

تقرير قطاع الأدوية السعودي

تقرير القطاع | أغسطس 2026



دورة نمو أكثر استدامة مدعومة بعوامل هيكلية قوية بعد العودة إلى
المستويات الطبيعية على المدى القريب

جمجوم فارما
Jamjoom Pharma

أفالون فارما
Avalon Pharma

أسترا الصناعية
astra industries

الدوائية
SPP/MACO

محلل مالي أول
عبد الله عمر

+966 54 796 3867

a.umer@aljazaracapital.com.sa

قائمة المحتويات

قطاع الأدوية السعودي

3	الملخص التنفيذي
5	نظرة عامة على أداء قطاع الأدوية في المملكة العربية السعودية
5	ركائز نمو قطاع الأدوية في المملكة خلال العقد الماضي
5	توقعات سوق الأدوية في منطقة الشرق الأوسط وأفريقيا: استمرار المملكة باعتبارها محركاً للنمو في المنطقة
6	دليل الأدوية التأمينية، محفز رئيسي لنمو القطاع خلال الفترة 2025-2022
7	تصنيف السوق حسب المجالات العلاجية
7	اتجاهات النمو حسب المجالات العلاجية
8	التحول نحو الشركات الصيدلانية المحلية يعدّ المحرك الهيكلي الرئيسي للنمو
8	سوق الأدوية في المملكة يتبع الاتجاه العام للأسواق الناشئة في التحول نحو الشركات المحلية
9	استمرار أجندة التوطين في إعادة تشكيل ديناميكيات المنافسة في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا
10	زيادة التعرض للقنوات في القطاع العام، ولكن من المرجح أن يتحول المزيج نحو الرعاية الصحية في القطاع الخاص
11	إطار التسعير الخاص بهيئة الغذاء والدواء السعودية يوفر بيئة متوازنة لشركات قطاع الأدوية
12	نظرة عامة على الأداء المالي لشركات الأدوية الربع الثاني 2026
12	نظرة عامة على شركات تصنيع الأدوية المدرجة في السوق المالية السعودية
13	موقع شركات الأدوية السعودية المدرجة في سوق التجزئة
13	الربحية وكفاءة رأس المال تعدّ عوامل تمييز رئيسية بين شركات الأدوية السعودية
14	تحليل التسعير على أساس ربع سنوي
16	نبذة عن شركة جمجوم فارما
20	نبذة عن شركة أفالون فارما
24	نبذة عن مجموعة أسترا الصناعية
28	نبذة عن شركة الدوائية

تقرير قطاع الأدوية السعودي تقرير القطاع | أغسطس 2026

الملخص التنفيذي

دخل قطاع الأدوية السعودي مرحلة نمو جذابة من الناحية الهيكلية، حيث تجتمع عدة محركات نمو رئيسية لتدعم استمرار توسع القطاع بعد الارتفاع الأولي المدعوم بالسياسات الحكومية. حقق القطاع نمواً بمعدل سنوي مركب استثنائي بنحو 15% خلال الفترة 2022-2025، أكثر من 3 أضعاف معدل النمو السنوي المركب البالغ 5% للفترة 2016-2022، وذلك بعد أن أعاد دليل الأدوية التأمينية لمجلس الضمان الصحي ضبط اقتصاديات الأدوية المكافئة (الجنيسة) في سبتمبر 2022، مما أدى إلى ارتفاع حصة المطالبات المتعلقة بالأدوية المكافئة من 40% إلى 73% من الإجمالي خلال 9 أشهر وبالتالي حقق القطاع أعلى معدل نمو في العام 2023 عن العام السابق بنسبة 17%. بالإضافة إلى ذلك، دعم نمو أدوية GLP-1 (الببتيد الشبيه بالجلوكاجون-1) زخم نمو القطاع (أي بمعدل نمو سنوي مركب 55% على مدى 5 سنوات). لا نتوقع استمرار هذا المعدل من الأداء المتفوق: تتوقع شركة إيكوفيا IQVIA أن ينمو قطاع الأدوية في منطقة الشرق الأوسط وأفريقيا خلال الفترة 2025-2029 بمعدل سنوي مركب 8.1%، مع استمرار السعودية في قيادة النمو في المنطقة بحصة تبلغ نحو 37%، مما يدعم توقعاتنا بعودة القطاع إلى مستوياته الطبيعية ليسجل نمواً من خانة واحدة مرتفعة في المملكة بعد نمو القطاع بشكل كبير خلال الفترة 2022-2025. بالإضافة إلى ذلك، نشير إلى احتمال تباطؤ النمو خلال 2026 بسبب الاضطرابات الجيوسياسية، والقيود التي تفرضها شركات التأمين الصحي على إعادة صرف الوصفات الطبية، وتباطؤ المبيعات عبر خدمة وصفتي من خلال سلاسل البيع بالتجزئة الخاصة، والعودة إلى المستويات الطبيعية بعد وضع دليل الأدوية التأمينية. بعيداً عن ذلك، تتسع قاعدة النمو: حيث يتلقى القطاع دعماً هيكلياً من العوامل التي تشمل النمو السكاني والشيخوخة وتوسيع نطاق التغطية التأمينية وزيادة الاستفادة من خدمات الرعاية الصحية وتزايد انتشار الأمراض واستمرار توسعات قطاع الرعاية الصحية الخاص، بينما تجذب أجندة التوطين في رؤية 2030 الشركات المحلية إلى مجالات طب الأورام والمستحضرات البيولوجية والأدوية الحيوية المماثلة واللقاحات (بلغت حصة الشركات المحلية في قطاع الأدوية السعودي 40% في 2025 مقابل 35% في 2024 و 20% فقط في 2016)، لتحقيق بذلك مستهدف الحكومة لعام 2030 قبل خمس سنوات من الموعد المحدد، إلى جانب نمو إيرادات الشركات المحلية بمعدل نمو سنوي مركب 17% خلال العقد السابق مقابل انخفاض 8.4% للشركات متعددة الجنسيات. في ظل هذا المشهد، لا تزال نظرنا انتقائية للشركات ضمن التغطية: نوصي "زيادة المراكز" لسهم أفالون فارما (بسعر مستهدف: 72.0 ريال سعودي للسهم، 17.1%)، ونوصي "محايد" لكل من مجموع فارما (بسعر مستهدف: 144.9 ريال سعودي للسهم، 2.9%) وأسترا الصناعية (بسعر مستهدف: 142.0 ريال سعودي للسهم، 3.3%) والدوائية (بسعر مستهدف: 35.6 ريال سعودي للسهم، 13.4%). تعد أفالون اختيارنا الأفضل، حيث تجمع بين سرعة كفاءة التنفيذ على المدى القريب والتي تتجاوز متوسط القطاع وبين محفظة مشاريع متميزة وسريعة النمو على المدى المتوسط، وهو ما تفتقر إليه بقية الشركات ضمن تغطيتنا.

محرك النمو في منطقة الشرق الأوسط وأفريقيا مع التحول نحو توطين إنتاج الأدوية والذي يعتبر داعم حقيقي للأرباح: حقق قطاع الأدوية في منطقة الشرق الأوسط وأفريقيا نمواً من 20.0 مليار دولار أمريكي في 2019 إلى 28.0 مليار دولار أمريكي في 2024 (بمعدل نمو سنوي مركب بنحو 6.0%، أقل من المعدل العالمي البالغ 7.9%)، واستحوذت السعودية على نحو 50% من نمو القطاع البالغ 8.0 مليار دولار أمريكي خلال تلك الفترة، لتكون بذلك أكبر مساهم منفرد بفارق كبير. تتوقع شركة إيكوفيا أن يتسارع النمو في منطقة الشرق الأوسط وأفريقيا ليصل إلى معدل نمو سنوي مركب 8.09% خلال الفترة 2025-2029. مع استحواذ تطبيق التأمين الصحي الإجباري في جميع أنحاء دولة الإمارات على حصة متزايدة من النمو في المنطقة، حتى مع استمرار السعودية في التفوق على الأداء العام في المنطقة بنحو 10%. على المستوى المحلي، يحفز إطار التسعير الذي وضعته الهيئة العامة للغذاء والدواء بشكل فعال الشركات المصنعة المحلية على التوسع في إنتاج الأدوية المكافئة والبدايل الحيوية للأدوية المستوردة: حيث يؤدي دخول أول دواء مكافئ إلى تخفيض سعر الدواء الأصلي بنسبة 25% (و 20% للبدايل الحيوية المماثلة)، بينما يمكن تسعير الدواء الأول الذي يدخل السوق بنسبة تصل إلى 70% من سعر الدواء الأصلي قبل التخفيض (و 75% للبدايل الحيوية المماثلة). مع حدود قصوى أقل للأدوية التي تدخل السوق لاحقاً. يشكل هذا حافزاً اقتصادياً أكثر جاذبية لتوطين التصنيع، خاصة مع توسع الشركات السعودية لتدخل في فئات معقدة وذات قيمة مرتفعة كانت تسيطر عليها الواردات تاريخياً. كما يدعم الإطار التنظيمي الإنتاج المحلي من خلال تسريع الوصول إلى الأسواق: تشير دراسة أجرتها شركة إيكوفيا أنه يمكن تسجيل الأدوية المكافئة والمصنعة محلياً في أقل من عام في السعودية مقابل 14 إلى 18 شهراً للأدوية المستوردة الجديدة والمستحضرات الحيوية. تأتي هذه الحوافز المقدمة من الهيئة العامة للغذاء والدواء بمزايا اقتصادية تفضيلية في المشتريات الحكومية، بما في ذلك معايير التوطين المعتمدة لدى الشركة الوطنية للشراء الموحد وميزة سعرية تفضيلية بنسبة 8-10% للشركات المحلية، إلى جانب القائمة الإلزامية لتوطين 365 وحدة حفظ مخزون الصادرة عن هيئة المحتوى المحلي والمشتريات الحكومية، والتي تقدم حوافز سعرية تتراوح بين 10-30%. تُعزز هذه الحوافز التنظيمية والتسعيرية التحول نحو الشركات المصنعة المحلية، وينعكس ذلك أيضاً في أسواق الأدوية الناشئة الأخرى (باكستان، مصر، الهند، بنغلاديش، وفيتنام). مع ذلك، تتميز المملكة بعدم إدراج أي شركة متعددة الجنسيات مدرجة في تداول، مما يجعل الشركات الأربع تحت تغطيتنا السبيل الوحيد للاستثمار في هذا القطاع.

استمرار قوة أساسيات القطاع خلال الربع الثاني 2026، مع اتساع نطاق النمو ليتجاوز السوق المحلية: ارتفعت إيرادات الشركات تحت تغطيتنا خلال الربع الثاني 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 19.5% على الرغم من التراجع الكبير في سوق التجزئة، مدفوعاً بشكل أساسي بتسارع عمليات التسليم إلى قنوات التوزيع العامة وقوة نمو الصادرات. استقرت هوامش إجمالي الربح للقطاع بشكل عام عند 58.3% مقابل 58.2% في الربع الثاني 2025. على الرغم من ارتفاع تكاليف الشحن وزيادة طفيفة في أسعار المكونات الدوائية الفعالة فيما ارتفعت الأرباح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 22.3% إلى 347 مليون ريال سعودي. في نفس الوقت، استمر ارتفاع عدد أيام تحصيل المبيعات إلى 185 يوم على الرغم من تحسن عائد على حقوق المساهمين في القطاع عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار 243 نقطة أساس إلى 29.0%. ارتفعت صادرات شركات مجموع وأفالون والدوائية عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 21.0% على الرغم من الاضطرابات الجيوسياسية الإقليمية والموافقات الحكومية المسبقة على التصدير وتأخيرات الشحن. نتوقع استمرار نمو الطلب الأساسي في أسواق التصدير مما يجعل الصادرات محركاً هاماً للنمو على المدى المتوسط مع زوال هذه القيود المؤقتة.

تقرير قطاع الأدوية السعودي تقرير القطاع | أغسطس 2026

أفالون فارما - خيارنا المفضل، التوصية على أساس "زيادة المراكز" مع سعر مستهدف 72.0 ريال سعودي للسهم: ارتفعت إيرادات أفالون خلال النصف الأول 2026 عن الفترة المماثلة من العام السابق بنسبة 24.0% بما يتوافق مع توقعات 2026 التي تتراوح بين 16-17%. حيث ارتفعت إيرادات الربع الثاني 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 16.0% إلى 136.5 مليون ريال سعودي (ارتفاع مبيعات التجزئة بنسبة 27.5% والصادرات بنسبة 11.9%). وبلغ صافي الربح 55.7 مليون ريال سعودي في النصف الأول 2026. تتميز أفالون عن الشركات تحت تغطيتنا بوجود ركائز نمو جديدة حقيقية على المدى المتوسط: ثلاث اتفاقيات تسويق للأدوية الحيوية المماثلة مع شركتي بيو ثيرا وأدالفو. تشمل كيترودا/بميروليزوما (نمو في السوق السعودي بمعدل سنوي مركب 25% على مدى 5 سنوات بقيمة 911 مليون ريال سعودي)، وويجوفي/سيماغلوتيد (نمو بمعدل سنوي مُركَّب 55% تقريباً على مدى 5 سنوات بقيمة سوقية 2.2 مليار ريال سعودي)، واتفاقية مع شركة دوبيكسنت لدواء دوبيلوما (بقيمة 879 مليون ريال سعودي، بمعدل نمو سنوي مُركَّب 32% على مدى 5 سنوات) التي وُقِّعت في أغسطس 2026. وتستهدف أفالون تحقيق إيرادات تراكمية لا تقل عن 400 مليون ريال سعودي في السنوات السبع الأولى بعد إطلاق دواء دوبيلوما وحده. نتوقع نمو الإيرادات بمعدل سنوي مركب 12.6% للفترة 2025-2030، الأسرع ضمن نطاق تغطيتنا على الرغم من التوقعات بانخفاض هامش الربح الإجمالية من 62.6% إلى 59.6% خلال نفس الفترة مع ازدياد حجم مبيعات هذه المنتجات التجارية ذات الهوامش الربحية المنخفضة في البداية. يُعدّ دواء سيماغلوتيد الخطر الرئيسي الذي يهدد خط الإنتاج، حيث قد يحذ استمرار سيطرة دواء تيرزيباتيد على سوق منبهات مستقبلات الببتيد الشبيه بالجلوكاجون-1 في السعودية (بحصة سوقية تبلغ حوالي 71%) وحماية براءات اختراعه حتى عام 2032 من فرص التحول المتوقعة.

تغطية أشمل – فرص استثمارية متميزة مع الحفاظ على الجودة: لا تزال **شركة مجموع فارما** (محايد، السعر المستهدف 144.9 ريال سعودي للسهم) الشركة الأعلى جودةً ضمن تغطيتنا - خالية من الديون مع هامش ربح إجمالي متميز في القطاع بنسبة 65.9% في الربع الثاني 2026، وأقصر دورة تحويل نقدي بنحو 145 يوم وتوزيع أرباح بنسبة 60%. لكننا نتوقع ارتباط هذه الجودة بمكرر ربحية عند نحو 18.6 مرة لعام 2027. أما الفرص المتاحة من خلال شركة "لايفيرا" في مجال اللقاحات والبدائل الحيوية، فلن يكون لها تأثير مالي ملموس إلا مع بداية 2028. **شركة أسترا الصناعية** (محايد، سعر مستهدف 142.0 ريال للسهم) حققت نمو كبير في قطاع الأدوية ولكنها تنه نحو قطاع الصناعات. ارتفعت إيرادات قطاع الأدوية خلال الربع الثاني 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 25%. ولا يزال هذا القطاع الوحيد الذي يقود نمو المجموعة، فيما يستمر تراجع قطاعا الطاقة والصلب خلال نفس الفترة بنسبة 23% في النصف الأول 2026 وانخفاض الكيماويات المتخصصة المرتبطة بالسوق التركي خلال نفس الفترة بنسبة 4%. مع توقعات بعودة هامش إجمالي الربح إلى مستوياته الطبيعية لينخفض من 48.5% إلى 45.5% بحلول العام 2030. تمثل **شركة الدوائية** (محايد، سعر مستهدف 35.6 ريال للسهم) سيناريو التعافي الذي نتوقعه، حيث ارتفع صافي الربح للربع الثاني 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 110% إلى 68.4 مليون ريال سعودي، نتيجة التحول الكبير في مزيج المبيعات لصالح القنوات الحكومية والصادرات. كما تجاوزت مبيعات دواء "إندوسا" – أول بديل حيوي يتم تصنيعه بالكامل في دول مجلس التعاون الخليجي – 165 مليون ريال سعودي خلال عامين من إطلاقه. لكن تبلغ دورة تحويل النقد 300 يوم ونسبة الدين إلى الأصول 33% واستمرار تراجع قناة البيع بالتجزئة (معدل نمو سنوي مركب للإيرادات 4.0% فقط على مدى 5 سنوات مقابل 15% للشركات المنافسة المدرجة)، مما يجعلنا في حالة ترقب بانتظار تنفيذ الخطط بشكل مستدام.

المخلص: بدأ زخم النمو الاستثنائي المدفوع بطفرة دليل الأدوية التأمينية بالعودة إلى مستوياته الطبيعية، لكن العوامل التي تحل محلها أكثر استدامة واستقراراً، وإن كانت أبطأ، مثل التركيبة السكانية وارتفاع معدلات التغطية التأمينية وتوطين الصناعة عبر الانتقال إلى مراحل أعلى في سلسلة القيمة والتحول الملموس نحو العلاجات المتخصصة والبدائل الحيوية. في ظل هذا المشهد، نفضل الشركات التي تمتلك محرك نمو ثاني وموثوق به على التي تكتفي بمجرد الاستفادة من تقلبات القطاع، مما يجعل شركة أفالون خيارنا الأفضل للاستفادة من هذا المجال.

تشمل المخاطر الرئيسية: (1) تأخر الهيئة العامة للغذاء والدواء في تعديلات الأسعار في ظل استمرار التوترات الجيوسياسية وارتفاع تكاليف الشحن والمكونات الدوائية الفعالة. (2) التأخر في الإطلاق التجاري والتوسع في الأدوية التي انتهت حقوق ملكيتها الفكرية. (3) تدفق أكبر من المتوقع للأدوية المستوردة منخفضة التكلفة. (4) ضعف الأداء في أسواق التصدير الرئيسية.

الشكل 1. السعر المستهدف والتوصية

الشركة	السعر المستهدف (ريال سعودي للسهم)	التغير	التوصية	الربح الصافي 2025	الربح الصافي 2026	النمو السنوي %	عائد التوزيع المتوقع للعام 2027	مكرر الربحية المتوقع للعام 2027
مجموع فارما	144.9	2.9%+	محايد	464	487	5.0%	3.3%	18.6
أفالون فارما	72.0	17.1%+	زيادة المراكز	97	110	13.2%	2.9%	17.5
أسترا الصناعية	142.0	3.3%+	محايد	666	656	1.5%-	3.3%	17.3
الدوائية	35.6	13.7%+	محايد	184	195	6.0%	1.6%	15.9

المصدر: أرقام، تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال: الإغلاق كما في 20 أغسطس 2026

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مقفلة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملتزمة بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع تعاملاتها. تعمل الجزيرة كابيتال تحت إشراف هيئة سوق المال السعودية. لقد تم ترخيص الشركة من قبل هيئة سوق المال لتقديم خدمات التعامل في أعمال الأوراق المالية بصفة أصيل و وكيل والتعهد بالتغطية وخدمات الإدارة والحفظ والترتيب وتقديم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استثمارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي نطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتنا، ومن خلال فتح آفاق تداول جديدة لعملائنا الكرام للوصول لأسواق الأوراق المالية الإقليمية والعالمية.

1. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدة 12 شهراً. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من 10% عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
2. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة 12 شهراً. و الأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من 10% عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
3. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة 12 شهراً. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص 10% عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
4. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معقّد بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بشركة الجزيرة للأسواق المالية.

إفصاحات وإقرارات وإخلاء المسؤولية

إن الغاية من إعداد هذا التقرير هي تقديم صورة عامة عن الشركة أو القطاع الاقتصادي أو الموضوع الاقتصادي محل البحث، وليس الهدف تقديم توصية ببيع أو شراء أو الاحتفاظ بأية أوراق مالية أو أصول أخرى. بناءً على ما سبق، لا يأخذ هذا التقرير بعين الاعتبار الظروف المالية الخاصة بكل مستثمر ومدى قابليته/ رغبته بتحمل المخاطر المتعلقة بالاستثمار في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى. وبالتالي قد لا يكون مناسباً لجميع العملاء باختلاف أوضاعهم المالية وقدرتهم ورغبتهم في تحمل المخاطر. يفضل عمومًا أن يقوم المستثمر بأخذ المشورة من عدة جهات ومصادر متعددة عندما يتعلق الأمر بالقرارات الاستثمارية وأن يدرس تأثير هذه القرارات على وضعه المالي والقانوني والضريبي وغيره قبل الدخول بهذه الاستثمارات أو تصفيتها جزئياً أو كلياً. إن الأوراق المالية والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكلية ذات طبيعة متغيرة وقد تشهد تقلبات مفاجئة بدون سابق إنذار، لذلك قد يتعرض المستثمر في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى لمخاطر وتقلبات غير متوقعة. جميع المعلومات والآراء والتوقعات والقيم العادلة أو الأسعار المستهدفة الواردة في التقرير مستقاة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتفنيذ هذه المعلومات بشكل مستقل، لذلك قد يحدث أن تكون هذه المعلومات مختصرة وغير كاملة، وبناءً عليه تعتبر شركة الجزيرة للأسواق المالية غير مسؤولة عن مدى دقة أو صحة المعلومات والتوقعات المبينة عليها الواردة في التقرير ولا تتحمل أية مسؤولية عن أية خسارة مادية أو معنوية قد تحدث بسبب استخدام هذا التقرير أو أجزاء منه. لا تقدم شركة الجزيرة للأسواق المالية أية ضمانات بخصوص التوقعات أو الأسعار العادلة أو الأسعار المستهدفة أو الأرقام الواردة بالتقرير وجميع التوقعات والبيانات والأرقام والقيم العادلة والأسعار المستهدفة قابلة للتغيير أو التعديل بدون إشعار مسبق. الأداء السابق لأي استثمار لا يعتبر مؤشراً للأداء المستقبلي. تقديرات السعر العادل أو السعر المستهدف والتوقعات والتصريحات بخصوص الآفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً، قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغيير في أسعار العملات قد يكون له أثر إيجابي أو سلبي على قيمة/عائد السهم أو الأوراق المالية الواردة في التقرير. بعض الأوراق المالية قد تكون بطبيعتها قليلة السيولة / التداول أو تصبح كذلك بشكل غير متوقع في ظروف معينة وهو ما قد يزيد المخاطرة على المستثمر. قد تطبق رسوم على الاستثمارات في الأسهم. الجزيرة كابيتال أو موظفيها أو أحد أعضاء مجلس إدارتها أو أكثر من الشركات التابعة أو عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول المشار إليها في هذا التقرير. تم إعداد هذا التقرير بشكل منفصل ومستقل من قبل إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة للأسواق المالية ولم يتم إطلاع أي أطراف داخلية أو خارجية قد يكون لها مصلحة مباشرة أو غير مباشرة في محتويات هذا التقرير قبل النشر. ما عدا أولئك الذين يسمح لهم مركزهم الوظيفي بذلك، و/أو الأطراف الذين التزموا باتفاقية الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. لا يسمح بنسخ هذا التقرير أو أي جزء منه للتوزيع لأي جهة سواء داخل أو خارج المملكة العربية السعودية بدون الحصول على إذن خطي مسبق من شركة الجزيرة للأسواق المالية. على الأفراد والجهات المتلقية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيود، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود السابقة.