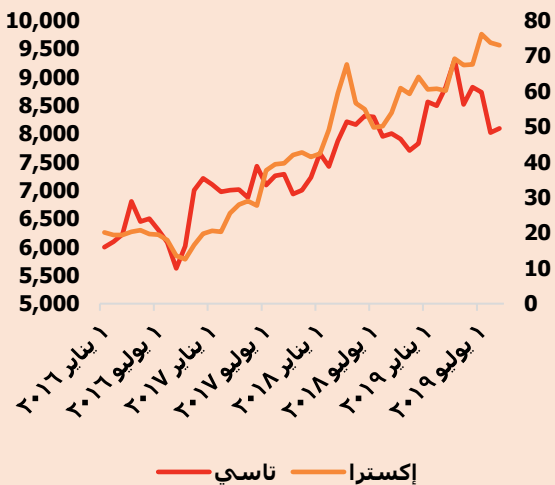


الشركة المتحدة للإلكترونيات (إكسترا)

تقرير بدء التغطية

حققت إيرادات إكسترا نمو استثنائياً خلال التسعة أشهر الأولى من العام 2019 مسجلة نمواً مطرداً يفوق 10% على أساس سنوي لكل ربع عام على حدى، ونتوقع ان تكمل الإيرادات مسيرة نموها للفترة المتبقية بعام 2019 و2020 الماليين بدعم من خدمات تمويل المستهلك الجديدة ونمو التجارة الالكترونية والعروض الترويجية السنوية الضخمة في الربع الأخير لعام 2019.

4003.SE	كود رويترز	أعلى سعر في 52 أسبوعاً	79.40 ريال سعودي
EXTRA:AB	كود بلومبرج	أقل سعر في 52 أسبوعاً	56.80 ريال سعودي
		القيمة السوقية	3.58 مليار ريال سعودي
		مكرر الربحية	18.2
		ربح السهم	3.9 ريال سعودي
		آخر توزيعات أرباح	1.0 ريال سعودي
		متوسط القيمة المتداولة (52 أسبوعاً)	317.78 مليون ريال سعودي



التوصية

71.6 ريال سعودي

77.3 ريال سعودي

7.9%

متوافق

السعر الحالي

(سعر الإقبال ليوم 06 نوفمبر)

السعر المستهدف (خلال 52 أسبوع)

معدل الارتفاع \ (الانخفاض)

حالة التوافق الشرعي

النقاط الرئيسية

بدأ تغطيتنا لسهم إكسترا بتوصية **الحياة** مع تحديد السعر المستهدف لمدة 52 أسبوعاً عند 77.3 ريال سعودي، ما يمثل ارتفاعاً متوقع في السعر بنسبة 7.9%.

• استطاعت إكسترا مؤخراً اختراق قطاع الخدمات المالية بجانب عملها التقليدي في قطاع التجزئة، حيث أنه في مايو 2019 أصبحت إكسترا أول شركة بقطاع التجزئة تحصل على موافقة ساما للعمل بقطاع التمويل المالي حيث تقدم خدمات التمويل الشخصي والتقسيم من خلال الشركة المتحدة للخدمات المالية والتابعة لإكسترا (خدمة تسهيل للتمويل المالي).

• وقد نجحت إكسترا في تحقيق نسب نمو يفوق 10% لكل الإيرادات الفصلية للعام 2019، حيث نمت الإيرادات بنسبة 15.7% على أساس سنوي خلال الربع الثالث لعام 2019 وبنسبة نمو 17.3% على أساس سنوي لفترة التسعة أشهر الأولى لعام 2019، بالرغم من ذلك، لم يتحول هذا النمو الى صافي الدخل خلال الربع الثالث لعام 2019 كنتيجة لضغوط تكاليف شركة تسهيل للتمويل المنشأة حديثاً والتي مازالت تتكبد خسائر حتى الان، تأثر صافي الدخل لإكسترا بشكل كبير من تسجيل خسائر عقود المراهبة الاستثنائية والتي بلغت 10.2 مليون ريال سعودي خلال الربع الثالث لعام 2019.

• ونتوقع استمرار النمو لإكسترا في عامي 2019 و2020 بدعم من التوسع الجغرافي للشركة ونمو الإيرادات المعارض المقارن، ونتوقع ان يعمل اختراق الشركة لقطاع تمويل الافراد كعامل محفز للنمو بالسنوات القادمة، إضافة لذلك فان موسم ذروة المبيعات للشركة لم يأتي بعد حيث ينعقد الحدث السنوي للعروض الترويجية الكبيرة في الربع الرابع من العام.

أهم محفزات النمو

- نمو المبيعات الائتمانية.
- اختراق الشركة لقطاع التمويل الاستهلاكي.
- الشراكة مع noon.com.

أهم عوامل المخاطرة

- انخفاض نمو سوق الالكترونيات.
- ضعف الانتشار للمتاجر جغرافياً.

كبار المساهمين

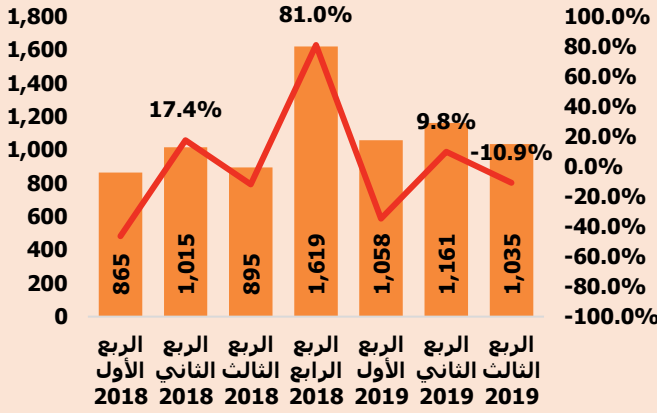
نسبة الملكية

29.7%
70.3%

الاسم

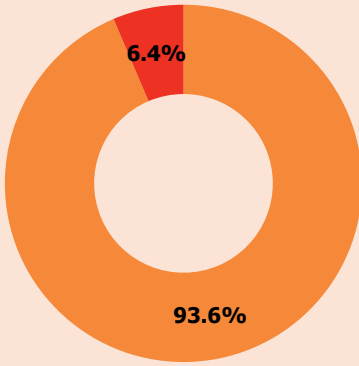
شركة الفوزان القابضة
أخرى

إيرادات إكسترا الفصلية



الإيرادات — نسبة النمو على أساس فصلي

التوزيع الجغرافي لإكسترا في الربع الثاني 2019



السعودية — عمان والبحرين

تم تأسيس شركة إكسترا في عام 2002 بالمملكة كشركة بقطاع التجزئة للإلكترونيات والأجهزة المنزلية، وأدرجت بمؤشر البورصة السعودية (تداول) في ديسمبر 2011، توفر إكسترا مجموعة واسعة من المنتجات الالكترونية متضمنة الهواتف والحواسيب المحمولة والأجهزة اللوحية والأجهزة المنزلية الكبيرة والصغيرة وأجهزة التلفزيون ومنصات الألعاب، كما تقدم منتجات الأثاث والأزياء.

لدى إكسترا أكثر من 12,000 من المنتجات المختلفة لأكثر من 12 مليون عميل بالمملكة وعمان والبحرين، حيث وصل عدد المعارض بسبتمبر 2019 إلى 47 معرض: 43 معرض بالمملكة و3 بمعمان و1 بالبحرين.

وبالإضافة إلى المنتجات المعروضة، توفر إكسترا خدمات دعم المبيعات بما في ذلك خدمات البيع بالتقسيط من خلال برنامجها المالي (تسهيل) وتقسيط الإلكترونيات، وخدمات الضمان وخدمات الصيانة وخدمات تنظيف مكيفات الهواء وخدمات الأمن السيبراني للأجهزة الذكية.

اخترت إكسترا قطاع الخدمات المالية وذلك في الربع الثاني لعام 2019، وذلك الى جانب أعمال البيع بالتجزئة التقليدية الخاصة بالشركة، حيث توفر الشركة خدمات التمويل الشخصي للمستهلكين وخدمات الدفع بالتقسيط من خلال شركتها التابعة وهي الشركة المتحدة للخدمات المالية (تسهيل للتمويل).

لمحة عن إيرادات إكسترا

تتولد إيرادات إكسترا من أعمال التجزئة للأجهزة الإلكترونية والكهربائية وأيضاً من خدماتها المالية، ومع ذلك فإن الشركة أعلنت فقط عن إيرادات قطاع التجزئة وتوزيعها جغرافياً، حيث توضح أحدث إيرادات في الربع الثالث لـ 2019 أن 93.6% من إيرادات إكسترا تولدت من متاجرها بالمملكة، وحوالي 6.4% من عملياتها في عمان والبحرين.

وقد ارتفعت إيرادات إكسترا على أساس سنوي خلال الربع الثالث لـ 2019 بنسبة 15.7% لتصل إلى 1,035 مليون ريال سعودي مقارنة بـ 895 مليون ريال سعودي محققة خلال الربع الثالث لـ 2018، وفي التسعة أشهر المنتهية في 30 سبتمبر 2019 فقد نمت الإيرادات خلالها بنسبة 17.3% بدعم من التوسع الجغرافي ومبيعات التجارة الإلكترونية ونمو المبيعات للمعارض المقارن، والمبيعات الائتمانية، وقد زادت إكسترا من حصتها السوقية بسوق الإلكترونيات والأجهزة الكهربائية المنزلية بنسبة زيادة 20% في 2019 لتصل الى 16.9% كحصة سوقية مقارنة بـ 14.1% للعام السابق.

وقد شهدت إيرادات إكسترا ارتفاع موسمي بشكل كبير كنتيجة للعروض السنوية الترويجية الضخمة المنعقدة بنهاية العام حيث تقدم الشركة خصومات تصل الى 50% على منتجاتها، وبناء عليه دائماً ما تصل الإيرادات لذروة قمتها خلال الربع الرابع حيث يبلغ متوسط نموها نحو 90% مقارنة بالربع السابق وهو ما يؤدي بالضرورة الى نسب نمو سلبية دائماً للربع الأول لاي عام مالي خاص بالشركة بالمقارنة على أساس فصلي.

تاريخ النشأة / الاستحواذ

نشاط العمل

الدولة

نسبة الملكية %

الشركات التابعة الموحدة

2011	مبيعات الإلكترونيات	البحرين	100%	الشركة المتحدة للإلكترونيات إكسترا (البحرين)
2012	مبيعات الإلكترونيات	عمان	100%	الشركة المتحدة للإلكترونيات إكسترا (عمان)
2010	خدمات الصيانة والإصلاح والضمان	السعودية	100%	الشركة المتحدة لخدمات الصيانة
2018	التمويل الاستهلاكي	السعودية	100%	الشركة المتحدة للخدمات المالية
2019	توفير الخدمات المالية	البحرين	100%	بروكو للخدمات المالية

أهم محفزات النمو نمو المبيعات الائتمانية

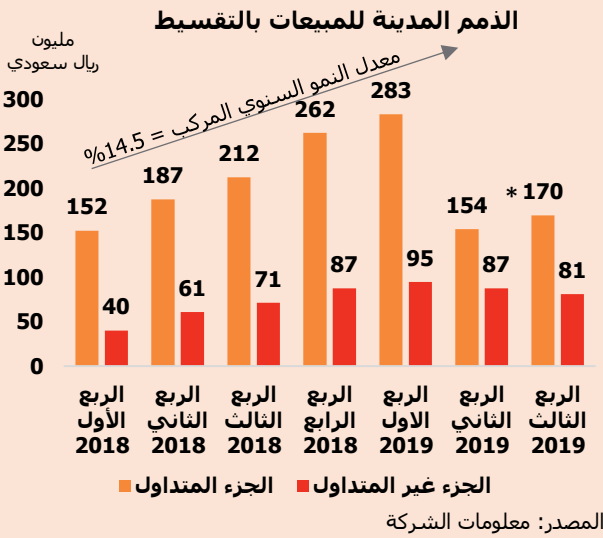
- تدير إكسترا برنامجا للبيع بالتقسيط منذ عام 2014 حيث تصل عدد الأقساط لعملاء التجزئة الى عدد 24 شهرا ويتمويل يصل الى 30,000 ريال سعودي كحد أقصى مقسمة على 24 شهرا، وقد أظهر برنامج التقسيط نموا مطردا خلال السنوات والفصول الماضية، بالإضافة إلى اعلان شركة إكسترا عن خططها لزيادة استثماراتها في انواع الأقساط وطرق سدادها.
- ومن اجل مواصلة زخم النمو في المبيعات بالتقسيط، وقعت شركة إكسترا اتفاقية عقود مرابحة مع بنك الراجحي في يونيو 2019 لبيع جزء من مستحقات مبيعاتها بالتقسيط بقيمة 166 مليون سعودي (ما يمثل 44.0% من قيمة المحفظة)، وتوفر هذه الصفقة فرصة جيدة لزيادة مبيعات الشركة بالتقسيط كنتيجة لزيادة السعة الاقراضية المباحة للعملاء، وتبعاً لما أعلنته إكسترا فان مبيعات الائتمان كانت أحد المحركات الرئيسية للنمو خلال 2019.

اختراق الشركة لقطاع التمويل الاستهلاكي

- بدأت إكسترا في أعمالها الجديدة لتمويل المستهلكين وذلك من خلال تسهيل للتمويل في الربع الثاني لـ 2019، حيث توفر تسهيل تمويل لعملائها قروض تمويل شخصية متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية بالإضافة إلى تقسيط تمويل شراء المنتجات والخدمات من خلال الشراكة مع المؤسسات ومنافذ البيع بالتجزئة الأخرى، وعلاوة على ذلك حصلت الشركة على الموافقة المبدئية من مؤسسة النقد العربي السعودي في أكتوبر 2019 وذلك لإطلاق خدمات بطاقات تمويل ائتمانية جديدة، وتتميز تسهيل بتوفير عملية تقديم طلب مريحة عبر الانترنت تمكن العملاء من الحصول على تمويل فوري وتبعية التقدم المحرز في طلباتهم.
- ويظهر قطاع التمويل الاستهلاكي نموا كبيرا بالفعل، حيث وفقا لبيانات الشركة ارتفعت الذمم المدينة من قطاع الخدمات المالية بنسبة 122% لتصل إلى 73 مليون ريال سعودي في الربع الثالث لـ 2019 مقارنة بـ 33 مليون ريال سعودي في الربع الثاني لـ 2019.
- وفقا لموقع Research and Markets الإلكتروني²، فان سوق التمويل الاستهلاكي العالي المخاطر بالمملكة (مثل القروض الشخصية) متوقعا له ان يكون أكبر مولد لزيادة الطلب بقطاع تمويل المستهلكين خلال السنوات القادمة. إضافة لذلك فان الطلب على التمويل الاستهلاكي الموافق عليه عبر الانترنت هو في بداية مراحل نموه، ومن المتوقع لهذه المبادرة ان تكون المحرك الرئيسي لنمو إيرادات إكسترا على المدى الطويل، حيث اخترقت الشركة مجالا جديدا يتمتع بفرص نمو مرتفعة هذا الى جانب تقديم استراتيجية تتماشى مع اتجاهات السوق الحالية و احتياجات المستهلكين.

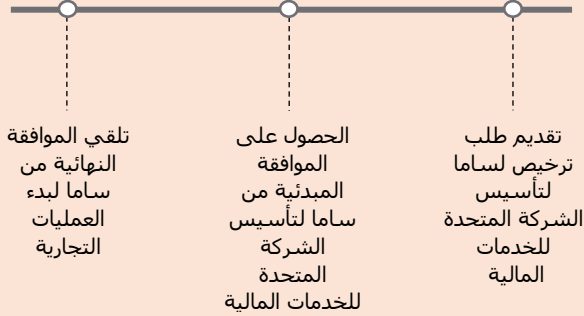
الشراكة مع noon.com للتسوق الإلكتروني

- في نوفمبر 2017، أعلنت إكسترا عن شراكة مع noon.com، وهو موقع التسوق الإلكتروني الرائد في دولتي الامارات والسعودية، وذلك لتصبح هي المورد الحصري للإلكترونيات والأجهزة المنزلية على منصة الشركة بالمملكة.
- وقد صنفت شركة noon.com فعليا في المرتبة الخامسة والثلاثين كالأكثر زيارة بالمملكة بعد شركتي أمازون وجرير والثتان صنفتا في المرتبتين 33 و28 على التوالي وذلك على الرغم من نشأتها قبل عامين فقط، وفي خلال هذه المدة الوجيزة ارتفعت إجمالي الزيارات لموقع noon.com بنسبة 136% لتصل الى 15.6 مليون زائر (24% منهم بالمملكة العربية السعودية) وذلك في أغسطس 2019 مقارنة بـ 6.6 مليون زائر في إبريل 2019.
- ومن المتوقع ان الشراكة مع شركة تجارة الكترونية سريعة النمو (مثل شركة noon.com) ان تكون خطوة استراتيجية لإكسترا من اجل تعزيز مركزها في سوق التجارة الإلكترونية ذو التنافسية الحادة.

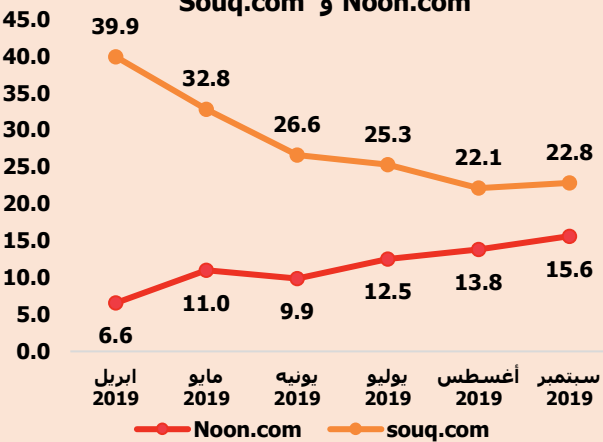


*انخفاض المبيعات بالتقسيط خلال الربع الثاني لـ 2019 كان فقط كنتيجة لبيع 116 مليون ريال سعودي كذمم مدينة.

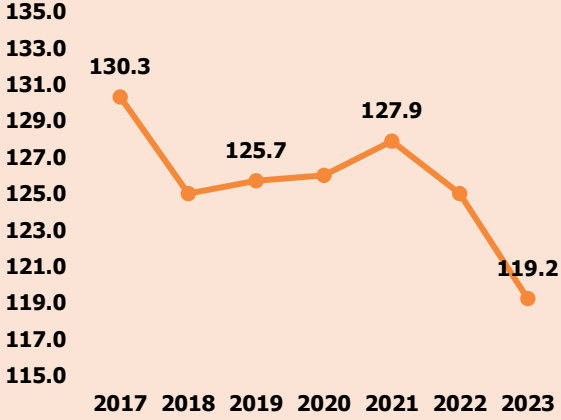
يوليو 2018 نوفمبر 2018 مايو 2019



مقارنة بين نمو Noon.com و Souq.com



² Markets & Research هي شركة رائدة توفر أبحاث وتقارير عن الأسواق وتحليلات عن الصناعات المختلفة.

متوسط الإيرادات لكل عميل
(الإلكترونيات)

متاجر إكسترا جدة



أهم عوامل المخاطرة

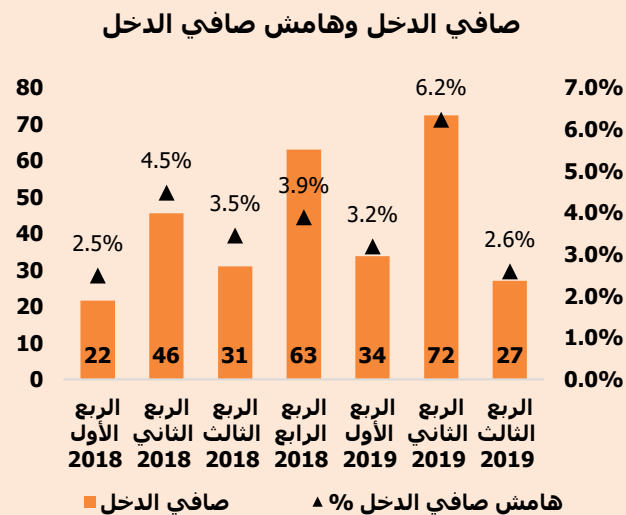
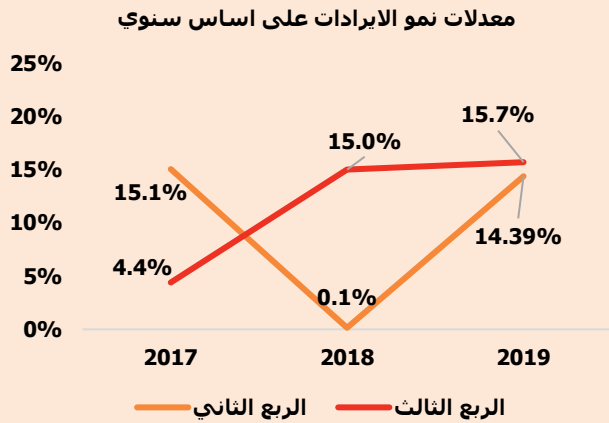
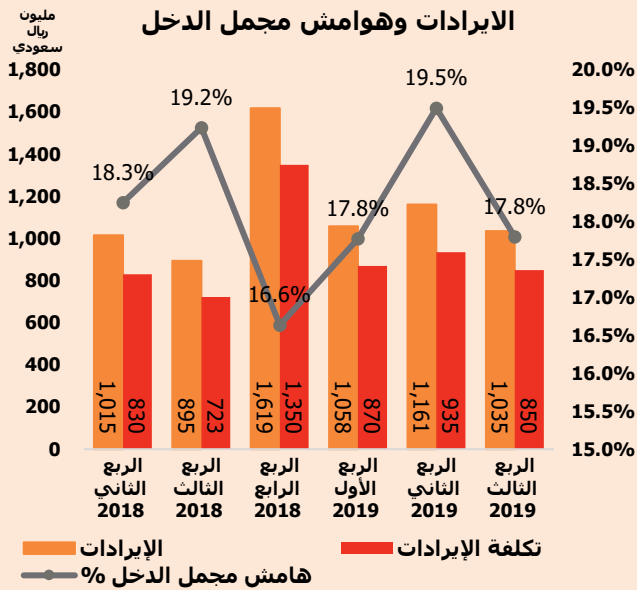
انخفاض نمو سوق الإلكترونيات

- على الرغم من النظرة الإيجابية العامة لقطاع التجزئة السعودي، فإنه لا يزال سوق الإلكترونيات الاستهلاكية يشهد نموا سلبيا في 2019 وفقا لتقرير حديث قد نشرته الـ Euromonitor، كونه أحد القطاعات الفرعية بقطاع البيع بالتجزئة مع مرونة عالية في الطلب، هذا بالإضافة إلى انخفاض القوة الشرائية في السنوات السابقة لا يزال مؤثرا بشكل سلبي على سوق الإلكترونيات بالمملكة، ومن ناحية أخرى أكد البحث ان الشركات التي ستقدم منتجات بأقل الأسعار هي المستفيد الأكبر في 2019.
- ويتوقع التقرير ان تستمر القوة الشرائية للمستهلك في تشكيل خطر على قطاع الإلكترونيات السعودي في السنوات القادمة حيث يقاوم المستهلكون الانفاق على المنتجات غير الأساسية، ومن جهة أخرى تتمتع إكسترا بفرصة استغلال هذا التباطؤ وتحويله لزيادة حصتها السوقية عبر برنامج مبيعات الأقساط (برنامج تسهيل).

ضعف الانتشار للمتاجر جغرافيا

- افتتحت إكسترا 5 متاجر جديدة خلال السنوات الثلاث الماضية، كان أحدث هذه المتاجر في الطائف وجدة والرياض، وكانت تمتلك إكسترا سابقا بالفعل 8 متاجر بجدة و9 متاجر بالرياض، بعض المتاجر بهاتين المدينتين لا تبعد عن بعضها سوى 7 كيلومترات (15 دقيقة بالسيارة)، بينما يتراوح متوسط المسافة بين المتاجر 20 الى 30 دقيقة فقط بكتلا المدينتين.
- التقارب بين المتاجر بهذا الشكل بمدينة واحدة يعمل على تآكل إيرادات المتاجر القديمة الموجودة بالفعل في هذه المدن، حيث يتم توزيع العملاء على مختلف المتاجر، هذا التقارب قد لا يكون له تأثير على تآكل إجمالي إيرادات الشركة، مع ذلك، قد يؤدي إلى انخفاض العائد على الاستثمار ويخفف من تأثير استثمارات الشركة.

النتائج المالية



يعد عام 2019 عاما مثيرا للاهتمام حتى الان لشركة إكسترا حيث تفوقت الشركة على منافسيها من حيث نمو الإيرادات الفصلية على أساس سنوي، فقد سجلت بشكل مستمر نسب نمو تفوق 10% لكل ربع عام، ومع ذلك تتصاعد ضغوط التكلفة كنتيجة لتقديم خدمات التمويل الاستهلاكي الجديد (تسهيل).

وقد شهدت إيرادات إكسترا نموا بنسبة 15.7% على أساس سنوي وصولا الى 1,035 مليون ريال سعودي مقارنة بـ 895 مليون ريال سعودي محققة خلال الربع الثالث لـ 2018، وعلى صعيد المقارنة الفصلية فقد انخفضت الإيرادات بنسبة 10.1% كنتيجة لتأثير الموسمية، وكان نمو الإيرادات نتيجة لزيادة عدد معارض الشركة ونمو المبيعات للمعارض المقارن وارتفاع المبيعات عبر الانترنت بالإضافة إلى ارتفاع المبيعات بالتقسيت.

وعلى صعيد اخر فقد ارتفعت تكاليف المبيعات بنسبة أعلى من نمو الإيرادات لتصل إلى 17.5% ما جعلها تمثل نسبة 82.1% من إجمالي الإيرادات مقارنة مع نسبة 80.8% خلال الربع الثالث لـ 2018، وكنتيجة لذلك هبط هامش مجمل الدخل بمقدار 130 نقطة أساس ليصل إلى 17.9% خلال الربع الثالث لـ 2019 مقارنة بـ 19.2% خلال الربع الثالث لـ 2018، وكان العامل الأساسي المؤثر على هامش مجمل الدخل هو الشركة التابعة (تسهيل للخدمات المالية) والتي لاتزال تتكبد خسائر، وقد ففز مجمل الدخل بنسبة 13.3% خلال الربع الثالث لـ 2019 مع تعديل أثر خسائر شركة تسهيل.

وعلى غرار التكلفة، فقد انخفضت المصاريف العمومية والإدارية بنسبة 3.2% على أساس سنوي لتصل إلى 124 مليون ريال سعودي خلال الربع الثالث لـ 2019 مقارنة بـ 128 مليون ريال سعودي خلال الربع الثالث لـ 2018، وذلك كنتيجة لخفض التكاليف في مصروفات البيع والتسويق.

وبالرغم من انخفاض هامش مجمل الدخل بـ 130 نقطة أساس، فان إكسترا سجلت هامش الأرباح قبل الفوائد والضرائب ثابتا خلال الربع الثالث لـ 2019 بدعم من انخفاض المصاريف العمومية والإدارية، حيث انخفض هامش الأرباح قبل الفوائد والضرائب بشكل طفيف بنسبة 0.2% فقط على أساس سنوي مسجلا 3.6% خلال الربع الثالث لـ 2019 مقارنة بـ 3.8% خلال الربع الثالث لـ 2018، اما قيمة الأرباح قبل الفوائد والضرائب فقد ارتفعت بنسبة 10.1% مسجلة 37 مليون ريال سعودي مقارنة بـ 34 مليون ريال سعودي.

وقد تم تسجيل إيرادات صفقات عقود المرابحة ومطالبات التأمين³ خلال الربع الثالث لـ 2019 تحت بند إيرادات أخرى بخسارة 5.6 مليون ريال سعودي، وتجدر الإشارة إلى ان المكاسب البالغة 17 مليون ريال سعودي كانت بسبب صفقات عقود المرابحة المسجلة خلال الربع الثاني لـ 2019، وكنتيجة لتسجيل المكاسب مسبقا خلال الربع الثاني لـ 2019 فقد تكبدت الشركة خسائر بقيمة 10.1 مليون ريال سعودي خلال الربع الثالث لـ 2019، وفي المقابل فان المكاسب البالغة 4.5 مليون ريال سعودي من عوائد مطالبات التأمين قد قللت من انخفاض إجمالي صافي الدخل.

وكنتيجة لأثر عقود المرابحة وخسائر تسهيل، فان صافي الدخل لإكسترا قد انخفض بنسبة 12.0% على أساس سنوي ليصل إلى 27 مليون ريال سعودي مقارنة بـ 31 مليون ريال سعودي خلال الربع الثالث لـ 2018.

جدير بالذكر انه بينما ظهر انخفاض في صافي دخل إكسترا الا انها لا تزال تعلن عن نتائج مالية قوية خلال الربع الثالث وذلك عند الغاء أثر عقود المرابحة وخسائر تسهيل، والتي عند إضافتها تكبدت الشركة خسائر بقيمة 19.3 مليون ريال سعودي لصافي الدخل لإكسترا، اما عند تعديل تأثير أرباح او خسائر عقود المرابحة الاستثنائية ومكاسب التأمين فسيبلغ صافي الدخل 33 مليون ريال سعودي خلال الربع الثالث لـ 2019 (بنسبة نمو 6.1% على أساس سنوي)، وعند تعديل أثر خسائر تسهيل أيضا يحقق صافي الدخل 42 مليون ريال سعودي وهو ما يمثل نموا بنسبة 35.7% على أساس سنوي.

³ تلقت الشركة مطالبات تأمين بقيمة 24.2 مليون ريال سعودي (تتعلق بحادث حريق وقع في 2018) في مقابل خسارة دفترية للأصول الثالثة بلغت 19.8 مليون ريال سعودي.

2024	2023	2022	2021	2020	2019	التقييم وفقاً لخصم التدفقات النقدية
متوقع	متوقع	متوقع	متوقع	متوقع	تقديري	
550	500	454	412	369	323	الربح قبل الفوائد والضرائب والاهلاك والاستهلاك
369	308	265	222	238	206	التدفق النقدي التشغيلي
(76)	(74)	(72)	(70)	(68)	(82)	نفقات رأسمالية
293	234	193	152	170	124	التدفقات النقدية الحرة للمنشأة
293	234	193	152	170	31	التدفقات النقدية الحرة بداية من اكتوبر 2019
187	164	148	127	154	31	القيمة الحالية (التدفقات النقدية الحرة للمنشأة)
					8.1%	المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال
					3.0%	معدل النمو المستمر
					811	القيمة الحالية - التدفقات النقدية الحرة للمنشأة
					3,584	القيمة الحالية - القيمة المتبقية
					(72)	صافي الدين
					(64)	طرح: مستحقات نهاية الخدمة
					0	إضافة: الاستثمارات
					4,259	قيمة حقوق المساهمين
					50	الأسهل القائمة
					85.2	قيمة حقوق المساهمين للسهم
					71.6	سعر السوق الحالي (2019-11-06)
					19.0%	نسبة الارتفاع و(الانخفاض)%

قيمنا شركة إكسترا وفقاً لطريقتي خصم التدفقات النقدية ومكررات الربحية، مع تحديد المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال عند 8.1% (بناء على معدل خال من المخاطر بنسبة 4.4% وعلاوة مخاطر السوق بنسبة 6.0% ونسبة بيتا 1.1).

وبناء على التقييم وفقاً لخصم التدفقات النقدية، بلغ السعر العادل لسعر سهم إكسترا 85.2 ريال سعودي وهو أعلى من القيمة المتداولة بنسبة 19.0%.

جميع القيم بالمليون ريال سعودي

التقييم وفقاً لطريقة المكررات - النظراء الإقليميون

مكرر الربحية	الدولة	الاسم
18.2	السعودية	إكسترا
17.9	السعودية	ساكو
19.3	السعودية	جرير
18.2		الوسيط
65.4		قيمة السهم

التقييم المرجح

القيمة	الترجيح	طريقة التقييم
85.2	60%	التدفق النقدي المخصوم
65.4	40%	مكرر الربحية
77.3	100%	التقييم

بناءً على طريقة التقييم المرجح، حيث يرجح التقييم وفقاً لطريقة التدفق النقدي المخصوم 60% ويرجح التقييم وفق طريقة مكررات الأرباح 40%، قدرنا قيمة سعر سهم إكسترا عند 77.3 ريال سعودي.

التوقعات المالية

07 نوفمبر 2019

إكسترا

النظراء الإقليميون	الدولة	الكود	السعر السوقي (بالريال السعودي)	القيمة السوقية (بالمليون ريال سعودي)	مكرر الربحية	المبيعات (بالمليون ريال سعودي)	صافي الدخل (بالمليون ريال سعودي)
إكسترا	السعودية	4003	71.6	3,580	18.2	4,873	197
ساكو	السعودية	4008	51.7	1,861	17.9	1,440	104
جرير	السعودية	4190	160.4	19,248	19.3	8,167	998
النسب المالية							
العائد على متوسط الأصول (%)	2018 فعلي	2019 تقديري	2020 متوقع	2021 متوقع	2022 متوقع	2023 متوقع	2024 متوقع
العائد على متوسط حقوق المساهمين (%)	7.9%	7.5%	7.3%	8.5%	9.1%	9.7%	10.3%
هامش الدخل قبل الزكاة (%)	28.6%	30.3%	27.9%	31.4%	31.5%	30.9%	30.0%
هامش صافي الدخل (%)	3.9%	3.7%	3.4%	4.0%	4.3%	4.6%	4.9%
نمو الإيرادات (%)	3.7%	3.5%	3.3%	3.8%	4.1%	4.4%	4.7%
توزيعات الأرباح للسهم	4.4%	16.5%	9.2%	8.3%	7.2%	7.1%	7.0%
نسبة الأرباح الموزعة إلى صافي الربح	1.68	2.25	2.50	2.75	2.75	3.0	3.0
	52.1%	62.6%	67.9%	59.5%	51.4%	48.8%	42.5%
قائمة الدخل							
الإيرادات	2018 فعلي	2019 تقديري	2020 متوقع	2021 متوقع	2022 متوقع	2023 متوقع	2024 متوقع
تكاليف الإيرادات	4,394	5,121	5,591	6,055	6,488	6,947	7,433
مجمل الدخل	(3,614)	(4,229)	(4,589)	(4,957)	(5,300)	(5,661)	(6,041)
مصاريف البيع والمصاريف العمومية والإدارية	780	892	1,002	1,097	1,189	1,287	1,391
الزكاة	(600)	(663)	(736)	(794)	(849)	(907)	(968)
صافي الدخل	(8)	(8)	(9)	(10)	(11)	(11)	(12)
	161	180	184	231	267	308	353
قائمة المركز المالي							
الموجودات المتداولة	2018 فعلي	2019 تقديري	2020 متوقع	2021 متوقع	2022 متوقع	2023 متوقع	2024 متوقع
الموجودات غير المتداولة	1,376	1,293	1,471	1,632	1,815	2,022	2,271
إجمالي الموجودات	1,028	1,117	1,126	1,166	1,201	1,231	1,254
المطلوبات المتداولة	2,404	2,410	2,597	2,797	3,016	3,254	3,525
المطلوبات غير المتداولة	1,210	1,158	1,303	1,432	1,551	1,672	1,788
إجمالي حقوق المساهمين	635	625	609	586	555	515	468
إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين	559	626	686	779	909	1,067	1,270
	2,404	2,410	2,597	2,797	3,016	3,254	3,525

دليل التقييمات

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

إتقان كابيتال

برج ذا هيدكوارتز بزنس بارك، طريق الكورنيش، حي الشاطيء،

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 الـ 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. وبعد 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 الـ. 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 ضمناً) بشأن البيانات والمعلومات المطروحة ولا تقدم شركة إتقان تلك المعلومات على أنها كاملة أو خالية من أي خطأ، أو على أنها غير مضللة أو على أنها صالحة لأي غرض خاص. فيوفر هذا البحث المعلومات الـ فقط. ولا تشكل المعلومات أو أي رأي مُعبر عنه بهذا التقرير 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 يعينه 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 الموصى 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 من 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 مسؤولين عن أي خسارة أو ضرر مباشر أو غير مباشر أو تبعية 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 مسؤولية 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