

كريم فريد | محلل مالي
+202 3300 5725
kfarid@egy.primegroup.org



تصنيف الاستثمار
تصنيف المخاطرة

السعر المستهدف خلال 12 شهراً
5.9 جم (%) تم تحديد في 7 مارس 2021

القيمة العادلة
5.1 جم تم تحديد في 7 مارس 2021

سعر السوق
4.62 جم بناء على إغلاق 4 مارس 2021

تحقيق المكاسب مع شروق الشمس

نموذج أعمال مستقر في مواجهة التباطؤ المحتمل بالقطاع



بيانات الإيرادات / الأرباح

	الربع الأول	الربع الثاني	الربع الثالث	الربع الرابع	السنوي	الإيرادات (مليون جم)	الأرباح (مليون جم)
313م	88م	75	50	100	2020	181.5	22.7%
224	73	42	53	56	2019	839	8.3%
305	60	45	85	115	2018	5.75-1.52	5.75-1.52
173	89	39	23	21	2017	400	0.80
142	54	30	37	22	2016	0.80	0.80
104	28	27	24	25	2015	5.8x	0.86
						مضاعف الربحية لآخر 12 شهراً	مضاعف الربحية لآخر 12 شهراً
156م	49م	33	24	49	2020	5.4x	0.20
136	39	23	38	36	2019	4.3%	0.20
208	37	35	62	74	2018	1.07	1.07
101	52	20	14	14	2017	27.7%	27.7%
70	32	14	14	10	2016		
46	13	11	12	10	2015		

البيانات الرئيسية للسهم

عدد الأسهم (مليون)	نسبة التداول الحر	رأس المال السوقى (مليون جم)	قيمة المنشأة (مليون جم)	مدى التذبذب خلال 52 أسبوعاً	استثمار 100 جم من 5 أعوام أصبح ربحية السهم آخر 12 شهرًا (جم)	مضاعف الربحية آخر 12 شهراً	ربحية السهم لعام 2020 (جم)	مضاعف الربحية لعام 2020	توزيعات الأرباح لآخر عام مالي (جم)	عائد التوزيعات	بيتا لآخر 5 أعوام	النمو السنوي المرکب المتوقع لربحية السهم (4 أعوام، 19-'24)	المصدر: بحوث بيريم، بلومبرج.
88م	75	50	100	2020	839	5.75-1.52	181.5	22.7%	0.20	4.3%	0.86	1.07	
73	42	53	56	2019	1,205								
60	45	85	115	2018									
89	39	23	21	2017	400								
54	30	37	22	2016	0.80								
28	27	24	25	2015	5.8x								
49م	33	24	49	2020	5.4x								
39	23	38	36	2019	0.20								
37	35	62	74	2018	4.3%								
52	20	14	14	2017	1.07								
32	14	14	10	2016									
13	11	12	10	2015									

التقييم، أطروحة الاستثمار، والمخاطر

زيادة الوزن النسبي، مع سعر مستهدف خلال 12 شهراً يبلغ 5.9 جم/سهم (%27+) : قمنا بتقييم ELSH باستخدام نموذج التدفقات النقدية على أساس التدفقات النقدية الحرة لحقوق المساهمين لنصل إلى قيمة عادلة بلغت 5.1 جم/سهم، وسعر مستهدف خلال 12 شهراً يبلغ 5.9 جم/سهم، وبالتالي نوصي بزيادة الوزن النسبي للسهم. افترضنا في نموذج التدفقات النقدية المخصومة الخاصة بنا التكلفة النهاية لحقوق ملكية بلغت 17.6 %. بالإضافة إلى ذلك، قمنا بتطبيق معدل رسملة مستدام بلغ 10.1 % على الإيرادات المتكررة للوصول إلى القيمة المستدامة.

أطروحة الاستثمار: تعد أرض العاصمة الإدارية المملوكة لشركة ELSH واحدة جدًا للدرجة أنها نعتقد أنها ستكون نقطة انطلاق لتوسيع الشركة المستقبلية مع نجاح مشروع سولانا. الجدير بالذكر، يكون النمو في الإيرادات مدومًا من خلال (1) قطع الأرضي التجاري التي استردها ELSH في مدينة السادس من أكتوبر بموجب حكم قضائي و (2) شراكة حديثة أبرمتها ELSH مع ميراد للتطوير العقاري لبناء المناطق المتبقية في جاردنينا.علاوة على ذلك، تمتلك ELSH أيضًا مخزوناً قوياً في موقع بارزة بقيمة تقديرية تبلغ مليار جم.

المخاطر: سيتم إطلاق مشروع سولانا في عام 2021 في نفس الوقت الذي سيتم فيه تسليم مشاريع العاصمة الإدارية الجديدة، مما يثير مخاطر ناتجة عن المنافسة. كما أن شروط الدفع المتعددة الخاصة بها أدت إلى زيادة مخاطر السيولة. علاوة على ذلك، أخيراً، تحول ELSH إلى البيع على الخارطة الأمر الذي يتطلب استثمارات تسويقية أكبر. أخيراً، تواجه ELSH مخاطر في التنفيذ مع تأجيل طرح مشروع سولانا.

الأفكار الرئيسية

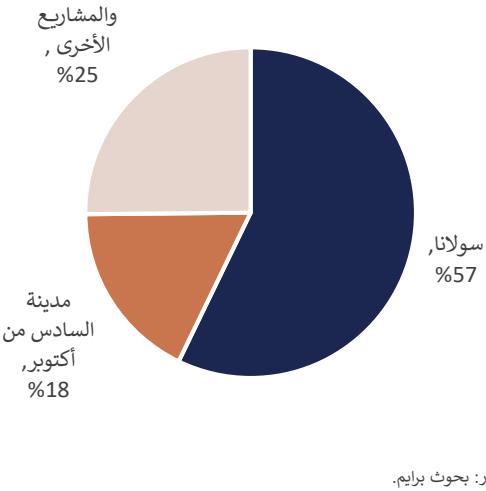
مطور عقاري راسخ: قدمت شركة الشمس للإسكان والتعمير [ELSH] خدماتها للسوق المصري منذ 1946، وبدأت عملياتها بتأجير الوحدات المملوكة لها وعقب ذلك بدأت في بيعها. وتقدم الشركة الإسكان الاجتماعي بشروط دفع ميسرة.

محفظة متنوعة: تمتلك ELSH سبعة مشاريع بارزة، ومشروعين قائمين – جاردينينا في مدينة السادس من أكتوبر، وسولانا، وهو مشروع سيتم بناؤه على أحد أراضيها التي قامت ELSH بالاستحواذ عليها في العاصمة الإدارية الجديدة. حتى الآن، تم تطوير مشروع جاردينينا بالكامل تقريباً بمخزون حالي يبلغ 470 وحدة، وتلك الوحدات جاهزة للتسليم الفوري، مع خطة سداد تمتد إلى 10 سنوات. سولانا والذي من المقرر إطلاقه في عام 2021، هو أول مشروع للشركة من المزمع بيعه بالكامل على الخارطة، بتكلفة استثمارية تبلغ 2.2 مليار جم. تتوقع أن ينتهي من مشروع سولانا إيرادات تبلغ 3.6 مليار جم وفقاً لتقديراتنا.

نجاح يمكن تحقيقه بعد جهد كبير: على عكس السنوات السابقة، حيث كانت تقلبات أسعار مواد البناء أكبر تهديد للمطورين، فإن الأسعار تتراجع حالياً، باستثناء حديد التسليح الذي انتعشت أسعاره في ديسمبر (مع ثباته الآن منذ بداية العام) مما يمنح المطورين حافزاً قوياً. علاوة على ذلك، سيلعب انخفاض أسعار الفائدة (-400 نقطة أساس حتى الآن) دوراً حيوياً في دعم القطاع. في الوقت الذي يضطر فيه المطورون إلى تقديم شروط دفع ممتدة لجذب العملاء، من المفترض أن يلعب التمويل من الديون دوراً لخطية تكلفة البناء المطلوبة للتسليم في الوقت المحدد.

نبذة عن النشاط

مساهمة كل مشروع في الإيرادات المتوقعة (2020-2027)، بقيمة إجمالية تبلغ 6.3 مليار جم



3.6 مليارات جم (57%)، تليها قطع الأراضي التجارية في مدينة السادس من أكتوبر بقيمة تبلغ 1.1 مليارات جم (18%) والمشاريع الأخرى (أى المخزون) بـ 1.6 مليارات جم (25%).

44 فداناً تم سحبها من قبل هيئة المجتمعات العمرانية الجديدة. في 23 نوفمبر 2020، تمتلكت ELSH من الحصول على موافقة وزارة لإعادة تخصيص منطقة الخدمة في الأرض المستعادة إلى تسع أقسام تجارية في مدينة السادس من أكتوبر. من منطقة الخدمة، هناك ثلاثة قطع أراضي مرخصة لتطوير المول، واثنتان لاستخدامات المختلطة، واثنتان للماركز الطبية، واحدة لمحمصة وقود، وأخرى للاستخدام الإداري. بعد إعادة التخصيص، بلغت إجمالية المساحة الإجمالية للأرض 49,250 متر مربعًا، وتخطط ELSH لبدء البيع من عام 2021 واستكمال البناء بحلول عام 2023.

إطلاق سولانا في عام 2021: أحدث إضافة إلى مخزون الأرضي لدى ELSH في العاصمة الإدارية الجديدة هو مشروع سولانا، وهو مشروع يمتد على مساحة إجمالية تبلغ 38 فداناً وفي موقع رئيسي يقع على بعد 15 دقيقة عن مطار العاصمة الإدارية الجديدة والقصر الرئاسي. تم التخطيط لإطلاق سولانا في عام 2021، وسيتم تشييده كمشروع متعدد الاستخدامات، مع مجمع سكني مكون من 26 مبنى يشمل حوالي 1,580 وحدة سكنية، بالإضافة إلى مركز تجاري مبني على مساحة إجمالية تبلغ 2,200 متر مربع، ونادي اجتماعي على مساحة إجمالية تبلغ 7,194 متر مربعًا، ومنطقة خدمات على مساحة إجمالية تبلغ 5,440 متر مربعًا. استحوذت ELSH على أرض سولانا مقابل مبلغ قدره 740 مليون جم (4,650 جم / متر مربع) بالتقسيط. دفعت الشركة حتى الآن 457 مليون جم من قيمة الأرض بالإضافة إلى قسطين متبقين حتى عام 2022.

المساهمة في الإيرادات وفقاً للمشروع: نتوقع أن يحقق محفظة الأراضي غير المطورة التابع لشركة ELSH ومخزونها إيرادات إجمالية قدرها 6.3 مليارات جم على مدى سبع سنوات. نتوقع أن تكون أكبر مساهمة لسولانا بحصة تبلغ

تقدير القيمة الإجمالية لهذه المشاريع بـ 975 مليون جم، وقد اخترنا تقسيمها بنسبة 10% لمخاطر قابلية البيع.

تم الانتهاء من مشروع جاردينينا: يقع أحدث مشاريع ELSH جاردينينا، في أفضل المواقع بمدينة السادس من أكتوبر. يبعد دقائق من مول العرب والسوق المتنوع هايبر وان ونادي الصيد. يمتد المشروع على مساحة أرض إجمالية تبلغ 120 فدان (400 ألف متر مربع). يتكون جاردينينا من 360 مبني تضم 3,500 أسرة. ولقد تم تطوير جزء من المشروع بالاشتراك مع الصعيدي العامة للمقاولات والاستثمار العقاري [UEGC] كجزء من اتفاقية تم التوفيق بها.

تم تطوير المشروع الآن بالكامل فيما يتعلق بـ ELSH. في الآونة الأخيرة، دخلت ELSH في شراكة خلال الربع الثالث من عام 2020 مع شركة ميراد للتطوير العقاري، وهي شركة تطوير عقاري لديها مشاريع في المعادى والشيخ زايد ومدينة السادس من أكتوبر ومرسى علم. الشراكة التي ستشهد إنشاء 21 مبني، مع كمالك للأرض وميراد كمطور وبائع ومسوق. وقع الشركاء اتفاقية تحصيل الذمم المدينة حيث تقوم ELSH بتحصيل 46% من الذمم المدينة. تقدم ميراد فترة سداد تبلغ مدتها ثمانى سنوات مع دفعات أولى بنسبة 10% وسيتم التسلیم في غضون عامين. بصرف النظر عن العائدات المتوقعة من هذا التعاون، لا تزال ELSH تحفظ بالمخزون غير المباع في جاردينينا والذي يتم طرحه بشروط سداد لمدة عشر سنوات مع دفعات أولى بنسبة 8% أو بحد أدنى 700 جم / متر مربع، مع مدى يتراوح بين 140 مترًا مربعًا و 204 مترًا مربعًا لمساحة الوحدة. كما تقدم ELSH ميزة التسليم الفوري لجاردينينا.

حكم إيجابي لصالحها أفادها جدًا: بالعودة إلى عام 2017، قضت المحكمة نهائياً لصالح ELSH، مما مكنتها من استرداد

أدى انخفاض التكاليف إلى إنعاش السوق: عقب تعويم الجنيه أواخر عام 2016، استمرت أسعار مواد البناء والعقارات في الارتفاع. ومع ذلك، فاق الارتفاع في أسعار مواد البناء معدل النمو في المبيعات، مما أدى إلى كبح قدرة المطورين على رفع الأسعار بشكل أكبر، وبا الرغم من ذلك، عادت الحياة إلى مجاريها بعد انخفاض أسعار الفائدة بمقدار 400 نقطة أساس في عام 2020. ستنخفض المتصروفات التمويلية لدى المطورين الذين يعتمدون بشكل كبير على القروض لتمويل مشاريعهم. الجدير بالذكر، انخفضت أسعار غالبية مواد البناء بأكثر من 5% منذ بداية العام. في حين أن أسعار حديد التسليح كانت تخفض على مدار العام ، إلا أنها انتعشت مرة أخرى في ديسمبر، وهي الان مستقرة منذ بداية العام، تماشياً مع الأسعار العالمية.

تطورات استثنائية: في البداية تم دمج أربع شركات لتصبح ELSH في عام 1946. بدأت ELSH رحلتها العقارية من خلال تأجير وحداتها الخاصة قبل الانتقال إلى الأعمال الفندقية والسكنية. وتسعى ELSH جاهدة للحصول على المزيد من الأراضي وبناء مجتمعات سكنية متكاملة، مع توفير سكن لائق وبأسعار معقولة. على الرغم من أن اسم الشركة قد لا يكون معروفاً، إلا أن مشاريع ELSH تحظى بسمعة طيبة بين المصريين. قامت الشركة بتطوير سبعة مشاريع حتى الآن في مدينة نصر ومصر الجديدة والمعادى ومدينة السادس من أكتوبر. بالإضافة إلى ذلك، كانت ELSH قد طورت مبني الإيموبيلي الأيقوني الذي كان في يوم من الأيام أطول مبني في القاهرة. وتمثل هذه المشاريع بعض من أهمأصول الشركة التي تفوق قيمتها السوقية قيمتها الدفترية والتي قدرها مئتان طرف ثالث عند قيمة ضمنية تبلغ 5.8 مرات القيمة الدفترية.



نبذة عن النشاط (تابع)

مزيد من التوسيع في مخزون الأراضي وإمكانات النمو: إذا تمكنت ELSH من التغلب على العقبات التي تنتظرها، فسوف تكافئ سولانا الشركة بنتائج قياسية. كما أن عائدات المشروع ستساعد ELSH في الاستحواذ على المزيد من الأرضي. ربما يكون الاستحواذ التالي لها على أرض في القاهرة الجديدة حيث تقوم الشركات ببيع قطع أراضي وطرح شراكات بجانب الطروحات العامة التي تقدمها هيئة المجتمعات العمرانية

الاستثمارات التكميلية: يتم استكمال عمليات ELSH باستثمارات الشركة التي تشمل ملكية 13.42% شركة التعمير السياحي [TOUR]، وهي شركة تم شطبها من البورصة في عام 2017. تمتلك TOUR فندق شاتاينبرجر في الهرم، فندق مومنبيك سابقاً. وبذلك تضمن ملكية TOUR دخلاً متكرراً لـ ELSH. أيضاً، تمتلك ELSH حصة تبلغ 30% في شركة ريل ماركتنج للتسويق التي تعمل كوكالة تسويق للشركة وستعمل بشكل جيد في بيع سولانا. مؤخراً، باعت ELSH هذا العام حصتها البالغة 0.033% في القاهرة للإسكان والتعمير [ELKA] مقابل 300 ألف جم أو 10 جم/سهم.

مخاطر أكبر لعوائد أعلى: نظراً لأن الوضع النقدي الحالي للشركة لا يسمح بأي توسيع آخر، فإن نجاح سولانا سيحدد مستقبل ELSH نظراً لأن المشروع سيوفر التدفقات الدخلة لمزيد من الاستحواذات على الأرضي. لكن سولانا يواجه الكثير من المخاطر. أولاً، يتعين على ELSH التغلب على المنافسة الحالية. حيث سيتم إطلاق سولانا في عام 2021، وهو نفس العام الذي سيقوم فيه مطورون آخرون في المنطقة بتسليم مشاريعهم، مما سيتيح لمشتري العقارات خياراً جديداً في العاصمة الإدارية الجديدة، وهو نظام بيع وحدات على الخارطة (الذي ستقدمه ELSH) أو وحدات جاهزة (الذي سيتم تقديمها من قبل المنافسين). أيضاً، طرق الدفع المرن، حيث ستتجبر الشروط المعروضة في المنطقة ELSH على الانصياع لشروط السوق من أجل البقاء في المنافسة. بدأت ELSH بالفعل في اعتماد نظام المبيعات قبل البدء في البناء من خلال مشروع جاردينيا التابع لها، وسيوف يحذو سولانا حذوه. يتطلب نظام البيع قبل البدء في البناء الكثير من النفقات التسويقية والاعتماد على حقوق ملكية العلامة التجارية التي تفتقر إليها ELSH حالياً، وهو موقف محفوف بالمخاطر من حيث قابلية البيع. قد يمثل نقص المبيعات مخاطر سيولة لشركة ELSH التي تعاني من الوضع النقدي الضعيف بالفعل، مما أدى إلى تراكم صافي الدين يبلغ 318 مليون جم وهو ما يجعل ELSH في حاجة ماسة لتحصيل العائدات من مبيعات سولانا. إلى جانب جمع عائدات المبيعات، نعتقد أن ELSH ستعتمد على مصادر أخرى للمساعدة في تمويل الاستثمارات اللاحمة لإنشاءات مشروع سولانا. في الآونة الأخيرة، لاحظنا الارتفاع في عمليات التوريق والتخصيص متزامناً مع الانخفاض في أسعار الفائدة. في هذا العام، اعتمدت ELSH بقوة على التخصيص، حيث قامت بتخصيص مبلغ قدره 135 مليون جم من محفظة الذمم المدينة كما أن لديها خيار تطوير المشروع من خلال الشراكات من أجل تخفيف العبء المالي عليها.



الافتراضات الرئيسية

- الإيرادات**
- السكنية: تتوقع بيعه من قبل ELSH بمتوسط سعر 12,000 جم/متر مربع مع تضخم سنوي يبلغ 10%， يتم تحصيله على مدى عشر سنوات وبعد ذلك على مدار سبع سنوات. يتم إطلاق المشروع في عام 2021، وفقاً لـ ELSH، ونفترض أن الأمر سيستغرق ست سنوات ليتم بيعه بالكامل وتسليمه بين 2024-2026.
 - التجارية: تتوقع أن يصل معدل الإيجار الشهري إلى 350 جم/متر مربع بمعدل تضخم يبلغ 7.5 سنوياً، وأن تبدأ العمليات في عام 2025. افترضنا متوسط السعر المرجح لقطع الأرضي التجاري في مدينة السادس من أكتوبر يبلغ 19,400 جم/متر مربع

	2025 م	2024 م	2023 م	2022 م	2021 م	2020 م	تسعير سولانا
السعر	17,569	15,972	14,520	13,200	12,000	12,000	جم/متر مربع
سعر الإيجار	5,609	5,218	4,854	4,515	4,200	4,200	جم/متر مربع
تكلفة البنية التحتية	1,669	1,553	1,445	1,344	1,250	1,250	جم/متر مربع
تكلفة البناء	5,342	4,969	4,623	4,300	4,000	4,000	جم/متر مربع

	تقسيم المبيعات
المساحة البيعية	21,108
التعاقدت البيعية	412.0

	ملخص الربح والخسارة					
أيرادات العقارات	1,556.0	2,419.0	698.6	680.3	350.4	307.4
أيرادات الإيجارات	32.7	7.5	7.0	6.5	6.0	5.6
مُجمل الربح	852.4	1,067.2	590.6	549.0	293.1	270.7
هامش مُجمل الربح	53.7%	44.0%	83.7%	79.9%	82.2%	86.5%
الأرباح قبل الضرائب	807.7	956.1	465.2	449.7	206.4	201.2
الهامش قبل الضريبة	50.8%	39.4%	65.9%	65.5%	57.9%	64.3%
صافي الربح	625.9	741.0	360.5	348.6	160.0	156.0
هامش صافي الربح	39.4%	30.5%	51.1%	50.8%	44.9%	49.8%

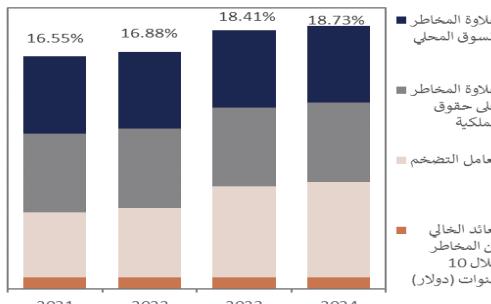
المصدر: تقارير الشركة، بحوث برليم.

نموذج التقييم					
م 2025-2035	م 2024	م 2023	م 2022	م 2021	م 2020
745.4	741.0	360.5	348.6	160.0	156.0
39.3	1.4	1.9	2.1	1.9	1.0
2,540.0	(697.3)	(431.7)	(512.0)	(221.3)	(193.0)
(17.9)	(1.2)	(1.1)	(1.1)	(1.0)	(1.8)
(268.2)	(21.8)	65.0	173.0	29.9	16.3
3,038.5	22.0	(5.3)	10.5	(30.6)	(21.6)
التدفقات النقدية المتاحة لحقوق المساهمين					
القيمة النهائية بنهاية عام 2035					
720.0					
961.3	11.1	(3.2)	7.7	(26.2)	(21.6)
القيمة الحالية للتدفقات النقدية (متضمنة القيمة النهائية)					
5.9	السعر المستهدف خلال 12 شهر (جم / سهم)		صافي القيمة الحالية		
27%	ارتفاع المحتمل		القيمة العادلة (جم / سهم)		
			929.1		
			5.1		

المصدر: بحوث برام.

مدخلات التقييم الرئيسية	مدخلات التقييم الرئيسية
	.%17.6
معدل الرسملة المستدام	.%10.1

هيكل تكاليف حقوق الملكية



المصدر: بحوث برام، بلومبرج.

الأقران (اعتباراً من 4 مارس 2021)							
العائد على حقوق الملكية	عائد التوزيعات	مضاعف القيمة الدفترية	مضاعف الربحية	نسبة الأوراق المالية المتداولة (%)	نسبة الأوراق المالية المتداولة (مليون جم)	رمز	الرمز
26.4%	2.2%	1.4x	6.7x	23%	839	ELSH	
12.6%	٪.٦	0.6x	5.7x	11%	10,870	EMFD	
31.3%	1.0%	6.8x	24.7x	27%	6,929	HELI	
22.1%	7.9%	1.3x	6.3x	65%	5,486	MNHD	
13.8%	3.3%	1.0x	7.7x	75%	5,913	OCDI	
22.2%	٪.٦	2.3x	11.3x	23%	6,466	ORHD	
9.4%	٪.٦	0.6x	6.5x	47%	5,353	PHDC	
6.7%	0.7%	0.4x	6.5x	52%	13,826	TMGH	

المصدر: بلومبرج.

تحليل الحساسية
التغير في تكاليف المتر المربع مقابل التغير في سعر المتر المربع

التغير في السعر / متر مربع						
10%	5%	0%	-5%	-10%	النسبة المئوية	النسبة المئوية
7.2	6.8	6.3	5.8	5.4	-10%	
7.0	6.5	6.1	5.6	5.2	-5%	
6.8	6.3	5.9	5.4	5.0	0%	
6.6	6.1	5.7	5.2	4.7	5%	
6.4	5.9	5.4	5.0	4.5	10%	

المصدر: بحوث برام.

العائد	زيادة الوزن النسبي	تحفيض الوزن النسبي	زيادة الوزن النسبي	العائد
				منخفضة
				متوسطة
		✓		مرتفعة

المصدر: بحوث برام.



النموذج المالي

بيانات السهم							
م 2023	م 2022	م 2021	م 2020	ف 2019	ف 2018	ف 2017	
4.62	4.62	4.62	4.62	2.70	5.95	8.58	
181.5	181.5	181.5	181.5	181.5	121.0	121.0	عدد الأذنـهم (مليون)
1.99	1.92	0.88	0.86	0.75	1.71	0.83	رـحـبة السـهـم
0.00	0.00	0.00	0.00	0.20	0.50	0.30	توزيعـات أـربـاح السـهـم
8.65	6.66	4.74	3.96	3.00	4.17	2.89	قيمة الدفترـة

مؤشرات التقييم							
م 2023	م 2022	م 2021	م 2020	ف 2019	ف 2018	ف 2017	
2.3x	2.4x	5.2x	5.4x	3.6x	3.5x	10.3x	مضاعـف الـربحـة (مرـة)
3.0x	3.1x	6.7x	6.8x				مضـاعـف الـربحـة المستـقـبـلـة (مرـة) السـعـرـ المستـهـدـفـ خـلـالـ 12ـ شـهـر
0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.4%	5.8%	9.7%	الـعادـهـ عـلـىـ التـوزـيعـات
0.5x	0.7x	1.0x	1.2x	0.9x	1.4x	3.0x	مضـاعـفـ الـقيـمةـ الدـفـتـرـةـ (مرـة)
1.6x	1.6x	3.1x	3.8x	3.9x	3.7x	5.1x	قيـمةـ المـنشـآـتـ/ـالمـبـعـاتـ (مرـة)
2.3x	2.4x	5.4x	4.8x	4.9x	4.2x	6.7x	قيـمةـ المـنشـآـتـ/ـالأـربـاحـ قـبـلـ الفـوـادـ وـالـضـرـائبـ (مرـة)

الربحـةـ وـمـعـدـلاتـ النـموـ							
م 2023	م 2022	م 2021	م 2020	ف 2019	ف 2018	ف 2017	
3%	93%	14%	43%	(28%)	73%	20%	الـنـمـوـ فـيـ الإـبـرـادـات
8%	120%	(18%)	44%	(34%)	102%	45%	الـنـمـوـ فـيـ الأـربـاحـ قـبـلـ الفـوـادـ وـالـضـرـائبـ وـالـإـهـلاـكـ
8%	121%	(18%)	44%	(34%)	102%	45%	الـنـمـوـ فـيـ الأـربـاحـ قـبـلـ الفـوـادـ وـالـضـرـائبـ
3%	118%	3%	15%	(56%)	105%	44%	الـنـمـوـ فـيـ رـحـبةـ السـهـمـ
84%	80%	82%	87%	82%	80%	70%	هـامـشـ جـمـلـ الـرـبـحـ
70%	67%	58%	81%	80%	87%	76%	هـامـشـ الأـربـاحـ قـبـلـ الفـوـادـ وـالـضـرـائبـ الإـهـلاـكـ
70%	66%	58%	80%	80%	87%	76%	هـامـشـ الأـربـاحـ قـبـلـ الفـوـادـ وـالـضـرـائبـ
51%	51%	45%	50%	62%	68%	59%	هـامـشـ صـافـيـ الـرـبـحـ
23%	29%	19%	22%	25%	41%	29%	الـعـادـهـ عـلـىـ حـقـوقـ الـمـلـكـيهـ
8%	11%	7%	11%	9%	13%	14%	الـعـادـهـ عـلـىـ الـأـصـولـ

مـضـاعـفـاتـ السـيـوـلـةـ وـالـمـالـةـ المـالـيـةـ							
م 2023	م 2022	م 2021	م 2020	ف 2019	ف 2018	ف 2017	
316	270	270	365	364	401	(159)	صـافـيـ الـدـيـوـنـ (نـقـديـةـ)
20%	22%	31%	51%	67%	80%	(45%)	صـافـيـ الـدـيـوـنـ (نـقـديـةـ)/ـ حـقـوقـ الـمـلـكـيهـ
0.6x	0.6x	1.3x	1.4x	2.1x	1.5x	-1.2x	صـافـيـ الـدـيـوـنـ (نـقـديـةـ) إـلـىـ الأـربـاحـ قـبـلـ الفـوـادـ وـالـضـرـائبـ
0.08x	0.10x	0.13x	0.30x	0.31x	0.38x	0.01x	الـدـيـوـنـ إـلـىـ الـأـصـولـ
13.8x	10.6x	5.9x	3.6x	3.8x	3.8x	3.8x	الـنـسـهـ الـحـالـيـةـ

تقديرات إجمالي الأداء (مليون جم)							
م 2023	م 2022	م 2021	م 2020	ف 2019	ف 2018	ف 2017	
إـلـيـرادـاتـ							
ـيـحـوثـ بـرـايـمـ مـقـابـلـ إـجـمـاـلـ الـأـدـاءـ							
صـافـيـ الـرـبـحـ							
ـيـحـوثـ بـرـايـمـ مـقـابـلـ إـجـمـاـلـ الـأـدـاءـ							

قـائـمـةـ المـركـزـ المـالـيـ (مـليـونـ جـمـ)	الـعـامـ الـمـالـيـ المـتـنـهيـ فـيـ دـيـسـمـبرـ
الـعـامـ الـمـالـيـ المـتـنـهيـ فـيـ دـيـسـمـبرـ	الـعـامـ الـمـالـيـ المـتـنـهيـ فـيـ دـيـسـمـبرـ
إـجمـالـ الـإـبـرـادـاتـ (صـافـيـ)	إـجمـالـ الـإـبـرـادـاتـ (صـافـيـ)
تـكـلـفـ الـبـضـاعـةـ الـمـبـاعـةـ	تـكـلـفـ الـبـضـاعـةـ الـمـبـاعـةـ
مـجمـلـ الـرـبـحـ	مـجمـلـ الـرـبـحـ
إـيرـادـاتـ/ـمـصـروـفاتـ تـشـغـيلـيـةـ آـخـرـ	إـيرـادـاتـ/ـفـلـيـقـ الـفـوـادـ وـالـضـرـائبـ
الـأـربـاحـ قـبـلـ الـفـوـادـ وـالـضـرـائبـ	المـصـروـفاتـ الـتـموـيلـيـةـ
إـيدـارـاتـ الـاستـثـمارـاتـ	إـيدـارـاتـ الـاستـثـمارـاتـ
صـافـيـ الـرـبـحـ قـبـلـ الـبـيـنـودـ غـيرـ الـاعـتـيـادـيـةـ وـحـقـوقـ الـأـقـلـيـةـ	صـافـيـ الـرـبـحـ قـبـلـ الـبـيـنـودـ غـيرـ الـاعـتـيـادـيـةـ وـحـقـوقـ الـأـقـلـيـةـ
الـبـيـنـودـ غـيرـ الـاعـتـيـادـيـةـ وـحـقـوقـ الـأـقـلـيـةـ	الـبـيـنـودـ غـيرـ الـاعـتـيـادـيـةـ وـحـقـوقـ الـأـقـلـيـةـ
صـافـيـ الـرـبـحـ	صـافـيـ الـرـبـحـ

قـائـمـةـ التـدـفـقـاتـ النقـديـةـ (بـمـلـيـونـ جـمـ)	الـعـامـ الـمـالـيـ المـتـنـهيـ فـيـ دـيـسـمـبرـ
الـعـامـ الـمـالـيـ المـتـنـهيـ فـيـ دـيـسـمـبرـ	الـعـامـ الـمـالـيـ المـتـنـهيـ فـيـ دـيـسـمـبرـ
الـنـقـديـةـ مـنـ الـأـشـهـلـةـ الـتـشـغـيلـيـةـ	الـنـقـديـةـ مـنـ الـأـشـهـلـةـ الـتـشـغـيلـيـةـ
الـنـقـديـةـ مـنـ الـأـشـهـلـةـ الـاسـتـثـمـارـيـةـ	الـنـقـديـةـ مـنـ الـأـشـهـلـةـ الـاسـتـثـمـارـيـةـ
صـافـيـ التـغـيـرـ فـيـ النـقـديـةـ	صـافـيـ التـغـيـرـ فـيـ النـقـديـةـ

قـائـمـةـ التـدـفـقـاتـ النقـديـةـ (بـمـلـيـونـ جـمـ)	الـعـامـ الـمـالـيـ المـتـنـهيـ فـيـ دـيـسـمـبرـ
الـعـامـ الـمـالـيـ المـتـنـهيـ فـيـ دـيـسـمـبرـ	الـعـامـ الـمـالـيـ المـتـنـهيـ فـيـ دـيـسـمـبرـ
(114.7)	(137.0)
(1.1)	(1.0)
(47.2)	(2.0)
(163.1)	(140.1)
	219.7
	25.4
	(136.7)
	55.5
	25.3

المصدر: تقارير الشركة، بحوث برايم.



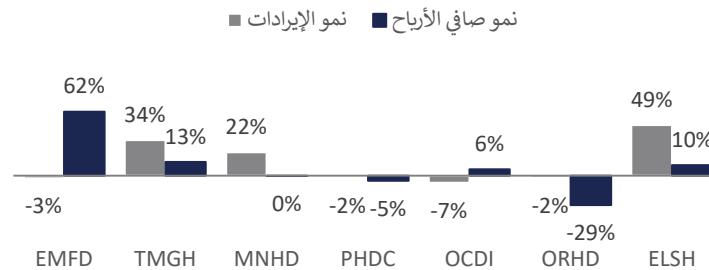
المصروفات البيعية والعمومية والإدارية: سينتظر الجزء المتراكم منها ارتفاعاً كنسبة من الإيرادات، حيث يتم تحويل المبيعات لوقت التسليم.



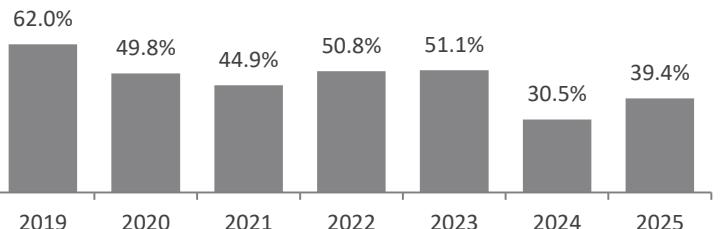
الديون: انخفاض الالتزامات المالية مع سداد أقساط الأرضي والتدفقات الداخلة من سولانا.



النمو مقابل الأقران: حققت ELSH في التسعة أشهر 2020 أعلى نمو في الإيرادات بين أقرانها، في حين تخلفت بين أقرانها في صافي الربح بسبب ارتفاع مصروف الفائدة.



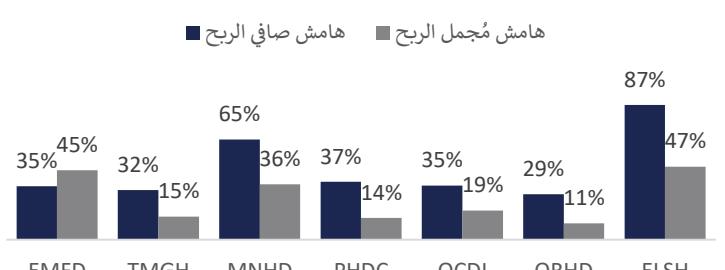
هامش صافي الربح: يعزى الانخفاض إلى ارتفاع مصروف الفائدة وتكلفة المبيعات.



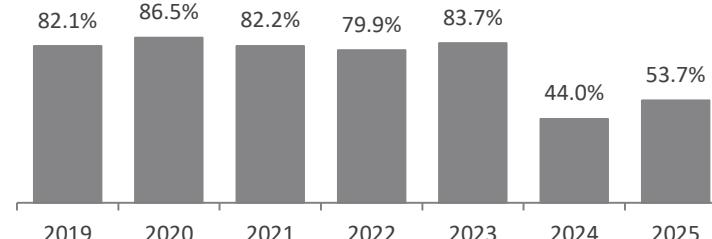
الإيرادات: يأتي النمو في الإيرادات نتيجة للمشاريع التي تم طرحها مؤخراً.(مليون جم)



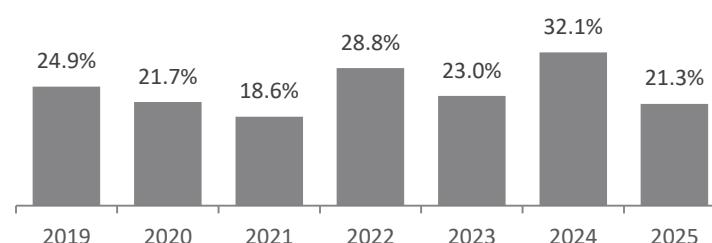
الربحية مقابل الأقران: تظهر هامش الربحية بالتسعة أشهر 2020 أن ELSH هي الأعلى بين أقرانها.



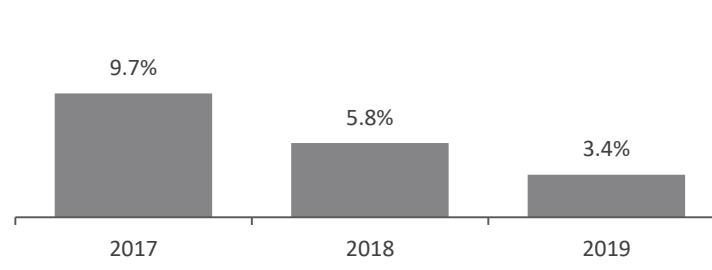
القصة في رسوم هامش محمل الربح: نتوقع انخفاض هامش محمل الربح مع تسليم سولانا نتيجة لارتفاع التكاليف المصاحبة للمبيعات على الخارطة.



العائد على حقوق الملكية: نتوقع ارتفاعه مع تسليمات مشروع سولانا.



عائد التوزيعات: قدمت ELSH توزيعات منتظمة على مدار السنوات الماضية، ولكن عائد التوزيعات انخفض مؤخراً مع انخفاض الأرباح.



المصدر: تقارير الشركة، بحوث برایم.



ملف الشركة

شركة الشمس للإسكان والتعمر. تم إنشاء الشركة وفقاً للمرسوم الملكي عام 1946 تحت اسم الشركة المصرية للمباني الحديقة، والشركة هي حصيلة دمج أربعة شركات عريقة في قطاع التطوير العقاري.

المقر الرئيسي

26 شارع شريف - عمارة الإيموبيليا - القاهرة - ص.ب 1287

هاتف

+20 2 23925844

البريد الإلكتروني

info@alshamscompany.com

موقع الكتروني

www.alshamscompany.com

رئيس مجلس الإدارة.
المهندس محمد أحمد الدibe.

الرئيس التنفيذي.
محمد أحمد جلال.

أعضاء مجلس الإدارة

- 1- مهندس محمد أحمد الدibe.
- 2- السيد محمد أحمد جلال.
- 3- أيمن أبو بكر.
- 4- السيد تامر محمد فوزي.
- 5- السيد محمد سامي حسونة.
- 6- السيد رضا عبد الحافظ.
- 7- السيد محمد عبد السلام.
- 8- السيد سمير سليمان حسن.

مراقب حسابات
الجهاز المركزي للمحاسبات.

المقر
الجيزة، مصر.

التأسيس
1946

الإدراج
اليورصة المصرية: ELSH

تغطية بحوث برايم

سعر مستهدف خلال 12 شهراً	التاريخ	التصنيف	الحصة	هيكل الملكية	اسم المساهم
5.9 جم	7 مارس 2021	زيادة الوزن النسبي مخاطرة مرتفعة	%44.54	القابضة للتشييد والتعمر	
			%19.35	مصر للتأمين	
			%13.54	مصر لتأمينات الحياة	
			%22.57	الأسهم حرّة التداول	

محمد عزت	مدير المبيعات والفروع
	+202 3300 5784

عماد الصافوري	مدير
	+202 3300 5624
	EElsafoury@egy.primegroup.org

محمد عشماوي	مدير مبيعات المؤسسات
	+202 3300 5612

عمرو علاء، CFTe	رئيس فريق -- المؤسسات
	+202 3300 5609

محمد المتولي	مدير
	+202 3300 5610

MElmetwaly@egy.primegroup.org

إخلاء المسؤولية

المعلومات التي وردت في هذا التقرير لا علاقة لها بأية أهداف استثمارية معينة أو بموقف مالي أو نصائح خاصة لمستخدمي التقرير، سواء اطلعوا عليها بشكل مباشر أو من خلال أية مواقف إلكترونية متخصصة في هذا الشأن، وينشر هذا التقرير، فقط، كوسيلة لإيضاح المعلومات وليس دعوة لشراء أو بيع أية ورقة أو أداء مالية، وما لم يذكر العكس فإن أي بيانات سعرية تعد مجرد مؤشرات. ليس على الشركة مسؤولية ولا ضمان حول دقة وصحة وتمام البيانات الواردة في هذا التقرير. النتائج الماضية ليست بالضرورة مؤشرات حول التغير في أسعار المصرف على أي سعر أو قيمة واردة في هذا التقرير. لا تلزم كافة البيانات الواردة في هذا التقرير، قائمتها على وسائلها الخاصة للقيام بالتحليلات والاستنتاجات القائمة على فروضهم وأحكامهم، وكافة الآراء الواردة قد تغير حي من داخل الأقسام الأخرى لبراميل نظراً لطبيعة الفروض المستخدمة، ولا تحمل براميل مسؤولية تغطية المبالغ المالية أو العمارات المشار إليها في التقرير وقد يقوموا بعمليات بيع أو شراء لها لمصلحتهم أو نية عن الغير في أي وقت. لا تحمل مجموعة براميل أو أي من كياناتها أو موظفيها أي مسؤولية قانونية عن أي خسائر أو تلف ينجم عن اتباع هذا التقرير أياً كانت وسيلة الاطلاع عليه سواء بشكل مباشر أو من خلال أية مواقف متخصصة بهذا الشأن، وتفرض عدد من الالتزامات التي لا يمكن الإفصاح عنها، ولا يعني هذا الإبراء بأي حال الآحوال حد أو تضييقاً لحقوق أي شخص قد يمتلكها في ضوء هذه اللوائح أو القوانين. عادة على ذلك فإن مجموعة براميل أو أي من شركاتها قد تربطها أو بطيئها علاقة مع الشركات الواردة في هذا التقرير.

جميع الحقوق محفوظة 2021 © مجموعة براميل، ويحضر نشر أو توزيع هذا التقرير بدون إذن مسبق من المجموعة.