٪، النمو المستدام = ٢,٥٪، المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال = ٨,٤٪) ومكرر الربحية بوزن ترجيحي ٥٠٪ (٢١,٠ مرة) وفقاً لتوقعات ٢٠٢٦. توصلنا إلى سعر مستهدف عند ٧,٧ ريال سعودي للسهم، أعلى من سعر السوق الحالي بنحو ٤,٤٪، لذلك نستمر في توصيتنا لسهم العثيم على أساس "محايد".

ملخص التقييم المختلط

جميع المبالغ بالمليين ريال سعودي، ما لم يحدد غير ذلك	القيمة العادلة	الوزن (%)	المتوسط المرجح
التقييم على أساس التدفقات النقدية المخصومة	٧,١	٥٠٪	٣,٥
مكرر الربحية المتوقع للعام ٢٠٢٦	٨,٤	٥٠٪	٤,٢
المتوسط المرجح للسعر المستهدف خلال ١٢ شهر			٧,٧
السعر الحالي (ريال سعودي للسهم)			٧,٤
الأرباح الرأسمالية المتوقعة			٤,٤٪

المصدر: بلومبرغ، إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة كابيتال

البيانات المالية الرئيسية

٢٠٢٩ متوقع	٢٠٢٨ متوقع	٢٠٢٧ متوقع	٢٠٢٦ متوقع	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٤	٢٠٢٣	المبلغ بالمليون ريال سعودي؛ ما لم يحدد غير ذلك
قائمة الدخل							
١٢,٩٥٥	١٢,٤٣٢	١١,٨٦٤	١١,٢١٣	١٠,٩٨٢	١٠,٧١٦	١٠,٢٣٤	الإيرادات
%٤,٣	%٤,٨	%٤,٩	%٣,٠	%٣,٥	%٤,٧	%٧,٠	النمو السنوي
(٩,٩٠٦)	(٩,٥٢٦)	(٩,١١١)	(٨,٧٠٦)	(٨,٤٩٠)	(٨,٣٠٥)	(٧,٩٦٥)	تكلفة الإيرادات
٣,٠٥٠	٢,٩٠٦	٢,٧٥٣	٢,٦٠٧	٢,٤٩٢	٢,٤١١	٢,٢٦٩	إجمالي الربح
%٢٣,٥	%٢٣,٤	%٢٣,٢	%٢٣,٠	%٢٢,٧	%٢٣,٥	%٢٢,٢	هامش إجمالي الربح
١٢٣	١١٨	١١٣	١٠٧	١٠٤	١٠١	٨٧	الدخل من التأجير
(٢,٢٢٥)	(٢,٢٣١)	(٢,١٢٩)	(٢,٠٣٠)	(١,٩٨٩)	(١,٨٦٦)	(١,٧٣٩)	مصاريف البيع والتوزيع
(٢٠٦)	(١٩٧)	(١٨٨)	(١٨٠)	(١٧٤)	(١٧٧)	(١٥٩)	المصاريف العمومية والإدارية
٦٤٤	٥٩٧	٥٥٠	٥٠٦	٤٣٤	٤٧١	٤٦٠	الربح التشغيلي
%٧,٨	%٨,٧	%٨,٧	%١٦,٥	%٧,٩-	%٢,٤	%١٧,٢	النمو السنوي
%٥,٠	%٤,٨	%٤,٦	%٤,٥	%٣,٩	%٤,٤	%٤,٥	هامش الربح التشغيلي
٤٩	٤٧	٤٥	٤٣	٤١	١٩٤	٣٢	الحصة من أرباح الشركات الزميلة
٢١	٢٠	١٩	١٨	١٨	٢٣	٣١	مصادر الدخل الأخرى / (التكاليف)
(١٦١)	(١٥٦)	(١٥٢)	(١٥٣)	(١٥٣)	(١٢٩)	(١٠١)	رسوم التمويل
٥٢١	٤٧٧	٤٣١	٣٨٣	٣١٣	٥٢٨	٥١٤	الربح قبل الزكاة
(١٩)	(١٨)	(١٦)	(١٤)	(١٢)	-	(١٧)	الزكاة
(١٥)	(١٤)	(١٢)	(١١)	(٩)	(٥)	(٧)	أقلية غير مسيطرة
٤٨٦	٤٤٥	٤٠٣	٣٥٨	٢٩٣	٥٢٣	٤٩١	صافي الربح
%٩,٢	%١٠,٦	%١٢,٤	%٢٢,٤	%٤٤,١-	%٦,٦	%٥٤,٦-	النمو السنوي
٠,٥٤	٠,٤٩	٠,٤٥	٠,٤٠	٠,٣٣	٠,٥٨	٠,٥٥	ربح السهم (ريال سعودي)
٠,٥٣	٠,٤٨	٠,٤٤	٠,٣٩	٠,٣٢	٠,٥٥	٠,٦٠	التوزيعات للسهم (ريال سعودي)
قائمة المركز المالي							
الأصول							
٢٩٩	٢٢٤	٩٨	١٢١	٩٢	٨٨	١٨٢	النقد والأرصدة البنكية
١,٨٤٤	١,٨٢٢	١,٧٩٠	١,٧٥٦	١,٧٥٨	١,٤٩٩	١,٣٣٤	أصول أخرى متداولة
٢,٤٠٣	٢,٣٤٢	٢,٢٧٧	٢,٢٠٧	٢,١٣٨	٢,٠٩٣	١,٧١٦	الممتلكات والمعدات
٤,٠٣٧	٣,٨٨٥	٣,٧٤١	٣,٦٠٤	٣,٤٤٧	٣,٣٢٣	٢,٨١١	أصول غير متداولة أخرى
٨,٥٨٢	٨,٢٧٤	٧,٩٠٦	٧,٦٨٩	٧,٤٣٦	٧,٠٠٢	٦,٠٤٤	إجمالي الأصول
المطلوبات وحقوق المساهمين							
٤,٠٢٤	٣,٨٢٧	٣,٥٦٨	٣,٤٥٣	٣,٢٥٠	٢,٩٦٧	٢,٤٤٥	إجمالي المطلوبات المتداولة
٣,١٤٦	٣,٠٤٥	٢,٩٤٥	٢,٨٥١	٢,٨٠٨	٢,٦٦٣	٢,١٩٨	إجمالي المطلوبات غير المتداولة
٩٠٠	٩٠٠	٩٠٠	٩٠٠	٩٠٠	٩٠٠	٩٠٠	رأس المال المدفوع
٤٧٦	٤٦٦	٤٥٨	٤٤٩	٤٤٢	٤٣٦	٤٦٦	أرباح مبقاة
١,٤١٢	١,٤٠٢	١,٣٩٤	١,٣٨٥	١,٣٧٨	١,٣٧٢	١,٤٠٠	إجمالي حقوق المساهمين
٨,٥٨٢	٨,٢٧٤	٧,٩٠٦	٧,٦٨٩	٧,٤٣٦	٧,٠٠٢	٦,٠٤٤	إجمالي حقوق المساهمين والمطلوبات
قائمة التدفقات النقدية							
١,٠٥٩	١,٠٠٥	٩٤٢	٨٥٨	٥٧٧	٩٤٦	٧١٦	نشاط التشغيل
(٣٥٩)	(٣٥٦)	(٣٥١)	(٣٤٠)	(٣٢٩)	(٥٢٥)	(٦٤)	نشاط الاستثمار
(٦٢٦)	(٥٢٣)	(٦١٤)	(٤٨٩)	(٢٤٤)	(٥١٨)	(٧٨٤)	نشاط التمويل
٧٤	١٢٦	(٢٣)	٢٩	٤	(٩٧)	(١٣٢)	التغير في النقد
٢٩٩	٢٢٤	٩٨	١٢١	٩٢	٨٨	١٨٢	النقد في نهاية الفترة
أهم النسب المالية							
نسب السيولة							
٠,٥	٠,٥	٠,٥	٠,٥	٠,٦	٠,٥	٠,٦	النسبة الحالية (مرة)
٠,٢	٠,٢	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,٢	النسبة السريعة (مرة)
نسب الربحية							
%٢٣,٥	%٢٣,٤	%٢٣,٢	%٢٣,٠	%٢٢,٧	%٢٢,٥	%٢٢,٢	هامش إجمالي الربح
%٥,٠	%٤,٨	%٤,٦	%٤,٥	%٣,٩	%٤,٤	%٤,٥	هامش الربح التشغيلي
%٨,٩	%٨,٧	%٨,٦	%٨,٥	%٧,٩	%٨,٤	%٨,٤	هامش EBITDA
%٣,٨	%٣,٦	%٣,٤	%٣,٢	%٢,٧	%٤,٩	%٤,٨	هامش صافي الربح
%٥,٩	%٥,٦	%٥,٢	%٤,٧	%٤,١	%٨,٠	%٨,٤	العائد على الأصول
%٣٥,٧	%٣٢,٩	%٢٠,٠	%٢٦,٧	%٢١,٩	%٣٨,٩	%٣٥,٥	العائد على حقوق المساهمين
نسب السوق والتقييم							
٠,٨	٠,٨	٠,٨	٠,٩	٠,٩	١,١	١,٣	مكرر قيمة المنشأة إلى المبيعات (مرة)
٨,٩	٩,٣	٩,٧	١٠,٢	١١,١	١٣,٦	١٦,٠	مكرر EV/EBITDA (مرة)
٠,٥	٠,٥	٠,٤	٠,٤	٠,٣	٠,٥٨	٠,٥٥	ربح السهم (ريال سعودي)
١,٥	١,٥	١,٥	١,٥	١,٥	١,٥	١,٥	القيمة الدفترية للسهم (ريال سعودي)
٧,٤	٧,٤	٧,٤	٧,٤	٧,٤	١٠,٥	١٣,٢	السعر في السوق (ريال سعودي)*
٦,٦٦٠	٦,٦٦٠	٦,٦٦٠	٦,٦٦٠	٦,٦٦٠	٩,٤٥٠	١١,٨٨٠	قيمة المنشأة السوقية (مليون ريال سعودي)
%٧,٢	%٦,٥	%٥,٩	%٥,٣	%٤,٣	%٥,٣	%٤,٥	عائد توزيع الأرباح
١٣,٧	١٥,٠	١٦,٥	١٨,٦	٢٢,٨	١٨,١	٢٤,٢	مكرر الربحية (مرة)
٤,٩	٤,٩	٤,٩	٥,٠	٥,٠	٧,١	٨,٧	مكرر القيمة الدفترية (مرة)

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



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، 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 نطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتنا، ومن خلال فتح أفق 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 الاثني 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 الاثني 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 الاثني 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 بأوراق 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 تصفيتها جزئياً أو كلياً. إن الأوراق المالية والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكليّة 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 بتفنيد 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 والتصريحات 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. بعض 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. الجزيرة كابيتال أو موظفيها أو أحد أعضاء مجلس إدارتها أو أكثر من الشركات التابعة أو عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول المشار إليها في هذا التقرير. 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 الذين التزموا باتفاقية الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. 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. ٢٠٤٣٨ 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 (٧٦٠٧٠٣٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩