

★	★	★	محايد
!	!	!	متوسطة

تصنيف الاستثمار
تصنيف المخاطرة

السعر المستهدف خلال 12 شهر
11.8 جم (كان 9.2 جم)
كما في 11 أبريل 2023

القيمة العادلة
8.6 جم (كان 7.8 جم)
كما في 11 أبريل 2023

سعر السوق
10.37 جم
بناء على إغلاق 10 أبريل 2023

أهمية المرونة

بالرغم من زيادة السعر المستهدف، تخفيض لمحايد بعد الارتفاع الأخير للسهم

تأثرت قطاعات متعددة بانخفاض قيمة الجنيه المصري مؤخراً ونقص الدولار الأمريكي، بطرق مختلفة. في هذا التقرير، نقوم بمراجعة توقعاتنا لعبور لاند للصناعات الغذائية [OLF] في ضوء هذين العاملين ونتائج OLFي التي سجلت أرقاماً قياسية في الربع الرابع 2022. في الآونة الأخيرة، تجاوز سعر سهم OLFي سعرنا المستهدف والذي كان 9.2 جم/سهم بتاريخ 14 نوفمبر 2022. اليوم، يشير نموذج التقديم المحدث لدينا إلى أن السعر المستهدف خلال 12 شهر لOLFي يدور حول 11.8 جم/سهم. ومن ثم، فقد خفضنا تصنيفنا من زيادة الوزن النسبي/مخاطر متوسطة إلى محايد/مخاطر متوسطة بعد ارتفاع سعر السهم الأخير.

نوران أحمد

محلل مالي

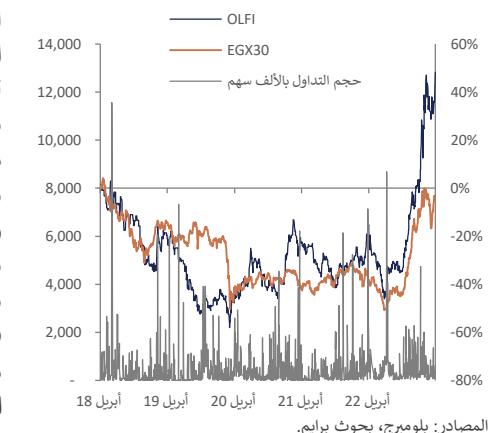
+202 3300 5727

nahmed@egy.primegroup.org

ارتفاع الأسعار يعيّض تباطؤ أحجام المبيعات في الربع الرابع 2022: مع بداية الربع الرابع 2022، اضطررت OLFي إلى وقف إنتاج الجنين لمدة ثلاثة أيام بسبب نقص المواد الخام الرئيسية. ومع ذلك، فإن الأسعار الأعلى عوضت أحجام المبيعات المستقرة نسبياً. كانت مرونة OLFي هي الأساس طوال الربع الرابع 2022 حيث كان لديها المرونة لرفع متوسط أسعار الجن الأبيض بنسبة تصل إلى 59% على أساس سنوي إلى 42.0 جم/كجم (+20% على أساس ربع سنوي) مع زيادة حصتها السوقية من 41% إلى 43%. ومن ثم، فقد سجلت OLFي نتائج أفضل من المتوقع، حيث سجلت أعلى إيرادات ربع سنوية بلغت 1.42 مليار جم (+61% على أساس سنوي). وبالتالي، ارتفع صافي الأرباح الربع سنوية إلى 136 مليون جم (+42% على أساس سنوي)، ويرجع الفضل في ذلك إلى حد كبير إلى التأثير الإيجابي من التعديل المتعلق بخسائر فروق العملة. وفقاً لقرار رئيس الوزراء، يمكن للشركات أن تسجل خسائر فروق العملة على التزامات العمالة الأجنبية المتعلقة بالأصول الثابتة وأنواع أخرى من الأصول في قائمة الدخل الشامل الآخر، مع امتصاص التأثير من خلال الأرباح المرحلة وحقوق الملكية. لكن إذا استثنينا التعديل المتعلق بفروق العملة، فإن النمو في الأرباح كان سيكون 23% على أساس سنوي لـ 432 مليون جم في 2022 و11% على أساس سنوي لـ 105 مليون جم في الربع الرابع 2022.

الإيرادات والأرباح (بدون التعديل المتعلق بفروق العملة) جاءت متماشية مع توقعاتنا لعام 2022: جاءت إيرادات OLFي في 2022 والربع الرابع 2022 متماشية مع توقعاتنا البالغة 4.55 مليار جم (الفرق: +0.1% و 1.41 مليار جم (الفرق: +0.4%)، على التوالي. ومع ذلك، جاء صافي أرباح OLFي لـ 2022 والربع الرابع 2022 أعلى بكثير من توقعاتنا البالغة 421 مليون جم (الفرق: +10% و 94 مليون جم (الفرق: +44%)، على التوالي. يمكن أن تعزى هذه الفجوة إلى التعديل المتعلق بفروق العملة في الربع الرابع 2022 بسبب تغيير المعالجة المحاسبية الخاصة بخسائر فروق العملة كما ذكر أعلاه. بالفعل، سجلت OLFي خسائر تقديرية عملة في 2022 بلغت 8.5 مليون جم فقط، أقل بكثير من خسائر فروق العملة التي كانت سجلتها في الـ 9 أشهر 2022 البالغة 32.8 مليون جم. باستثناء التعديل الخاص بفروق العملة، كان سيسير صافي الأرباح متماشياً مع توقعاتنا لـ 2022 (الفرق: +2%) ولكن أعلى بقليل من توقعاتنا للربع الرابع 2022 (الفرق: +11%).

الأداء النسبي للسهم (خمسة أعوام)



البيانات الرئيسية للسهم

عدد الأسهم (مليون)	400.0
نسبة الأسهم الحرة	39.4%
رأس المال السوقى (مليون جم)	4,120
رأس المال السوقى (مليون دولار)	133
أدنى-أعلى مستوى في 52 أسبوعاً (جم/سهم)	11.5 – 4.1
استثمار 100 جم منذ 5 سنوات	148 جم
ربحية السهم (2022 ف / 2023 م)	1.69 / 1.16
مضاعف الربحية (2022 ف / 2023 م)	8.9
مضاعف ق. دفتيرية (2022 ف / 2023 م)	3.8
التوزيعات لآخر عام مالي (جم)	0.95
عائد التوزيعات	9.2%
معامل بيتا لآخر خمس سنوات	0.78
النمو السنوى لربحية السهم (2027-2022)	13.0%
المصادر: بحوث برایم.	



التغيرات منذ آخر تحديث لنا: في ضوء الأحداث الاقتصادية الأخيرة، قمنا بتغيير توقعاتنا، حيث نتوقع الآن:

- أن ينمو متوسط أسعار الجبن الأبيض بمعدل نمو سنوي مركب لمدة 4 سنوات (2022-2026) بنسبة 7.0% مقابل 19.0% سابقاً.
- أن تنخفض أسعار مسحوق الحليب خالي الدسم بمعدل أسرع، عند معدل نمو سنوي مركب لمدة 4 سنوات (2022-2026) يبلغ 4.5% مقابل 2.6% سابقاً.
نلاحظ أن OLF استخدمت الحليب الخام خلال 2022 للتغلب على التكاليف المرتفعة لمسحوق الحليب خالي الدسم. ومع ذلك، فإن OLF تحظى بالعودة إلى استخدام مسحوق الحليب خالي الدسم فقط، والذي نتوقع أن يبدأ في 2024.
- أن يبلغ متوسط نسبة المصارف العمومية والتسويقية والإدارية إلى الإيرادات 6.9% طوال فترة توقعاتنا مقابل 8.8% سابقاً. وهو مقارنة بـ 5.3% في 2022 (مقابل توقعاتنا عند 7.0%)، وذلك على خلفية الإيرادات التي فاقت التوقعات.
- وفقاً لـ OLF، فقد ارتفع إجمالي استثمارات "عبور فارم" إلى 300 مليون جم نتيجةً لأنخفاض قيمة الجنيه. وبالتالي، قمنا بزيادة النفقات الرأسمالية المتعلقة بعبور فارم في 2024 إلى 100 مليون جم مقابل 75 مليون جم سابقاً. الجدير بالذكر أن OLF قد أنفقت بالفعل حوالي 100 مليون جم في المزرعة وتتوقع أن تنفق 100 مليون جم أخرى في 2023.
- سجلت OLF دورة تحويل نقدی منخفضة بلغت 35 يوماً في 2022، بسبب نقص الدولار في ذلك الوقت، مما أدى إلى زيادة عدد أيام أوراق الدفع والموردين. فيما بعد، نتوقع أن يرتفع مستوى مخزون OLF في 2023 بسبب التكاليف الأعلى ليعود بعد ذلك إلى طبيعته خلال فترة توقعاتنا، حيث نتوقع أن يبلغ متوسط دورة التحويل النقدي 67 يوماً.

نتيجة للتغيرات المذكورة أعلاه، توصلنا إلى ما يلي:

- نتوقع أن ينمو إجمالي إيرادات الجبن بمعدل نمو سنوي مركب لمدة 4 سنوات (2022-2026) يبلغ 19.5% مقابل 6.9% سابقاً.
- سيؤدي ارتفاع التكاليف الناجم عن انخفاض قيمة الجنيه المصري إلى ضغوط نسبية على هامش مجمل الربح، بمتوسط 4 سنوات (2022-2026) يبلغ 21.2% مقابل 22.8% سابقاً.
- من المحتمل أن تكون OLF قادرة على تمرير إيراداتها المرتفعة لصافي أرباح والتي نتوقع أن تنمو بمعدل نمو سنوي مركب لمدة 4 سنوات (2022-2026) يبلغ 14.1% مقابل 8.1% سابقاً.



الحفاظ على أداء تشغيلي ومتانة قوي: لطالما اشتهرت OLFI بإدارتها الحكيمية للتكليف، على الرغم من بعض العقبات. وفقاً لإدارة OLFI، يمكن لشركة تدبير الدولار الأمريكي الآن، مما سيساعد على العودة لمستويات المخزون الآمنة مرة أخرى، مع التحوط من التكليف المستقبلية. الجدير بالذكر أن استراتيجية OLFI كانت دائماً تمثل في الاحتفاظ بمخزون من المواد الخام تكفي مدة 2-3 أشهر.

على جانب آخر، توقعاتنا للإيرادات هي كالتالي:

- (1) ستظل إيرادات الجنب أكبر مساهم في الإيرادات (94% من الإيرادات)، حيث تنمو بمعدل نمو سنوي مركب 5 سنوات (2022-2027) يبلغ 17.7% إلى 9.7 مليار جم.
- (2) ستنمو إيرادات الحليب بمعدل نمو سنوي مركب لمدة 5 سنوات بنسبة 15.3% لتصل إلى 434 مليون جم (4.2% من الإيرادات)
- (3) ستنمو إيرادات العصير بمعدل نمو سنوي مركب 5 سنوات بنسبة 17.3% لتصل إلى 144 مليون جم (1.4% من الإيرادات).

وفي ضوء الاحتياطيات التي تتخذها OLFI للتتعامل مع تكاليفها، توقع أن يرتفع هامش مجمل الربح بشكل طفيف إلى 22.2% في 2023 (0.7+ نقطة مئوية على أساس سنوي)، مدفوعاً بأسعار بيع أعلى. وفي الوقت نفسه، وزعت OLFI أرباحاً نقدية قدرها 0.95 قرش/سهم بناءً على البيانات المالية لـ 2022، مما يعكس الاستقرار التشغيلي والمالي لـ OLFI. ويشير ذلك ضمنياً إلى نسبة توزيعات تبلغ 82% مقارنة بمتوسط 5 سنوات (2017-2021) يبلغ 48%.

مزيد من التركيز على الصادرات من خلال علامات تجارية خاصة: تاريخياً لم تركز OLFI على سوق التصدير بإيرادات تصدير تدور حول فقط مليون دولار في العام. ومع ذلك، فإن OLFI تخطط لتوسيع بصمتها في سوق التصدير من خلال الجنب المطبوخ والعصير. والجدير بالذكر أن لديها حصة سوقية تبلغ 2-3% فقط في سوق العصير المحلي. في 2023، ستتعاون OLFI مع منتجين دوليين من خلال نموذج التصنيع للغير في قطاعي الجنب المطبوخ والعصير، مستهدفةً إيرادات تصدير تبلغ 12 مليون دولار هذا العام.

تلبية احتياجات الحليب جزئياً من خلال عبور فارم: حسب إدارة OLFI، بالرغم من الطلب الكبير على الحليب الخام في مصر، لا يوفر منتجو الألبان سوى 30-40% من إجمالي الطلب. الفجوة بين العرض والطلب في سوق الحليب تجعل من الصعب على منتجي الحليب مثل OLFI التنبؤ بالحصة السوقية مستقبلاً. بالنسبة لـ OLFI، لا يزال الحليب يعتبر منتج ثانوي وهو ما يفسر حصتها السوقية البالغة 4% فقط. بالإضافة إلى ذلك، فإن حاجة OLFI للحليب الخام هي حوالي 1,500 طن/يوم ويمكنها حالياً الحصول على 300 طن فقط. ومع ذلك، تتوقع إدارة OLFI أن تنتج المزرعة 50-40 طن/يوم في المرحلة الأولى من التشغيل. وبالتالي، ستنخفض حاجة OLFI إلى الحليب خالي الدسم لسد فجوة الإنتاج، مما سيؤدي إلى تخفيف الضغط على الهوامش.



حان وقت تشغيل "عبور فارم"؟ وفقاً لإدارة OLF، بعد انخفاض قيمة الجنيه مؤخراً، ارتفع إجمالي استثمارات "عبور فارم" من 255 مليون جم إلى 300 مليون جم، مع ملاحظة أن معظم الاستثمار بالجنيه المصري. أنفقت OLF 100 مليون جم كجزء من استثمار المزرعة، على النحو التالي:

- (1) 21 مليون جم للأرض.
- (2) 37 مليون جم للماكينات.
- (3) 26 مليون جم للحظائر.
- (4) حوالي 16 مليون جم للتکاليف الأخرى (مثل تكاليف البناء).

وفي الوقت نفسه، سوف يتكون قطبيع OLF من 2,500 بقرة وستصل الشحنة الأولى (1,000 بقرة) بحلول الربع الرابع 2023. حيث من المتوقع أن تبلغ تكلفة كل بقرة 2,700-2,500 يورو (ما يعادل 89,000-82,000 جم/بقرة). حتى الآن، من المتوقع أن تبدأ المزرعة الإنتاج في الربع الأول 2024 (يناير). الجدير بالذكر أن عبور فارم كان من المقرر إطلاقها في نوفمبر 2021، ولكن تأجل الإطلاق بسبب التأخير في الحصول على التصاريح.

زيادة السعر المستهدف خلال 12 شهر إلى 11.8 جم/سهم؛ خفض التصنيف إلى محايدين/مخاطر متوسطة: نتوقع أن ينمو صافي أرباح OLF بمعدل نمو سنوي مركب لمدة 5 سنوات (2027-2022) بنسبة 13.0% ليصل إلى 853 مليون جم بحلول 2027 حيث ستنمو الإيرادات بمعدل نمو سنوي مركب 5 سنوات بنسبة 17.5% لتصل إلى 10.2 مليار جم خلال نفس الفترة. أسفر نموذج التدفقات النقدية الخاص بنا عن سعر مستهدف خلال 12 شهر قدره 11.8 جم/سهم (+15% ارتفاع محتمل)، مما يعني ضمنياً مضاعف ربحية لـ 2023/2024 م عند 7.0 مرة و 6.7 مرة ومضاعف قيمة المنشأة/EBITDA عند 4.8 مرة و 4.6 مرة، على التوالي. لذا، خفضنا تصنيفنا من زيادة الوزن النسبي إلى محايدين مع نفس المخاطرة المتوسطة.

المحفزات الرئيسية: قوة تسعيرو عالية. قنوات توزيع قوية.

المخاطر الأساسية: انخفاض قيمة الجنيه مرة أخرى. ارتفاع تكلفة مسحوق الحليب خالي الدسم.



الافتراضات الرئيسية

							قطاع الجبن
م2027	م2026	م2025	م2024	م2023	ف2022	ف2021	
194	194	194	194	194	194	194	الطاقة الإنتاجية (مليون كجم)
126	125	125	124	123	123	108	حجم المبيعات (مليون كجم)
65.0%	64.6%	64.2%	63.8%	63.4%	63.4%	55.7%	معدل الاستغلال
9,665	8,734	7,892	6,822	5,896	4,272	2,765	مبيعات الجبن الأبيض (مليون جم)*
10.7%	10.7%	15.7%	15.7%	38.0%	54.5%	8.4%	النمو
77	70	63	55	48	35	26	متوسط أسعار البيع (جم/كجم)
10.0%	10.0%	15.0%	15.0%	38.0%	35.7%	5.7%	النمو
47	45	43	41	37	30	31	مبيعات الجبن المطبوخ (مليون جم)*
3.2%	4.5%	4.9%	10.5%	23.0%	-0.6%	25.1%	النمو
107	104	101	98	90	75	57	متوسط أسعار البيع (جم/كجم)
3.0%	3.0%	3.0%	8.0%	20.0%	33.1%	2.1%	النمو
(7,780)	(7,048)	(6,254)	(5,445)	(4,628)	(3,361)	(2,121)	تكلفة المبيعات (مليون جم)**
10.4%	12.7%	14.8%	17.7%	37.7%	58.5%	10.5%	النمو
1,932	1,731	1,682	1,418	1,305	942	674	مجمل الربح (مليون جم)
19.9%	19.7%	21.2%	20.7%	22.0%	21.9%	24.1%	هامش مجمل الربح
تكلفة الحليب خالي الدسم							
2,836	2,701	2,493	2,238	1,607	1,036	793	الحليب خالي الدسم (مليون جم)
5.0%	8.3%	11.4%	39.3%	55.1%	30.6%	9.1%	النمو
60	63	66	68	52	54	51	الحليب خالي الدسم (مليون دولار أمريكي)
-4.5%	-4.2%	-4.0%	32.1%	-4.2%	6.5%	11.7%	النمو
قطاع اللبن والعصير							
434	383	338	299	252	213	191	مبيعات اللبن (مليون جم)*
13.3%	13.3%	13.3%	18.5%	18.5%	11.5%	27.2%	النمو
144	123	105	89	76	65	37	مبيعات العصير (مليون جم)*
17.3%	17.3%	17.3%	17.3%	17.3%	76.3%	-7.5%	النمو
(454)	(388)	(335)	(291)	(255)	(220)	(182)	تكلفة المبيعات (مليون جم)**
16.9%	15.9%	14.9%	14.1%	15.9%	21.0%	25.1%	النمو
124	118	108	96	73	57	46	مجمل الربح (مليون جم)
21.5%	23.3%	24.4%	24.8%	22.1%	20.6%	20.0%	هامش مجمل الربح

* إجمالي الإيرادات.
** تكلفة المبيعات شاملة الإهلاك.

المصدر: تقارير الشركة، بحوث برایم.



نموذج التقييم

السنة النهائية	م2027	م2026	م2025	م2024	م2023	مليون جم
	1,134	1,039	1,080	954	910	الأرباح قبل الفوائد والضرائب
	(255)	(234)	(243)	(215)	(205)	الضرائب على الربح التشغيلي
	(78)	(81)	(70)	(67)	(46)	مخصصات مجلس الإدارة والموظفين
840	800	725	767	672	659	الأرباح التشغيلية بعد الضريبة
	84	83	83	73	63	الإهلاك والاستهلاك
	(153)	(157)	(165)	(160)	(528)	التغير في رأس المال العامل
	(102)	(92)	(83)	(172)	(162)	النفقات الرأسمالية
(249)	(172)	(166)	(165)	(259)	(627)	صافي الاستثمارات
592	629	558	602	413	32	التدفقات النقدية الحرة
2,443	269	275	353	294	28	القيمة الحالية للتدفقات النقدية الحرة
					3,662	قيمة المنشأ
					(209)	صافي (الدين) / النقدية
					-	استثمارات أخرى
					(4)	حقوق الأقلية
30%					3,449	قيمة حقوق المساهمين
17%					400.0	عدد الأسهم (مليون)
5%					8.6	قيمة السهم (جم/سهم)
					10.30	السعر السوفي
					11.8	السعر المستهدف خلال 12 شهر
					15%	الارتفاع المحتمل

تحليل الحساسية

سعر الحليب خالي الدسم النهائي (دولار/طن)						معدل النمو النهائي					
3,300	3,200	3,100	3,000	2,900	ـ	7.0%	6.0%	5.0%	4.0%	3.0%	ـ
12.3	13.2	14.2	15.2	16.1	45.3	13.8	13.4	13.1	12.9	12.7	13.4%
11.0	12.0	13.0	14.0	15.0	46.3	12.9	12.7	12.4	12.2	12.0	14.4%
9.8	10.8	11.8	12.8	13.8	47.3	12.2	12.0	11.8	11.6	11.5	15.4%
8.5	9.6	10.6	11.6	12.7	48.3	11.6	11.4	11.3	11.1	11.0	16.4%
7.3	8.3	9.4	10.4	11.5	49.3	11.1	10.9	10.8	10.7	10.5	17.4%

تحليل الأقران (كما في 10 أبريل 2023)

المجموعة الأقران آخر 12 شهر	المتوسط	البلد	رمز	القيمة السوقية (مليون دولار)	الإيرادات (مليون دولار)	صافي الربح (مليون دولار)	حقوق الملكية	العائد على الأصول	العائد على الربحية	مضاعف الدفتيرية	مضاعف القيمة
متوسط الأقران الإقليميين				2.5x	10.6x	10.8%	23.9%	17	249	210	
الصناعات الغذائية العربية		مصر	DOMT	1.5x	6.2x	8.6%	23.6%	9	169	53	
جهينة للصناعات الغذائية		مصر	JUFO	3.4x	18.1x	10.0%	18.7%	21	368	373	
إيديتا للصناعات الغذائية		مصر	EFID	4.0x	11.2x	16.6%	35.3%	31	248	349	
القاهرة للدواجن		مصر	POUL	1.2x	6.9x	7.9%	18.1%	10	209	66	
المراعي		السعودية	ALMARAI	4.4x	239.8x	6.0%	9.9%	175	1,946	6,095	
حلواني إخوان		السعودية	HB	3.4x	28.8x	6.1%	11.8%	469	4,986	15,433	
السعودية لمنتجات الألبان		السعودية	SADAFCO	4.7x	660.0x	0.3%	0.6%	1	273	543	
عبور لاند للصناعات الغذائية		مصر	OLF	5.2x	30.5x	11.8%	17.2%	55	579	2,309	
				3.8x	8.9x	18.0%	42.2%	15	148	133	

المصدر: بلومبرج، بحوث برایم.



النموذج المالي

القوائم المالية (المنتهية في 31 ديسمبر، مليون جم) 2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	قائمة الدخل
صافي الإيرادات	3,007	4,560	6,228	7,212	8,334	9,236	(10,235)
تكلفة المبيعات	(2,299)	(3,581)	(4,848)	(5,695)	(6,541)	(7,389)	(8,185)
مجمل الربح	708	979	1,380	1,517	1,793	1,847	2,050
المصروفات البيعية والعمومية والإدارية	(197)	(241)	(411)	(494)	(635)	(731)	(839)
المصروفات التشغيلية الأخرى (الإيرادات)	19	(7)	(3)	(4)	(5)	(5)	(6)
الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك	515	741	973	1,027	1,163	1,122	1,218
الإهلاك والاستهلاك	(68)	(69)	(63)	(73)	(83)	(83)	(84)
الأرباح قبل الفوائد والضرائب	447	673	910	954	1,080	1,039	1,134
صافي المصروفات التمويلية	(7)	(17)	(32)	(37)	(26)	(18)	(21)
الأرباح قبل الضرائب	455	600	871	908	1,044	1,010	1,100
الضرائب	(104)	(138)	(196)	(204)	(235)	(227)	(248)
صافي الربح قبل حقوق الأقلية	351	462	675	704	809	783	853
حقوق الأقلية	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
صافي الربح بعد حقوق الأقلية	351	462	675	704	809	783	853
قائمة المركز المالي							
الأصول المتداولة							
النقدية وما في حكمها	336	725	910	958	1,014	1,050	1,252
أوراق القبض	33	72	99	115	132	147	163
المخزون	454	828	1,121	1,317	1,513	1,709	1,893
الأصول المتداولة الأخرى	17	264	144	167	193	214	237
إجمالي الأصول المتداولة	840	1,890	2,274	2,557	2,853	3,120	3,545
الأصول الثابتة (بالصافي)	678	623	723	822	822	832	850
الأصول غير المتداولة الأخرى	30	54	54	54	54	54	54
إجمالي الأصول	1,548	2,567	3,051	3,432	3,728	4,005	4,449
الالتزامات وحقوق الملكية							
التسهيلات الائتمانية	107	388	751	879	758	852	944
الديون قصيرة الأجل	25	39	26	22	7	2	1
الالتزامات المتداولة الأخرى	265	981	661	735	809	884	954
إجمالي الالتزامات المتداولة	396	1,408	1,437	1,636	1,575	1,738	1,899
الديون طويلة الأجل	37	19	13	11	4	1	0
الالتزامات غير المتداولة الأخرى	110	44	44	44	44	44	44
إجمالي الالتزامات غير المتداولة الأخرى	543	1,472	1,495	1,691	1,623	1,784	1,943
حقوق الأقلية	4	4	4	4	4	4	4
إجمالي حقوق الملكية	1,005	1,095	1,556	1,741	2,106	2,221	2,505
إجمالي الالتزامات وحقوق الملكية	1,548	2,567	3,051	3,432	3,728	4,005	4,449

قائمة التدفقات النقدية
التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية
التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية
صافي التغير في التدفقات النقدية

المصدر: القوائم المالية للشركة، بحوث برايم.



المودج المالي (تابع)

بيانات السهم	أهم مؤشرات الأداء
السعر (جم)	م2027
عدد الأسهم (المتوسط المرجح بالمليون)	م2026
ربحية السهم (جم)	م2025
نسبة التوزيعات	م2024
كوبون السهم (جم)	م2023
القيمة الدفترية للسهم (جم)	ف2022
	ف2021

مؤشرات التقييم							
مضاعف الربحية (مرة) (بناءً على سعر السوق)	4.8x	5.3x	5.1x	5.9x	6.1x	5.0x	6.8x
مضاعف الربحية (مرة) (بناءً على السعر المستهدف)	5.5x	6.0x	5.8x	6.7x	7.0x		
عائد التوزيعات ("ف" بناءً على بداية الفترة، "م" على الحالي)	14.6%	13.6%	13.6%	11.7%	11.7%	16.0%	10.6%
مضاعف القيمة الدفترية (مرة)	1.6x	1.9x	2.0x	2.4x	2.6x	2.1x	2.4x
قيمة المنشأة/رأس المال المستثمر (مرة)	1.7x	1.9x	2.0x	2.3x	2.7x	2.4x	2.5x
قيمة المنشأة/المبيعات (مرة)	0.4x	0.4x	0.5x	0.6x	0.7x	0.5x	0.8x
قيمة المنشأة/الأرباح قبل الفوائد والضرائب (مرة)	3.4x	3.8x	3.7x	4.3x	4.5x	3.1x	5.1x
قيمة المنشأة/EBITDA (مرة)	3.2x	3.6x	3.4x	4.0x	4.2x	2.8x	4.4x

معدلات النمو ومؤشرات الربحية							
نمو الإيرادات	11%	11%	16%	16%	37%	52%	10%
نمو الأرباح قبل الفوائد والضرائب	9%	(4%)	13%	5%	35%	51%	9%
نمو ربحية السهم	9%	(3%)	15%	4%	46%	32%	13%
نمو الأصول	11.1%	7.4%	8.6%	12.5%	18.8%	65.8%	14.2%
هامش مجمل الربح	20%	20%	22%	21%	22%	21%	24%
هامش الأرباح قبل الفوائد والضرائب	11%	11%	13%	13%	15%	15%	15%
هامش صافي الربح	8%	8%	10%	10%	11%	10%	12%
معدل دوران الأصول	2.30x	2.31x	2.24x	2.10x	2.04x	1.78x	1.94x
العائد على رأس المال المستثمر	38%	38%	43%	45%	74%	54%	29%
العائد على متوسط حقوق الملكية	36%	36%	42%	43%	51%	44%	36%
العائد على متوسط الأصول	20%	20%	23%	22%	24%	22%	24%

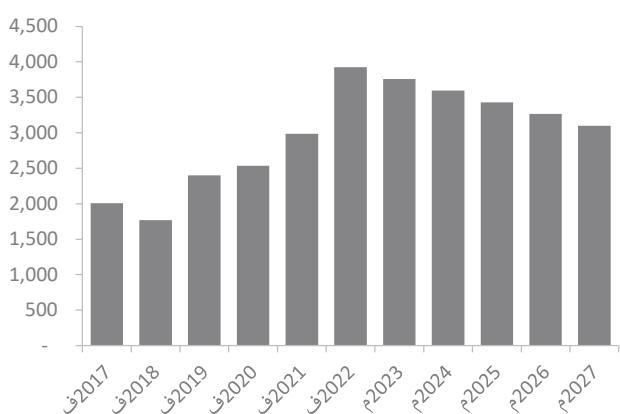
مؤشرات الملاعة والسيولة							
صافي الدينون (النقدية)	(237)	(124)	(175)	24	(50)	(209)	(110)
صافي الدينون (النقدية)/حقوق الملكية	(9%)	(6%)	(8%)	1%	(3%)	(19%)	(11%)
صافي الدينون (النقدية) إلى الأرباح قبل الفوائد والضرائب	-0.2x	-0.1x	-0.2x	0.0x	-0.1x	-0.3x	-0.2x
الدينون إلى الأصول	0.23x	0.23x	0.23x	0.29x	0.28x	0.20x	0.15x
نسبة التداول	1.9x	1.8x	1.8x	1.6x	1.6x	1.3x	2.1x

تقديرات إجماع المحللين (مليون جم)				
الإيرادات	7,392	7,060	6,548	6,035
بحوث برایم مقابل الإجماع	25%	18%	10%	3%
صافي الأرباح	989	802	723	656
بحوث برایم مقابل الإجماع	-21%	1%	-3%	3%

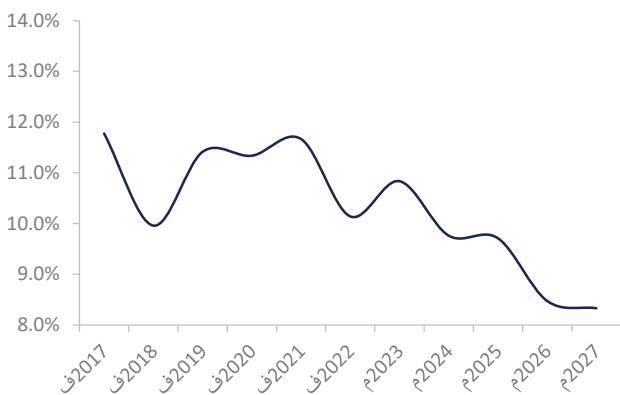
المصدر: القوائم المالية للشركة، بلومبرج، بحوث برایم.

القصة في رسوم

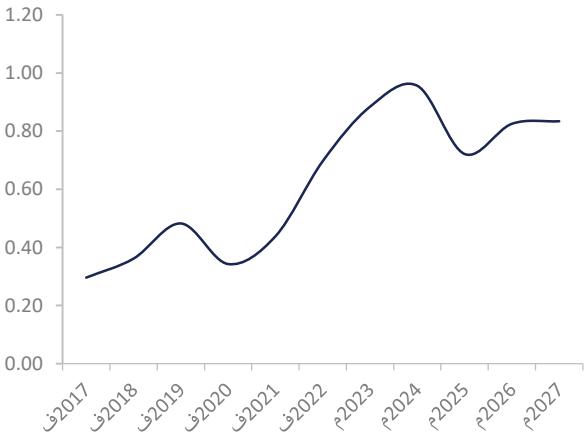
الحليب خالي الدسم (دولار أمريكي/طن)



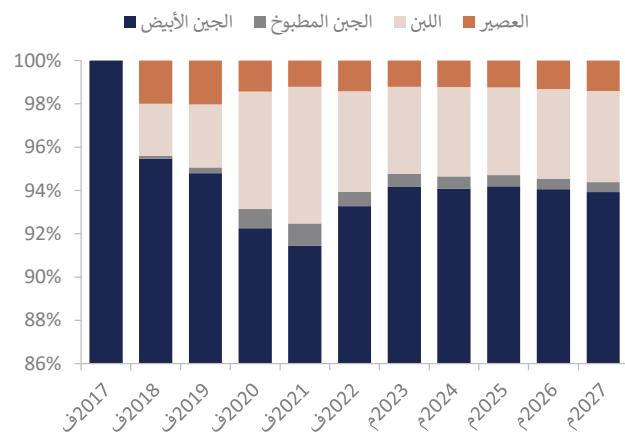
هامش صافي الربح



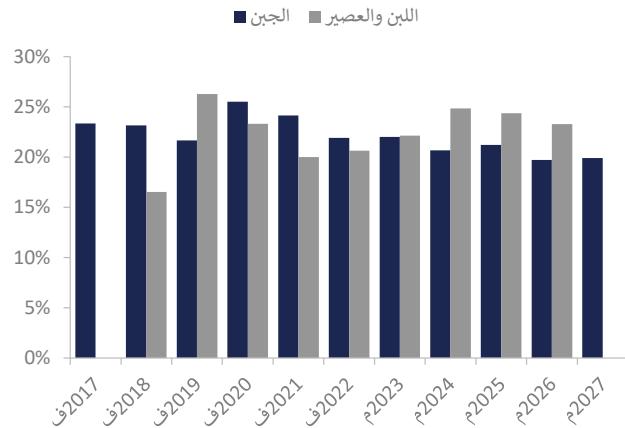
EBITDA إلى الدين



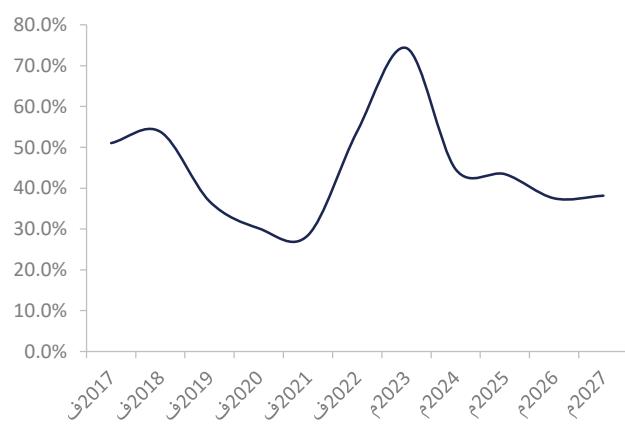
مزيج الإيرادات



هامش مجمل الربح



العائد على رأس المال المستثمر



المصدر: القوائم المالية للشركة، بحوث برايم.

برایم لتدالو الأوراق المالية

شوك المراجي

العضو المنتدب

ت: +202 3300 5622

SElmaraghy@egy.primegroup.org
البحوث
عمرو حسين الألفي، CFA

رئيس قسم البحوث

ت: +202 3300 5724

AElalfy@egy.primegroup.org
عماد الصافوري

مدير

ت: +202 3300 5624

EElsafoury@egy.primegroup.org
محمد عزت

مدير المبيعات والفروع

ت: +202 3300 5784

MEzzat@egy.primegroup.org
محمد عشماوي

مدير مبيعات المؤسسات

ت: +202 3300 5612

MAshmawy@egy.primegroup.org
شوك رسلان

مدير فرع مصر الجديدة

ت: +202 3300 5110

SRaslan@egy.primegroup.org
نشوى أبو العطا

مدير فرع الإسكندرية

ت: +202 3300 5173

NAbuelatta@egy.primegroup.org
CFTe عمرو علاء

رئيس فريق -- المؤسسات

ت: +202 3300 5609

AAlaa@egy.primegroup.org
محمد المتولي

مدير

ت: +202 3300 5610

MElmetwaly@egy.primegroup.org
المركز الرئيسي
برایم لتدالو الأوراق المالية ش.م.م.

ترخيص الهيئة العامة للرقابة المالية رقم 179.

عضو بالبورصة المصرية.

2 شارع وادي النيل، برج الحرية، الدور السادس

المهندسين، الجزيرة، مصر

ت: +202 3300 5700/770/650/649

ف: +202 3760 7543

الموقع الإلكتروني
www.primeholdingco.com
الفروع
الإسكندرية

7 شارع أبلرت الأول

سموحة، الإسكندرية، مصر

ت: +202 3300 8170

ف: +202 3305 4622

مصر الجديدة

7 ميدان الحجاز

مصر الجديدة، القاهرة، مصر

ت: +202 2777 0600

ف: +202 2777 0604

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 موقع إلكترونية متخصصة في هذا الشأن، ونشر هذا التقرير، فقط، كوسيلة لإيضاح المعلومات وليس دعوة لشراء أو بيع أية ورقة أو أداة مالية، وما لم يذكر العكس فإن أي بيانات سعرية تعد مجرد مؤشرات، ليس على الشركة مسؤولية ولا تلزم كافة البيانات الواردة في هذا التقرير، النتائج المالية ليست بالضرورة مبنية على التحليلات والاستنتاجات القائمة على فرضيات وأحكامهم، وكافة الأراء الواردة قد تكون محلًا للتغير حتى من داخل الأقسام الأخرى لبرایم نظرًا لطبيعة الفروع المستخدمة، ولا تتحمل برایم أي مسؤولية حول تعديل هذه البيانات أو الحفاظ عليها، مجموعة برایم، بكل فروعها وموظفيها وكلة العاملين بها والعملاء قد يكون أو كان لديهم مصالح أو لديهم مواقف طويلة أو قصيرة الأجل في الأوراق المالية أو العمارات المشار إليها في التقرير وقد يقوموا بعمليات بيع أو شراء لها لصالحهم أو نيابة عن الغير في أي وقت، لا تتحمل مجموعة برایم أو أي من كياناتها أو موظفيها أي مسؤولية قانونية عن أي خسائر أو تلف ينجم عن اتباع هذا التقرير، لأنها كانت وسيلة الاتصال بهم سواء بشكل مباشر أو من خلال أية موقع متخصص بها الشأن، وتفرض عدد من اللوائح والقوانين عدداً من الالتزامات التي لا يمكن الإفصاح عنها، ولا يتعذر هذا الإفشاء، بأي حال من الحالات حداً أو تضيقاً لحقوق أي شخص قد يمتلكها في ضوء هذه اللوائح أو القوانين، علاوة على ذلك فإن مجموعة برایم أو أيها من شركاتها قد تربطها أو بطيتها علاقة مع الشركات الواردة في هذا التقرير.

جميع الحقوق محفوظة © 2023 مجموعة برایم، ويحظر نشر أو توزيع هذا التقرير بدون إذن مسبق من المجموعة.