

شركة المواساة للخدمات الطبية

تقرير بدء التغطية

تأثرت إيرادات شركة المواساة بشكل كبير نتيجة لزيادة تكاليف الخدمات والتكاليف التشغيلية في 2018 وفي الربع الأول من 2019. ومع ذلك، دعمت جهود الإدارة الفعالة والأداء المالي القوي الشركة لتصدر القطاع من حيث هوامش الربحية.



زيادة مراكز

90.0 ريال سعودي

102.4 ريال سعودي

13.7%

متوافق

التوصية

السعر الحالي

(سعر الإقفال ليوم 23 يونيو)

السعر المستهدف

(خلال 52 أسبوع)

معدل الارتفاع \ (الانخفاض)

التوافق الشرعي

النقاط الرئيسية

نبدأ تغطيتنا لسهم شركة المواساة بتوصية زيادة المراكز مع تحديد السعر المستهدف لمدة 52 أسبوعاً عند 102.4 ريال سعودي، ويمثل ذلك ارتفاعاً محتملاً في السعر بنسبة 13.7%.

- كونها أحد الشركات الرائدة في السوق، تعمل المواساة وفقاً لاستراتيجية واضحة وقوية للتوسع في قطاع الرعاية الصحية بالمملكة العربية السعودية، مما ساعد الشركة على تحقيق نمواً ثابتاً في الإيرادات على الرغم من ارتفاع تكاليف الشركة. تكبدت المواساة تكاليف عالية بسبب بدء تشغيل وإنشاء مشروعات جديدة، بالإضافة إلى صعوبة إيجاد طاقم طبي مؤهل. ومع ذلك، أدت الإدارة الفعالة للمواساة إلى تربع الشركة على قمة القطاع من حيث هوامش الربح مقارنة بباقي شركات القطاع.

- نتوقع أن يضغط صافي الربح في الفترات القادمة بسبب استثمارات الشركة المتمثلة في إنشاء مستشفى المدينة ومستشفى الدمام، بالإضافة إلى البدء في إنشاء مستشفى بمدينة ينبع الصناعية. ومن ناحية أخرى، سيحد من ذلك التحسن النسبي المتوقع أن يحدث في أداء مستشفى الخبر، بالإضافة إلى المركز المالي القوي والإدارة الفعالة لتكاليف الشركة من هذه الضغوطات وسيديم إجمالي إيرادات وصافي ربح الشركة بدءاً من الربع الثالث لعام 2019.

أهم محفزات النمو

- تحسن قطاع الرعاية الصحية السعودي.
- خطة توسع المواساة.
- المركز المالي القوي.

أهم عوامل المخاطرة

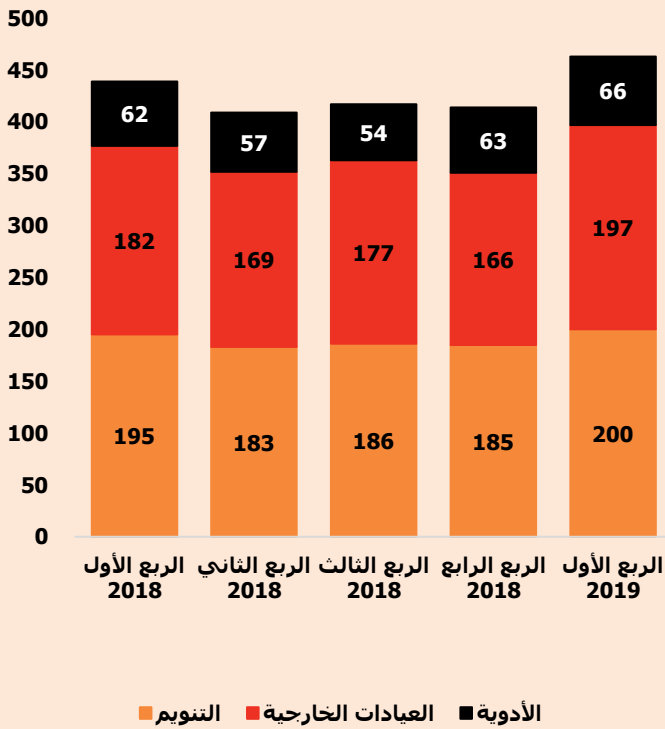
- ارتفاع أسعار المعدات والأجهزة والتقنيات الطبية.
- الطاقم الطبي المؤهل.

كبار المساهمين

الاسم	نسبة الملكية
ناصر سلطان فهد السبيعي	17.5%
محمد سلطان حماد السبيعي	17.5%
سليمان محمد سليمان السليم	17.5%

المصدر: تداول

تقسيم الإيرادات التشغيلية للمواساة



تأسست شركة المواساة للخدمات الطبية (المواساة) كمؤسسة فردية في عام 1974 بمدينة الدمام بالسعودية مملوكة بالكامل للسيد / محمد سلطان السبيعي تعمل كمستوصف خاص. أصبحت شركة المواساة في يناير 1997 شركة ذات رأس مال بقيمة 3 مليون ريال سعودي، وتعمل الشركة في مجال امتلاك وإدارة عمليات وصيانة المستشفيات والمراكز الصحية والصيدليات. أصبحت الشركة في يناير 2006 شركة مساهمة وأدرجت على المؤشر الرئيسي لسوق المال السعودي برأس مال قيمته 147 مليون ريال سعودي.

توفر المواساة خدماتها من خلال ستة مستشفيات بالمملكة. وتستهدف المواساة توسيع نطاقها الجغرافي لتغطي مناطق أكثر بالمملكة من خلال خطة توسع. فقامت الشركة في يونيو 2018 بزيادة رأس مالها بنسبة 100% ليرتفع من 500 مليون ريال إلى 1.5 بليون ريال سعودي.

إيرادات المواساة في لمحة

تحقق المواساة إيراداتها من مصدرين رئيسيين، قطاع التنويم وقطاع العيادات الخارجية والليدات ساهما بنسبة 43.3% و42.5% على التوالي من إجمالي إيرادات الشركة في الربع الأول لعام 2019، بينما ساهم قطاع الأدوية بنسبة 14.2%.

وشهدت المواساة في عام 2018 والربع الأول لعام 2019 تحسناً ملحوظاً في إيرادات قطاع العيادات الخارجية بنسبة 8.2% على أساس سنوي، لتصل إلى 197 مليون ريال سعودي في الربع الأول لعام 2019 مقارنة بقيمة قدرها 182 مليون ريال سعودي في الربع الأول لعام 2018. وتعد هذه الزيادة نتيجة لإنشاء أقسام متخصصة جديدة. وجدير بالذكر أن هذه الزيادة هي الأكبر على مستوى قطاعات الشركة. بينما ارتفعت إيرادات قطاع الأدوية بنسبة 7.0% على أساس سنوي لتصل إلى قيمة قدرها 66 مليون ريال سعودي في الربع الأول لعام 2019 مقارنة بقيمة قدرها 62 مليون ريال سعودي في نفس الفترة من العام السابق، وشهد قطاع التنويم ارتفاعاً بنسبة 2.6% على أساس سنوي ليصل لقيمة قدرها 200 مليون ريال سعودي في الربع الأول لعام 2019 مقارنة بقيمة قدرها 195 مليون ريال في نفس الفترة في عام 2018. ونتيجة لحالة الانتعاش التي حققتها الشركة على مستوى جميع القطاعات، ارتفع إجمالي إيرادات المواساة بنسبة 5.5% على أساس سنوي ليصل إلى 463 مليون ريال سعودي في الربع الأول لعام 2019 مقارنة بإجمالي إيرادات قدرها 439 مليون ريال سعودي في الربع الأول لعام 2018.

تعمل المواساة من خلال ستة مستشفيات تقع في ثلاث مناطق بالسعودية، من بينها أربعة مستشفيات في المنطقة الشرقية. في المنطقة الغربية، توفر المواساة خدماتها من خلال مستشفى المدينة وتعمل في المنطقة الوسطى من خلال فرعها بمدينة الرياض. نتيجة لذلك ونظراً للتمركز في المنطقة الشرقية، تمثل الإيرادات المحققة من مستشفيات المنطقة الشرقية أكبر حصة من إيرادات المواساة، بمساهمة قدرها 74.3% من إجمالي إيرادات الشركة في 2018، وتليها المنطقة الوسطى والمنطقة الغربية بمساهمة نسبتها 16.5% و9.2% على التوالي.

أهم محفزات النمو

تحسن قطاع الرعاية الصحية السعودي

- بعد قرار الحكومة السعودية بفرض التأمين الطبي الإلزامي على جميع الشركات في المملكة، بالإضافة إلى وضع التأمين الصحي كشرط مسبق لجميع المتقدمين لدخول المملكة سواء لغرض الزيارة أو السفر داخل المملكة، من المتوقع أن تؤثر هذه القرارات إيجابياً على قطاع الرعاية الصحية السعودي، بالإضافة إلى إجمالي إيرادات المواساة خلال الفترات التالية. كما ستدعم الزيادة المستمرة في التعداد السكاني السعودي، بالإضافة إلى خطة التوسع ضمن استراتيجية الشركة (سنتحدث عن ذلك لاحقاً ضمن هذا التقرير) لمواترة التوسع الذي شهده قطاع الرعاية الصحية بالمملكة ذلك التحسن المتوقع. علاوة على ذلك، تسعى المواساة دائماً إلى إنشاء علاقات استراتيجية طويلة الأمد مع عملائها، سواء كانوا مرضى أو شركات تأمين طبي أو مؤسسات صحية سعودية أخرى لجذب عملاء جدد.

خطة توسع المواساة

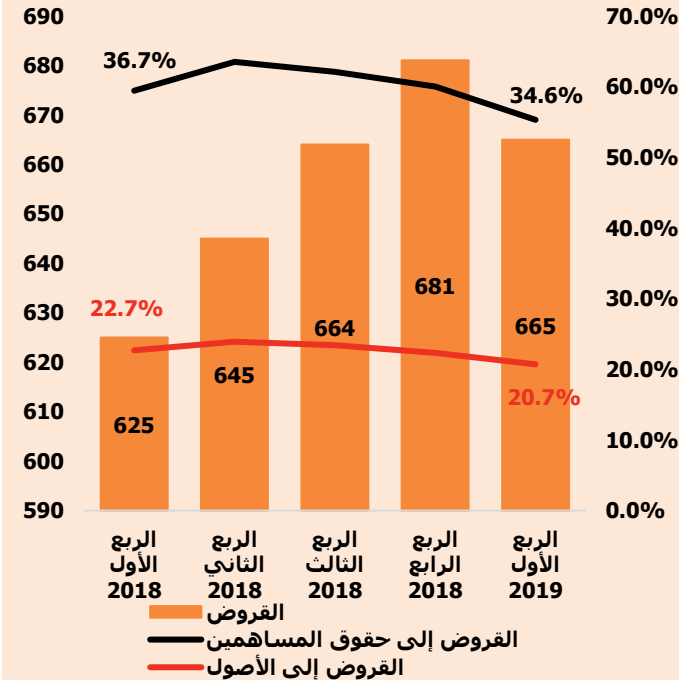
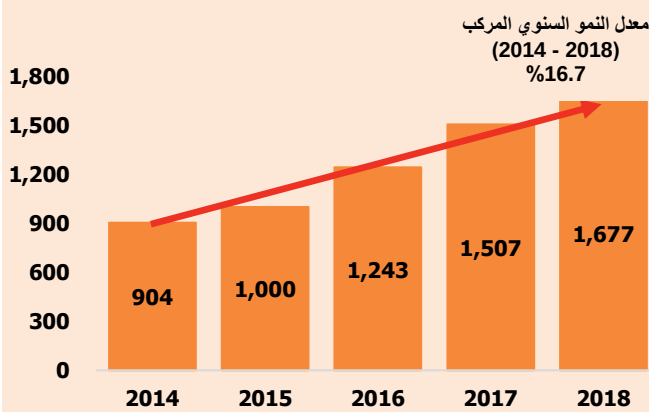
- وافقت المواساة في ديسمبر 2018 على إنشاء الفرع الجديد بالمدينة الصناعية بينبع بتكلفة قدرها 325 مليون ريال سعودي (86.7 مليون دولار أمريكي). علاوة على ذلك، وقعت الشركة في مارس 2019 اتفاقية للاستحواذ على قطعة أرض بمدينة المعرفة الاقتصادية بقيمة 12 مليون ريال سعودي لإنشاء مشروع سكني لموظفيها بالمدينة بتكلفة قدرها 60 مليون ريال سعودي. وبعد هذا المشروع جزءاً رئيسياً من المشروع الطبي الجديد الذي تم تطبيقه في المدينة والذي يعتبر بديلاً عن الفرع الحالي للشركة في المدينة. ويقع الفرع الحالي على مباني مؤقتة ومن المتوقع الانتهاء من المشروع بحلول الربع الرابع لعام 2020. بالإضافة إلى مشروع التوسع بمستشفى الدمام، المتوقع أن يكتمل في الربع الثاني لعام 2020. ولهذا السبب أعلنت المواساة زيادة رأس مالها بنسبة 100% من 500 مليون ريال إلى 1 بليون ريال سعودي.

المركز المالي القوي

- ساعد تحسين الشروط التعاقدية مع العملاء وتقديم خدمات رعاية صحية أفضل وتحسين كفاءة تشغيل الأصول الشركة على تعزيز المركز المالي لشركة المواساة. وعلى الرغم من احتلالها المركز الثاني بين نظيراتها من حيث الإيرادات، تصدرت المواساة القطاع من حيث هوامش الربح، في كل من هوامش صافي وإجمالي الربح. كما ارتفعت إيرادات المواساة بشكل كبير خلال الخمس سنوات الماضية، ف سجلت الشركة في عام 2014 إجمالي إيرادات قدرها 904 مليون ريال سعودي، بينما وصلت الإيرادات في عام 2018 قيمة قدرها 1,677 مليون ريال سعودي بمعدل نمو سنوي مركب نسبته 16.7%.

- بسبب تطوير المستشفيات الجديدة، شهدت المواساة ارتفاعاً في مبالغ التمويل. ولكن كانت تلك الزيادة في التمويل مصحوبة بزيادة في أصول وحقوق مساهمين الشركة. وأدى ذلك إلى انخفاض نسبة الدين إلى الأصول، التي وصلت 20.7% في الربع الأول لعام 2019 مقارنة بنسبة 22.7% في الربع الأول لعام 2018، مسجلة انخفاضاً نسبته 2.0% على أساس سنوي. علاوة على ذلك، شهدت المواساة انخفاضاً في نسبة الدين إلى حقوق المساهمين بنسبة 2.1% على أساس سنوي لتصل إلى نسبة 34.6% في الربع الأول لعام 2019 مقارنة بنسبة 36.7% في الربع الأول لعام 2018.

إجمالي إيرادات المواساة



أهم عوامل المخاطرة

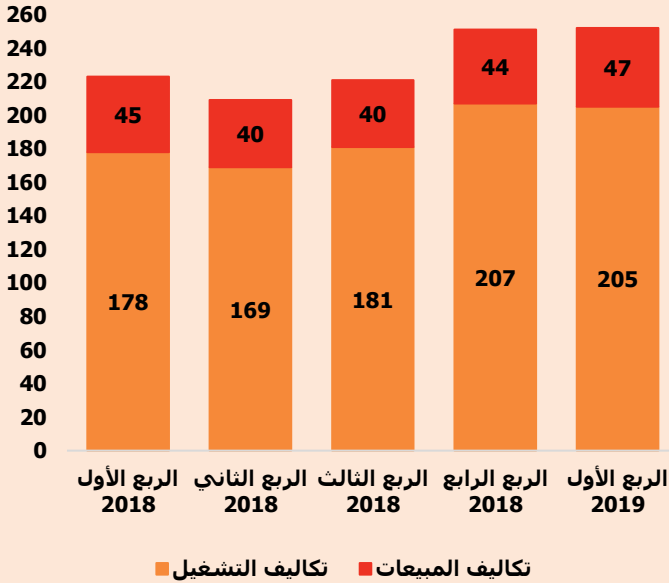
ارتفاع أسعار المعدات والأجهزة والتقنيات الطبية

- يمكن تصنيف شركة المواساة كأحد أكبر مزودي الخدمات الطبية بالمملكة، فهي تطمح دائماً في توفير أعلى معايير الجودة. وأدى هذا الالتزام بتقديم أعلى معايير الجودة إلى زيادة كبيرة في التكاليف التشغيلية بسبب الزيادة المستمرة في تكاليف استخدام الأنظمة الطبية عالية التقنية بالإضافة إلى العمر القصير لتلك التقنيات. ونتيجة لذلك، شهدت المواساة ارتفاعاً في تكاليفها التشغيلية بنسبة 15.2% على أساس سنوي لتصل إلى 205 مليون ريال في الربع الأول لعام 2019 مقارنة بتكاليف قدرها 178 مليون ريال سعودي في الربع الأول لعام 2018. بينما انخفضت التكاليف التشغيلية على مستوى ربع سنوي بنسبة 1.0% بعد افتتاح فرع الشركة في مدينة الخبر.

الطاقم الطبي المؤهل

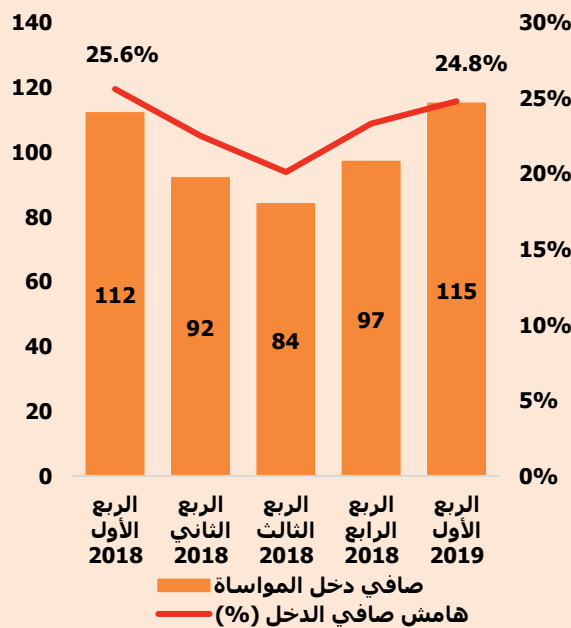
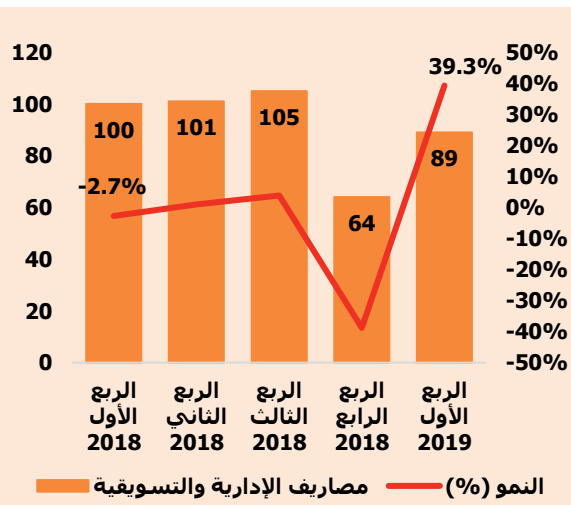
- عانت المواساة من نقص القوى العاملة المدربة، وخصوصاً بعد قرار الحكومة السعودية بفرض ضرائب على العمالة الخارجية، مما نتج عنه رحيل العديد من العمالة الأجنبية الماهرة من المملكة العربية السعودية. ويمثل ذلك ضغطاً على المواساة لجذب أمهر وأكفأ موظفي الخدمات الطبية. بالإضافة إلى زيادة تكاليف جذب العمالة المدربة والمؤهلة.

إجمالي تكاليف المواساة



النتائج المالية

- حققت المواساة إيراداتها بشكل كبير من خدمات التنويم، والتي ساهمت بنسبة 43.3% من إجمالي الإيرادات في الربع الأول لعام 2019. وتم تحقيق الجزء المتبقي من الإيرادات من الأدوية وخدمات العيادات الخارجية، والتي ساهمت بنسبة 42.5% و14.2% على التوالي. شهدت المواساة ارتفاعاً في إجمالي إيراداتها بنسبة 5.5% على أساس سنوي لتصل إلى 463 مليون ريال في الربع الأول لعام 2019 مقارنة بقيمة قدرها 439 مليون ريال سعودي في الربع الأول لعام 2018. والسبب الرئيسي لهذه الزيادة هو افتتاح تخصصات جديدة بقطاع العيادات الخارجية. علاوة على ذلك، ارتفعت إيرادات المواساة بنسبة 11.8% على أساس ربع سنوي لتصل إلى 463 مليون ريال في الربع الأول لعام 2019 مقارنة بقيمة قدرها 414 مليون ريال سعودي في الربع الرابع لعام 2018.
- وأدى افتتاح مستشفى المواساة بمدينة الخبر والتوسع الذي شهده قطاع العيادات الخارجية إلى زيادة تكاليف الإيرادات للشركة (من خلال زيادة التكاليف التشغيلية المباشرة وغير المباشرة مثل الاستهلاك). وارتفعت تكاليف إيرادات الشركة بنسبة 12.9% على أساس سنوي لتصل إلى 251 مليون ريال في الربع الأول لعام 2019 مقارنة بقيمة قدرها 223 مليون ريال سعودي في الربع الأول لعام 2018. وكانت هذه الزيادة نتيجة لزيادة تكاليف التشغيل المتعلقة بإدارة المستشفى بنسبة 15.2% على أساس سنوي، وزيادة تكاليف المبيعات المتعلقة بالأدوية بنسبة 4.0% على أساس سنوي. أما على أساس ربع سنوي، نجحت المواساة في السيطرة على تكاليفها، فارتفعت فقط بنسبة 0.1% على أساس ربع سنوي، مدعومة بانخفاض في تكاليف التشغيل بنسبة 1.0%.



- كما أدت الزيادة في تكاليف المواساة أكثر من الزيادة في إيراداتها إلى انخفاض إجمالي الربح بنسبة 2.2% على أساس سنوي ليصل إلى قيمة قدرها 211 مليون ريال في الربع الأول لعام 2019 مقارنة بقيمة قدرها 216 مليون ريال سعودي في الربع الأول لعام 2018. وأثر ذلك على هامش إجمالي الربح للشركة لينخفض بنسبة 3.6% على أساس سنوي ليصل إلى 45.7% في الربع الأول لعام 2019 مقارنة بنسبة 49.3% في الربع الأول لعام 2018. وعلى أساس ربع سنوي، نجحت المواساة في زيادة إجمالي الربح بنسبة 29.9% ليصل إلى 211 مليون ريال في الربع الأول لعام 2019 مقارنة بقيمة قدرها 163 مليون ريال سعودي في الربع الرابع لعام 2018. وأثر ذلك على هامش إجمالي الربح للشركة ليرتفع بنسبة 6.3% على أساس ربع سنوي ليصل إلى 45.7% في الربع الأول لعام 2019 مقارنة بنسبة 39.3% في الربع الرابع لعام 2018.
- على أساس سنوي، نجحت المواساة في خفض مصاريف البيع والمصاريف العمومية والإدارية بنسبة 10.5% لتصل إلى 89 مليون ريال سعودي في الربع الأول لعام 2019 مقارنة بقيمة قدرها 100 مليون ريال سعودي في الربع الأول لعام 2018. وعلى أساس ربع سنوي، ارتفعت مصاريف البيع والمصاريف العمومية والإدارية بنسبة 39.3% لتصل إلى 89 مليون ريال في الربع الأول لعام 2019 مقارنة بقيمة قدرها 64 مليون ريال سعودي في الربع الرابع لعام 2018.
- وأدت زيادة مبالغ التمويل لتمويل مشاريع التوسع للشركة إلى زيادة الأعباء التمويلية من 0.8 مليون ريال سعودي في الربع الأول لعام 2018 إلى 5.2 مليون ريال سعودي في الربع الأول لعام 2019. وعلى أساس ربع سنوي، ارتفعت الأعباء التمويلية لشركة المواساة بنسبة 81.3% لتصل إلى 5.2 مليون ريال في الربع الأول لعام 2019 مقارنة بقيمة قدرها 2.9 مليون ريال سعودي في الربع الرابع لعام 2018.
- بينما شهدت قيمة الدخل قبل الضرائب ارتفاعاً بنسبة 1.2% على أساس سنوي لتصل إلى 120 مليون ريال في الربع الأول لعام 2019 مقارنة بقيمة قدرها 119 مليون ريال سعودي في الربع الأول لعام 2018. وعلى أساس ربع سنوي، حققت المواساة زيادة كبيرة بنسبة 16.2% لتصل إلى 120 مليون ريال في الربع الأول لعام 2019 مقارنة بقيمة قدرها 103 مليون ريال سعودي في الربع الرابع لعام 2018.
- كما ارتفع صافي الدخل بنسبة 2.4% على أساس سنوي ليصل إلى 115 مليون ريال في الربع الأول لعام 2019 مقارنة بقيمة قدرها 112 مليون ريال سعودي في الربع الأول لعام 2018. أما على أساس ربع سنوي، ارتفع صافي الدخل بنسبة 19.0% ليصل إلى 115 مليون ريال في الربع الأول لعام 2019 مقارنة بقيمة قدرها 97 مليون ريال سعودي في الربع الرابع لعام 2018، ودعمت هذه الزيادة في صافي الدخل هامش صافي الدخل ليرتفع بنسبة 1.5% على أساس ربع سنوي ليصل إلى 24.8% في الربع الأول لعام 2019 مقارنة بنسبة 23.3% في الربع الرابع لعام 2018.

التقييم وفقاً لخصم التدفقات النقدية

2022 متوقع	2023 متوقع	2022 متوقع	2021 متوقع	2020 متوقع	2019 تقديري	
981	885	797	719	641	575	الربح قبل الفوائد والضرائب والاهلاك والاستهلاك
901	848	764	751	613	529	التدفق النقدي التشغيلي
(309)	(319)	(323)	(328)	(335)	(340)	نفقات رأسمالية
593	529	441	424	277	189	التدفقات النقدية الحرة للمنشأة
593	529	441	424	277	143	التدفقات النقدية الحرة بداية من مارس 2019
379	367	331	345	244	135	القيمة الحالية (التدفقات النقدية الحرة للمنشأة)
					7.5%	المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال
					3.0%	معدل النمو المستمر
					1,800	القيمة الحالية - التدفقات النقدية الحرة للمنشأة
					7,700	القيمة الحالية - القيمة المتبقية
					(401)	صافي الدين
					(83)	طرح: مستحقات نهاية الخدمة
					13	إضافة: الاستثمارات والشركات الزميلة
					(101)	طرح: حصة الأقلية
					8,927	قيمة حقوق المساهمين
					100	الأسهم القائمة
					89.3	قيمة حقوق المساهمين للسهم
					90.3	سعر السوق الحالي (20-06-2019)
					(%1.1)	نسبة الارتفاع و(الانخفاض) %

جميع القيم بالمليون ريال سعودي

التقييم وفقاً لطريقة المكررات - النظراء المحليون

الاسم	الدولة	مكرر الربحية
الشركة السعودية للكيمياويات	السعودية	19.82
الشركة الوطنية للرعاية الطبية	السعودية	39.41
الحمادي	السعودية	31.71
شركة الشرق الأوسط للرعاية الصحية	السعودية	27.00
شركة دله للخدمات الصحية	السعودية	31.52
الوسيط		31.52
قيمة السهم		122.0

التقييم المرجح

القيمة	الترجيح	طريقة التقييم
89.3	60%	التدفق النقدي المخصوم
122.0	40%	مكرر الربحية
102.4	100%	التقييم

بناءً على طريقة التقييم المرجح، حيث يرجح التقييم وفق طريقة التدفق النقدي المخصوم 60% ويرجح التقييم وفق طريقة مكررات الأرباح 40%، قدرنا قيمة سعر سهم المواساة عند 102.4 ريال سعودي.

التوقعات المالية

26 يونيو 2019 شركة المواساة للخدمات الطبية

النظراء المحليون	الدولة	الكود	السعر السوقي (بالريال السعودي)	القيمة السوقية (بالمليار ريال سعودي)	مكرر الربحية	الإيرادات (بالمليون ريال سعودي)	صافي الدخل (بالمليون ريال سعودي)
شركة المواساة للخدمات الطبية	السعودية	4002	90.00	9,000.00	23.26	1,717.29	386.97
الشركة السعودية للكيمياويات	السعودية	2230	31.00	1,960.4	19.82	2,999.76	98.90
الشركة الوطنية للرعاية الطبية	السعودية	4005	58.50	2,623.73	39.41	736.56	66.57
الحماضي	السعودية	4007	21.96	2,635.20	31.71	982.45	83.11
شركة الشرق الأوسط للرعاية الصحية	السعودية	4009	27.35	2,517.29	27.00	1,345.76	93.23
شركة دله للخدمات الصحية	السعودية	4004	49.95	3,746.25	31.52	1,193.50	118.84

النسب المالية

2017 فعلي	2018 فعلي	2019 تقديري	2020 متوقع	2021 متوقع	2022 متوقع	2023 متوقع	
%15.6	%13.9	%13.8	%14.3	%15.1	%15.7	%16.4	العائد على متوسط الأصول (%)
%24.3	%22.7	%22.8	22.2%	%21.9	%21.6	%21.2	العائد على متوسط حقوق المساهمين (%)
%25.2	%24.4	%24.4	%25.5	%26.0	%26.4	%26.8	هامش الدخل قبل الزكاة (%)
%23.6	%22.9	%23.6	%23.9	%24.4	%24.8	%25.1	هامش صافي الدخل (%)
%21.2	%11.3	%11.3	%10.8	%11.5	%11.3	%12.1	نمو الإيرادات (%)
1.50	1.75	1.80	1.80	2.00	2.20	2.40	توزيعات الأرباح للسهم
%42.1	%45.5	%40.8	%36.4	%35.5	%34.6	%33.2	نسبة الأرباح الموزعة إلى صافي الربح
3.56	3.84	4.41	4.95	5.63	6.36	7.23	ربح السهم

قائمة الدخل

2017 فعلي	2018 فعلي	2019 تقديري	2020 متوقع	2021 متوقع	2022 متوقع	2023 متوقع	
1,507	1,677	1,867	2,069	2,307	2,566	2,876	الإيرادات
(795)	(904)	(994)	(1,095)	(1,216)	(1,346)	(1,503)	تكلفة الإيرادات
712	773	873	975	1,091	1,220	1,372	إجمالي الربح
(341)	(369)	(409)	(448)	(493)	(546)	(609)	مصاريف البيع والمصاريف العمومية والإدارية
(23)	(24)	(26)	(33)	(37)	(42)	(48)	الزكاة
356	384	441	495	563	636	723	صافي الدخل

الميزانية العمومية

2017 فعلي	2018 فعلي	2019 تقديري	2020 متوقع	2021 متوقع	2022 متوقع	2023 متوقع	
774	1,041	1,104	1,182	1,368	1,531	1,793	الأصول المتداولة
1,705	2,013	2,225	2,411	2,514	2,673	2,822	الأصول غير المتداولة
2,479	3,054	3,329	3,593	3,882	4,204	4,615	إجمالي الأصول
378	565	604	668	732	762	771	المطلوبات المتداولة
529	681	658	543	404	280	200	المطلوبات غير المتداولة
1,572	1,807	2,068	2,382	2,745	3,162	3,644	إجمالي حقوق المساهمين
2,479	3,054	3,329	3,593	3,882	4,204	4,615	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

دليل التقييمات والإفصاحات

دليل التقييمات

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

إتقان كابيتال

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

صندوق بريد 8021، جدة 21482،

المملكة العربية السعودية

هاتف: 966 12 510 6030

فاكس: 966 12 510 6033

info@itqancapital.com

www.itqancapital.com

الإفصاحات وإخلاء المسؤولية

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

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