

النظرة الربع سنوية لقطاع الأسمنت



سبتمبر ٢٠١٨ م

النظرة الربع سنوية لقطاع الأسمنت في المملكة العربية السعودية

الملخص التنفيذي

أهم ملامح قطاع الأسمنت السعودي هي كما يلي:

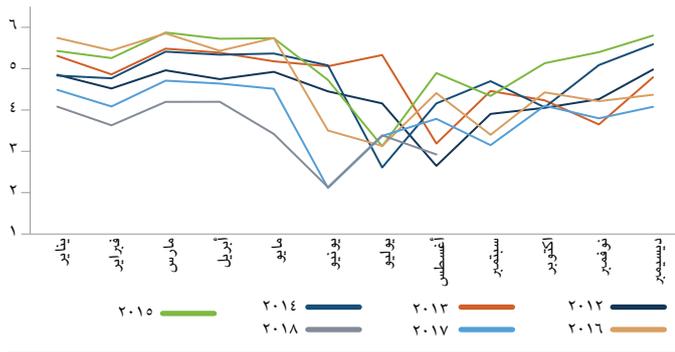
- تراجعت مبيعات الأسمنت في المملكة العربية السعودية خلال فترة ٨ شهور الأولى من العام ٢٠١٨ م بمعدل ١٢,٨٪ مقارنة بنفس الفترة من العام السابق.
- من جانب آخر، تراجع إنتاج الكلنكر بمعدل ٦,١٪ إلى ٣١,٦ مليون طن خلال فترة ٨ شهور الأولى ٢٠١٨ م من ٣٣,٧ مليون طن في الفترة المماثلة من العام ٢٠١٧ م. من هنا، أدى هذا الوضع إلى تراكم المخزونات لدى شركات الأسمنت في المملكة إلى مستويات قياسية، حيث وصلت إلى مستوى قياسي خلال شهر أغسطس ٢٠١٨ م بلغ ٣٩,٧ مليون طن.
- انخفاض أسعار بيع كيس الأسمنت ٥٠ كجم في شهر يوليو ٢٠١٨ م إلى ١٢,٢٤ ريال سعودي، وهو ثاني أقل مستوى منذ يناير ٢٠٠٧ م.
- أحد أهم العوامل التي تأثر منها الطلب على الأسمنت كان انخفاض الإنفاق الحكومي على قطاع البنية التحتية خلال النصف الأول ٢٠١٨ م، بالإضافة لضعف الإقتراض من قطاع التعمير والإنشاء في ظل ارتفاع أسعار الفائدة.
- بدأت صادرات الأسمنت بالتحرك بعد أن ألغت الحكومة السعودية جميع الرسوم على تصدير الأسمنت اعتباراً من الأول من فبراير ٢٠١٨ م، بعد أن كانت قد خفضتها بنسبة ٥٠٪ في شهر يوليو ٢٠١٧ م. خلال فترة الثمانية أشهر الأولى من العام ٢٠١٨ م، ارتفعت صادرات الأسمنت من المملكة بمعدل ٢٤٩٪ مقارنة بالفترة المماثلة من العام السابق، حيث وصلت إلى ٥٦٨ ألف طن.
- تحسنت الحصص السوقية خلال العام الحالي لشركات الأسمنت الواقعة في المناطق الشمالية والشرقية من المملكة، وذلك بدعم من بدء تنفيذ المراحل الأولية من مشروع مدينة "نيوم" الضخم والذي تزامن مع إلغاء رسوم التصدير.
- استمر ضعف أداء شركات الأسمنت بعد مرورها في فترة الربع الأول ٢٠١٨ م الصعبة لتحقيق أرباح أقل في الربع الثاني ٢٠١٨ م بإجمالي صافي خسارة للفترة بقيمة ٥٤,٢ مليون ريال سعودي (تراجع بمعدل ١٢,٢٪ مقارنة بالربع المماثل من العام السابق)، مع انكماش كبير في هوامش إجمالي الربح.
- نستمر بالنظرة الحذرة بشأن هذا القطاع، نتيجة انخفاض الطلب الذي أدى إلى تراجع الأسعار وارتفاع مخزون الكلنكر إلى أعلى مستوياته. عموماً، نتوقع تعافي طفيف خلال النصف الثاني ٢٠١٨ م، إذا ارتفع نشاط البناء بدعم من ارتفاع الإنفاق الحكومي في النصف الثاني ٢٠١٨ م على قطاع البنية التحتية.

نظرة على قطاع الأسمنت: اتجاهات العرض والطلب

تراجع كل من حجم المبيعات وأسعار الأسمنت في عام ٢٠١٨ م، حيث ارتفعت المخزونات إلى مستوى قياسي.

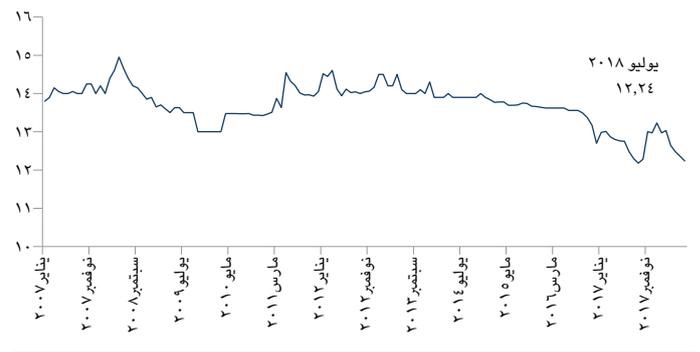
تراجعت مبيعات الأسمنت في المملكة العربية السعودية خلال فترة ٨ شهور الأولى من العام ٢٠١٨ م بمعدل ١٢,٨٪ مقارنة بنفس الفترة من العام السابق. كما هو واضح من حجم المبيعات خلال العام ٢٠١٧ م في الشكل ٢، أن حجم المبيعات شكل قاعدة جديدة مقارنة بالسنوات الخمس السابقة، حيث انخفضت بمعدل ١٨,٢٪ عن العام السابق من ٣٩,٢ مليون طن في العام ٢٠١٦ م.

الشكل ٢: مبيعات الأسمنت (مليون طن)



المصدر: شركة أسمنت اليمامة

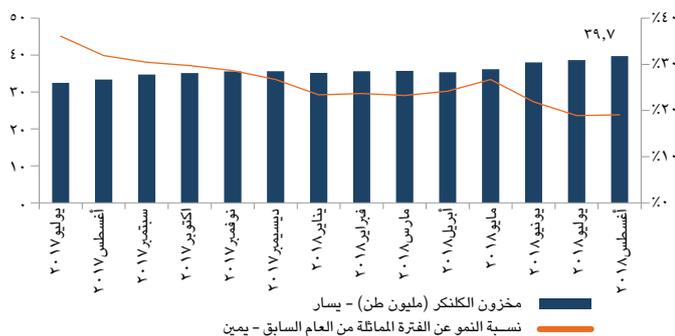
الشكل ١: أسعار الأسمنت (ريال سعودي لكل ٥٠ كيلوغرام)



المصدر: الهيئة العامة للإحصاء

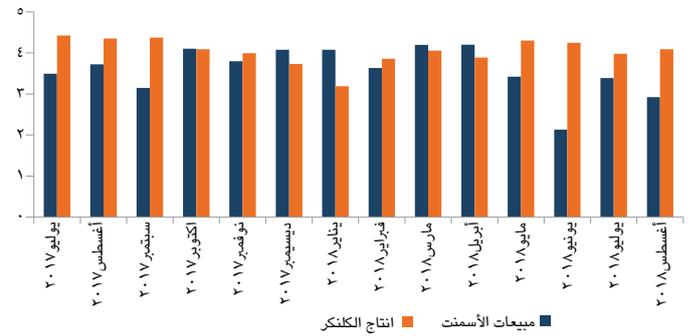
من جانب آخر، تراجع إنتاج الكلنكر بمعدل ٦,١٪ إلى ٣١,٦ مليون طن خلال فترة ٨ شهور الأولى ٢٠١٨ م من ٣٣,٧ مليون طن في الفترة المماثلة من العام ٢٠١٧ م. من هنا، أدى هذا الوضع إلى تراكم المخزونات لدى شركات الأسمنت في المملكة إلى مستويات قياسية، حيث وصلت إلى مستوى قياسي خلال شهر أغسطس ٢٠١٨ م بلغ ٣٩,٧ مليون طن، بسبب انخفاض المبيعات وتراجع الطلب، إضافة إلى ارتفاع مستوى المخزونات، حيث انخفضت أسعار بيع كيس الأسمنت ٥٠ كجم في شهر يوليو ٢٠١٨ م إلى ١٢,٢٤ ريال سعودي، وهو ثاني أقل مستوى منذ يناير ٢٠٠٧ م. (وصلت أدنى المستويات في شهر سبتمبر ٢٠١٧ م إلى ١٢,١٨ ريال سعودي). إحدى الإيجابيات هو تباطؤ ارتفاع المخزونات خلال الثلاثة أشهر الأخيرة (يونيو ويوليو وأغسطس) مقارنة ببداية العام ٢٠١٨ م، مع نمو بنسب ٢١,٠ و ١٨,٩ و ١٩,١٪ لكل من الأشهر الثلاثة على التوالي مقارنة بمتوسط معدله ٢٤,٢٪ خلال الأشهر الخمس الأولى.

الشكل ٤: التغير الشهري في مخزون الكلنكر مقابل النمو السنوي (٪) (مليون طن)



المصدر: شركة أسمنت اليمامة

الشكل ٣: مبيعات الأسمنت مقارنة بإنتاج الكلنكر (مليون طن)

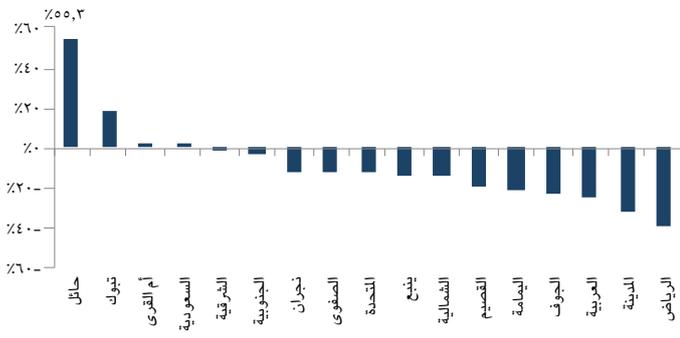


المصدر: شركة أسمنت اليمامة

ارتفاع صادرات الأسمنت بعد إلغاء رسوم التصدير

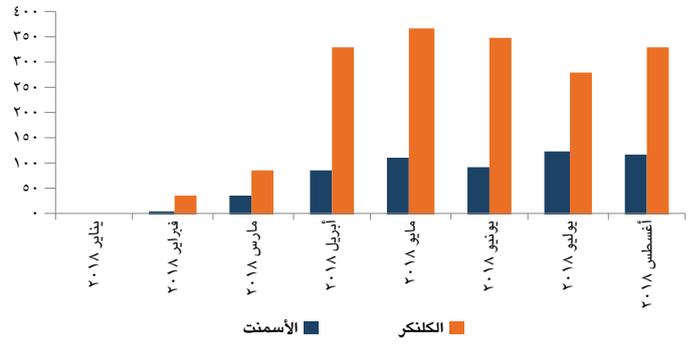
لم تكن هناك صادرات من شركات الأسمنت السعودية خلال الفترة من مايو ٢٠١٧م إلى يناير ٢٠١٨م. بدأت صادرات الأسمنت بالتحرك بعد أن ألغت الحكومة السعودية جميع الرسوم على تصدير الأسمنت اعتباراً من الأول من شهر فبراير ٢٠١٨م، بعد أن كانت قد خفضتها بنسبة ٥٠٪ في شهر يوليو ٢٠١٧م. خلال فترة الثمانية أشهر الأولى من العام ٢٠١٨م، ارتفعت صادرات الأسمنت من المملكة بمعدل ٢٤٩٪ مقارنة بالفترة المماثلة من العام السابق، حيث وصلت إلى ٥٦٨ ألف طن. من حيث إجمالي المبيعات، شهدت معظم شركات الأسمنت انخفاضاً في حجم المبيعات خلال فترة الثمانية أشهر الأولى ٢٠١٨م مقارنة بنفس الأشهر من العام السابق. حققت أسمنت حائل أعلى نمو في حجم المبيعات عن الفترة المماثلة من العام السابق بنسبة ٥٥,٣٪. من الشركات الأخرى التي حققت نمواً في حجم المبيعات، تبوك وأم القرى والسعودية، حيث ارتفع حجم المبيعات عن الفترة المماثلة من العام السابق بنسب ١٨,١٪ و ١,٩٪ و ٠,٦٪ على التوالي.

الشكل ٦: التغير في حجم المبيعات منذ بداية العام حتى تاريخه - الشركة (عن الفترة المماثلة من العام السابق)



المصدر: أسمنت اليمامة

الشكل ٥: حجم صادرات الأسمنت والكلنكر (ألف طن)

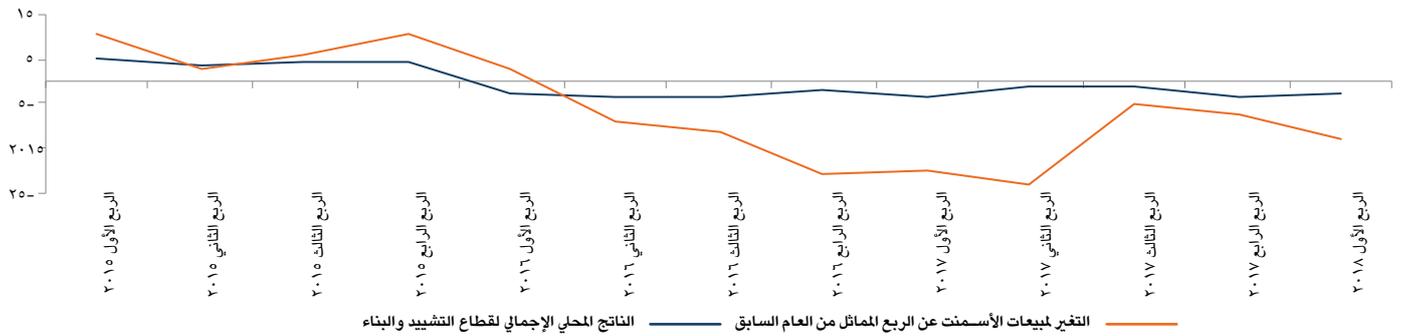


المصدر: أسمنت اليمامة

انخفاض الإنفاق الحكومي على البنية التحتية، تراجع القروض نتيجة انخفاض نشاط البناء

يعتبر الإنفاق الحكومي على قطاع البنية التحتية أحد عوامل الرئيسية التي أثرت على الطلب على الأسمنت، حيث استمر في الانخفاض هذا العام حتى الآن، مقارنة بالإنفاق على القطاعات الأخرى. يستمر قطاعي البنية التحتية والنقل الأقل ضمن مخصصات النفقات السنوية المدرجة في الميزانية خلال النصف الأول ٢٠١٨م، حيث تمثل نسبة ٢٢٪ فقط من إجمالي النفقات السنوية المدرجة في الميزانية لاستخدام القطاع حتى الآن. تراجعت نسبة تعرض البنوك الرئيسية أيضاً لقطاع التشييد والبناء في النصف الأول ٢٠١٨م عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٥,١٪، مع وتيرة انخفاض نشاط البناء الجديد، وارتفاع أسعار الفائدة، مما ساهم في انخفاض الطلب على الأسمنت. كما انخفضت القيمة الإجمالية للمعاملات العقارية، نتيجة تباطؤ نشاط البناء خلال الفترة من يناير إلى يوليو ٢٠١٨م بنسبة ٢٢٪ عن الفترة المماثلة من العام السابق إلى ٦٥,٨ مليار ريال سعودي من ٩٧,٢ مليار ريال سعودي. يبين الشكل ٧ العلاقة بين نمو الناتج المحلي الإجمالي ربع السنوي في قطاع التشييد والبناء ونمو حجم مبيعات الأسمنت الربع سنوي. يمكن ملاحظة أن كلاهما قد تراجعا إلى المنطقة السلبية منذ الربع الأول ٢٠١٦م.

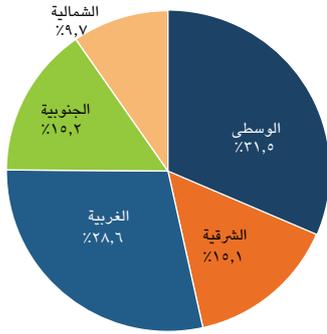
الشكل ٧: نمو الناتج المحلي الإجمالي لقطاع التشييد والبناء مقابل حجم مبيعات الأسمنت الربع سنوية (نسبة التغير عن الربع المماثل من العام السابق)



المصدر: أسمنت اليمامة

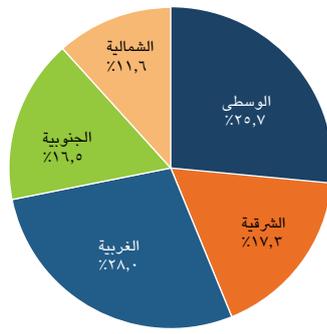
مكاسب الحصة السوقية للمنطقتين الشمالية والشرقية

الشكل ٩: الحصة السوقية للمنطقة: من يناير إلى أغسطس ٢٠١٧م



المصدر: أسمنت اليمامة

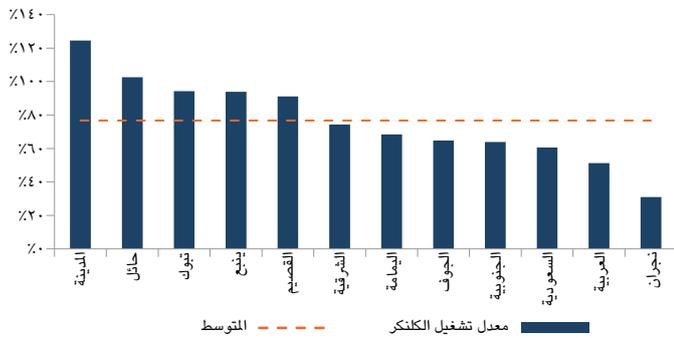
الشكل ٨: الحصة السوقية للمنطقة: من يناير إلى أغسطس ٢٠١٨م



المصدر: أسمنت اليمامة

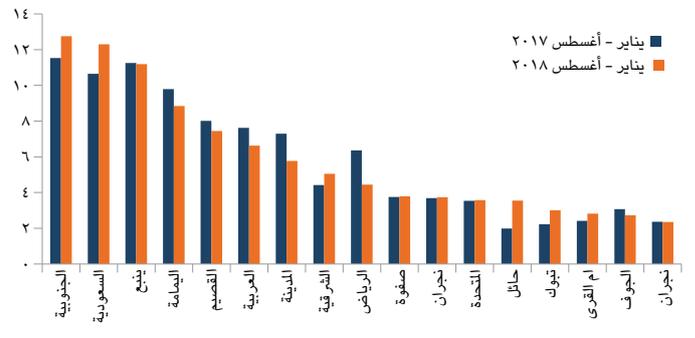
خلال الأشهر الثمانية الأولى من العام ٢٠١٨م، قامت شركات الأسمنت في كل من المنطقة الشمالية (تبوك، الشمالية، الجوف، حائل) والمنطقة الشرقية (السعودية، الشرقية) برفع الحصة السوقية إلى ١١,٦% و ١٦,٥% على التوالي، من ٩,٧% و ١٥,١% عن الفترة المماثلة من العام السابق. استفادت الشركات في المنطقة الشرقية بشكل خاص من إلغاء رسوم التصدير، حيث ارتفع حجم الصادرات إلى ما يقارب ثلاثة أضعاف عن الفترة المماثلة من العام السابق. استأنفت البحرين استيراد الأسمنت من المملكة العربية السعودية خلال الربع الثاني ٢٠١٨م. تستمر مملكة البحرين في اعتبارها أحد أفضل وجهات التصدير لشركات الأسمنت السعودية، حيث يستغرق الشحن ما يقارب ٣٦ ساعة فقط مقابل ٥ أيام للشحن إلى الإمارات العربية المتحدة. من جانب آخر، استفادت المنطقة الشمالية من بداية المراحل الأولية لمشروع "مدينة نيوم".

الشكل ١١: معدل تشغيل الكلنكر للشركة



المصدر: أسمنت اليمامة، تقارير الشركة

الشكل ١٠: الحصة السوقية للشركة (%)



المصدر: أسمنت اليمامة

من حيث الحصة السوقية للشركة (انظر الشكل ١٠)، تعتبر كل من أسمنت المنطقة الجنوبية والأسمنت السعودية وأسمنت ينبع الشركات الثلاث الأولى، حيث بلغت الحصة السوقية لكل منهم خلال الأشهر الثمانية الأولى من العام ٢٠١٨م نسب ١٢,٨% و ١٢,٣% و ١١,٢% على التوالي.

من حيث الكفاءة التشغيلية (انظر الشكل ١١)، بلغ متوسط معدل استغلال الطاقة الإنتاجية في هذا القطاع ٧٧% خلال الاثني عشر شهرا الأخيرة (من شهر سبتمبر ٢٠١٧ إلى شهر أغسطس ٢٠١٨). حققت شركة أسمنت المدينة أعلى معدل استغلال للطاقة الإنتاجية بنسبة ١٢٥% تليها شركة أسمنت حائل بنسبة ١٠٣%.

مقارنة الأداء والتقييم لأهم شركات الأسمنت السعودية

أداء صافي ربح الربع الثاني ٢٠١٨ م أداء ربع سنوي ضعيف مرة أخرى

الجدول ١: شركات الأسمنت السعودية المدرجة - أداء صافي الربح الربع سنوي (مرتبة حسب النمو عن الربع المماثل من العام السابق)

الشركة	مجموع الأرباح بعد الضرائب للربع الثاني ٢٠١٨ م (مليون ريال سعودي)	الفترة المماثلة من العام السابق (%)	الربع السابق (%)	هامش الربح التشغيلي للربع الثاني ٢٠١٨ م (%)	هامش الربح التشغيلي للربع الثاني ٢٠١٧ (%)	التغير في هامش الربح التشغيلي (نقطة أساس)
أسمنت المدينة	٩,٩	٢٠-	٦٠,٣-	١٧,١	١١,٦	٥٥٨
الأسمنت السعودية	٥٨	٣٨,٢-	٥٩,٢-	٣٦,١	٣٦,٨	١٠٦٨-
أسمنت المنطقة الشرقية	١٨,٨	٤٦,٥-	١٣,٨	١٣,٦	١٧,٦	٤٠٠-
أسمنت المنطقة الجنوبية	٣٦,١	٦٢-	٦٤,٦-	٢٢,٤	٣٦,٦	١٤٢٠-
شركة أسمنت القصيم	١٨,٤	٦٥,٥-	٦٧,٩-	١٧,٧	٣٦,٣	١٨٥٤-
أسمنت ينبع	٤,٧	٩٤,٢-	٨٨,٤-	٣,٨	٣٣,٢	٢٩٤٣-
أسمنت أم القرى	٠,٢	٩٧,٦-	٩٨-	١٧,٧	٣٥,٩	١٨٢١-
إسمنت المنطقة الشمالية	٦,٧-	١٨٠,٣-	٥٥٧,٥-	٤,٦	١٨,٧	١٤١٢-
أسمنت الجوف	١٢,٧-	٢٣٠,٢-	٤٣٣,٥-	٤٤,٢-	٢٢	٦٦٢٠-
أسمنت العربية	٥٧,٨-	٢٦٦,٦-	٥٥٤,١-	٤٨,٤-	١٥,٨	٦٤٢٤-
شركة أسمنت اليمامة	٣٦,٣-	٣٩٧,٩-	٢٥٢,١-	٢٦,٤-	٧,٨	٣٤٢٦-
شركة أسمنت نجران	٣١,٧-	٦٥١,٢-	٢١١,٨-	٤١,٤-	٥	٤٦٤٠-
شركة أسمنت حائل	١٨-	٧٧٦,٩-	٥٢٥,٧-	٤٤,٥-	١٢	٥٦٥٤-
أسمنت تبوك	٣٦,١-	٢٨٩٦,٤-	٢٢١,٣-	٥٠,٧-	٥,٩	٥٦٦٠-
القطاع	٥٤,٢-	١١٢,٢-	١١٣,٧-	١,٠	٢٣,٩	٢٢٩٦-

المصدر: تداول، رويترز الاقتصادية، ميفيك كابيتال، ملاحظة: يتم تمييز الصفوف حسب لون منطقة الشركة:

الغربية	الشرقية	الوسطى	الشمالية	المنطقة الجنوبية
---------	---------	--------	----------	------------------

استمر انخفاض أداء شركات الأسمنت، بعد الصعوبات في الربع الأول ٢٠١٨ م، حيث تراجع صافي الربح في الربع الثاني ٢٠١٨ م، مسجلة بذلك صافي خسارة بقيمة ٥٤,٢ مليون ريال سعودي (انخفاض ١١٢,٢٪ عن الربع المماثل من العام السابق). شهدت جميع الشركات انخفاضاً كبيراً في صافي الربح، في حين سجلت نصف الشركات في هذا القطاع صافي خسارة. انخفض هامش الربح التشغيلي أيضاً بشكل كبير في الربع الثاني ٢٠١٨ م عن الربع المماثل من العام السابق، في حين سجلت ست شركات خسائر تشغيلية. كانت شركة أسمنت المدينة (أقل نسبة انخفاض في صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٠٪) الشركة الوحيدة التي تحسن فيها هامش الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق إلى ١٧,١٪ من ١١,٦٪.

ساهم كل من تراجع حجم المبيعات والأسعار نتيجة انخفاض الطلب، ارتفاع مستويات المخزون وانخفاض معدلات استغلال الطاقة الإنتاجية في ضعف أداء صافي الربح. ضمن العوامل الأخرى، ساهم ارتفاع تكاليف الوقود والكهرباء منذ بداية العام أيضاً في ارتفاع تكلفة الإنتاج، كما يتضح من الانخفاض الكبير في هامش الربح التشغيلي. تأثرت التقييمات بانخفاض أداء هامش الربح التشغيلي، حيث انخفضت أسعار جميع أسهم الأسمنت المدرجة في المملكة العربية السعودية إلى حد كبير في العام ٢٠١٨ م إلى الآن، مع انخفاض بمتوسط ٢٥٪ منذ بداية العام حتى تاريخه (انظر الجدول ٢). يتم تداول أسهم معظم الشركات حالياً بالقرب من أدنى تقييم خلال فترة ٣ سنوات لمكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والذكاة والاستهلاك والاطفاء.

الجدول ٢: شركات الأسمنت السعودية المدرجة - السعر والتقييم (مرتبة حسب القيمة السوقية)

الشركة	القيمة السوقية (مليون ريال سعودي)	مكرر الربحية (للاثنى عشر شهرا الأخيرة)	مكرر قيمة الشركة إلى الربح EBITDA قبل (للاثنى عشر شهرا الأخيرة)	مكرر القيمة الدفترية (للاثنى عشر شهرا الأخيرة)	الأداء السعري % (منذ بداية العام حتى تاريخه)
أسمنت السعودية	٦,١٣٥	١٥,٥	١٠,٥	٢,٤	١٥,٥-
أسمنت المنطقة الجنوبية	٤,٧١٨	١٥,٣	٩,٨	١,٥	٣٠,٤-
أسمنت ينبع	٣,٢٤٨	٢٠,٦	٦,٨	١,٠	٣٩,٠-
شركة أسمنت القصيم	٢,٩٣٤	١٥,١	٨,٩	١,٨	٢٧,٦-
شركة أسمنت اليمامة	٢,٧٥٨	٢٧,٠	١٢,٥	٠,٨	٢٢,٧-
أسمنت العربية	١,٩٢٦	٢٧,٥	٦,٠	٠,٧	٤٣,٩-
أسمنت المدينة	١,٨٢٦	٢٢,٤	٧,١	٠,٩	١٨,٤-
أسمنت المنطقة الشرقية	١,٨٠٩	٣١,٨	٨,٠	٠,٨	٢٠,٣-
إسمنت المنطقة الشمالية	١,٥١٢	٣٦,٦	١٦,٢	٠,٨	٢١,٣-
شركة أسمنت نجران	١,٣٠٤	م/غ	٢٦,٤	٠,٧	٢٦,٥-
أسمنت الجوف	١,٢٨٤	٢٠,٧	١٨,٨	٠,٨	١٠,٨-
أسمنت تبوك	٩٩٩	م/غ	١٨,٠	٠,٩	٢٠,٧-
شركة أسمنت حائل	٧٥٦	م/غ	١٤,٥	٠,٧	٢٢,٠-
أسمنت أم القرى	٦٤٦	١٢,٨	١٢,٣	١,١	٣٠,٢-
القطاع	٣١,٨٥٥	*٢٢,٤	*١٢,٦	*١,١	*٢٤,٩-

المصدر: تداول، رويترز الاقتصادية، ميغك كابييتال

ملاحظة: بيانات القيمة السوقية والتقييم كما في ١٧ سبتمبر ٢٠١٨، * - متوسط جميع شركات الأسمنت المدرجة

النظرة

نستمر بالنظرة الحذرة حول قطاع الأسمنت، نتيجة انخفاض الطلب الذي أدى إلى تراجع الأسعار وارتفاع مخزون الكلنكر إلى أعلى مستوياته. عموماً، نتوقع تعافي طفيف خلال النصف الثاني ٢٠١٨م، إذا ارتفع نشاط البناء بدعم من ارتفاع الإنفاق الحكومي في النصف الثاني ٢٠١٨م على قطاع البنية التحتية. إضافة إلى ذلك، من المتوقع أن يساعد إلغاء رسوم التصدير تدريجياً منتجي الأسمنت في التخلص من فائض المخزون. كذلك، من المتوقع أن تستفيد شركات الأسمنت في المناطق الشمالية والغربية من أنشطة البناء الجديدة في مشروع "مدينة نيوم" بقيمة ٥٠٠ مليون دولار أمريكي.

إخلاء المسؤولية

تحتوي هذه الوثيقة على معلومات سرية لاطلاع واستخدام الأشخاص المعنيين بها ولا يمكن إعادة إنتاجها أو توزيعها لأي شخص آخر أو نشرها أو نشر أي جزء منها مهما كان الغرض.

أعد هذا التقرير اعتماداً على مصادر بيانات متاحة للعموم يعتقد أنها جديرة بالثقة. يحتمل أن ميفك كابيتال لم تتحقق من جميع هذه المعلومات مع أطراف أخرى. لا تضمن ميفك كابيتال أو مستشاريها أو مدراءها أو موظفيها دقة أو منطقيّة أو شمولية المعلومات الواردة من أي مصدر قدم المشورة في هذا التقرير، وبأي حال من الأحوال لا يمكن اعتبار ميفك كابيتال أو مستشاريها أو مدراءها أو موظفيها مسؤولين (نتيجة للجهالة أو غيرها) عن أي خسارة أيا كان نوعها نتيجة لاستخدام هذه الوثيقة أو محتوياتها أو ناتجة عن أي علاقة بهذه الوثيقة.

لا تهدف هذه الوثيقة إلى التوصية ببيع أو شراء أي أوراق مالية أو سلع أو عملات. أيضاً، لا يمكن اعتبار هذه الوثيقة كمشورة مصممة لاستثمار خاص. تم إعداد هذه الوثيقة دون اعتبار للظروف والأهداف المالية الشخصية لأي جهة تستلمها. تعتمد ملائمة أي استثمار أو عملة على الظروف والأهداف الخاصة بكل مستثمر. قد لا تكون الاستثمارات الوارد ذكرها في هذه الوثيقة ملائمة لجميع المستثمرين.

لا يجب الاعتماد على هذه الوثيقة أو استخدامها بدلا من اتخاذ القرارات باستقلالية.

قد تتضمن هذه الوثيقة بعض العبارات أو التقديرات أو التوقعات ذات العلاقة بأداء متوقع مستقبلاً لأوراق المالية أو سلع أو عملات مقترحة. تعتمد مثل هذه العبارات أو التقديرات أو التوقعات على معلومات نعتبرها ذات مصداقية وقد تعكس فرضيات مختلفة توقعاً لتطورات اقتصادية محتمل حدوثها، لكنها غير مدققة بشكل مستقل وقد تتحقق صحتها وقد لا تتحقق. لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً أي من العبارات أو التوقعات أو التقديرات أو ملائمتها للغرض المقصود منها وينبغي أن لا يعتمد عليها.

الآراء المتضمنة في هذا التقرير هي آراؤنا الحالية بتاريخ إعداد هذه الوثيقة ويمكن أن تتغير دون إشعار مسبق.

ميفك كابيتال
MEFIC Capital



إخلاء المسؤولية: هذا التقرير من إعداد وإصدار شركة ميفك كابيتال، شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالي في المملكة العربية السعودية، كما تم تعميمه ونشره لأغراض العلم بمحتوياته فقط. جميع البيانات الإحصائية والمعلومات المتضمنة في التقرير من مصادر نعتقد بمصداقيتها، لكن لا تضمن اكتمالها أو شموليتها. لمزيد من المعلومات، يرجى الاتصال بنا على البريد الإلكتروني: investmentresearch@mefic.com.sa