



جامعة ميدأوشن كلية الإدارة

ماجستير إدارة المشاريع

تقييم شركة لازوردي دراسة دراسة تطبيقية

إعداد:

الطالب/ عبدالله عبدالله الباز

الرقم الأكاديمي/ 242001110

إشراف:

الدكتور / فايز علي جراد

الدكتور /الفیصل عبدالحمید محمد

العام الدراسي:

1446هـ / 2025م

تقرير تقييم شركة لازوردي للمجوهرات



جدول المحتويات:

5.....	المقدمة:
5.....	اسم الشركة:
5.....	نوع النشاط:
5.....	تاريخ التقييم:
5.....	خطأ! الإشارة المرجعية غير معروفة.
5.....	تاريخ التقرير:
5.....	خطأ! الإشارة المرجعية غير معروفة.
5.....	مصادر ومراجع البيانات:
5.....	هدف عملية التقييم:
5.....	نظرة عامة على نشاط الشركة:
5.....	تاريخ الشركة:
7.....	رؤية ورسالة الشركة:
7.....	تطور الشركة:
9.....	وصف نشاط الشركة:
11.....	نظرة عامة عن القطاع:
11.....	نوع القطاع:
11.....	خصائص القطاع:
12.....	حجم القطاع:
12.....	عدد شركات القطاع:
13.....	العوامل التي تعزز نمو القطاع:
13.....	العوامل التي تشكل خطراً على القطاع:
14.....	أهم المنافسين للشركة:
15.....	تحليل SWOT:
15.....	نقاط القوة:
15.....	نقاط الضعف:
15.....	الفرص:
16.....	التهديدات:
16.....	التحليل الاقتصادي:
17.....	التحليل المالي:
17.....	مصادر المعلومات:
17.....	تحليل نسب الكفاءة:
18.....	تحليل نسب الرفع المالي:
18.....	تحليل الربحية:
18.....	تحليل نسب الملاءة المالية:
19.....	تحليل السيولة:

- 19..... أسلوب الدخل:
20..... بيان المركز المالي:
21..... قائمة الدخل:
22..... متوسط التكلفة المرجح لرأس المال:
23..... وصف طريقة الرسملة:
23..... طريقة السوق:
24..... طريقة التكلفة:
25..... قيمة الشركة:

المقدمة:

اسم الشركة:

- شركة لازوردي للمجوهرات

نوع النشاط:

- قطاع المجوهرات

مصادر ومراجع البيانات:

- موقع الشركة - ياهو فاينانس - Yahoo Finance - الهيئة العامة للإحصاء - موقع Investing

هدف عملية التقييم:

- تم إعداد هذا التقرير من أجل مساعدة المستثمرين في اتخاذ القرارات الصحيحة بشأن الاستثمار في شركة لازوردي وذلك عن طريق التعرف على القيمة العادلة للاستثمار وذلك من أجل تقرير السعر الذي على أساسه سيكون الاستثمار قادر على تحقيق أفضل المكاسب المرجوة.

نظرة عامة على نشاط الشركة:

تاريخ الشركة:

تم تأسيس شركة لازوردي للمجوهرات في عام 1992م، وانطلقت الشركة من مدينة الرياض؛ حيث تمثلت بدايتها في ورشة متواضعة لصيانة وصناعة المجوهرات البسيطة، واستمرت الشركة في التطور والنمو حتى تمكنت من أن تصبح أكبر مُصنع للذهب والمجوهرات على مستوى الشرق الأوسط، وتحتل المركز الرابع على مستوى العالم في هذا المجال. وقد استطاعت الشركة أن تسجل رقماً قياسياً في بيع المجوهرات والمشغولات الذهبية؛ حيث تخطت مبيعات الشركة المليون قطعة على مستوى العالم. وقد تمكنت الشركة أن تحفر اسماً بارزاً ومميزاً في الشرق الأوسط وشمال أفريقيا بفضل تصاميمها العصرية وجودتها العالية وانتهاجها العديد من الاستراتيجيات التسويقية المبتكرة التي ساعدتها على تثبيت أقدامها في سوق صناعة المجوهرات والتوسع فيه بل والسيطرة عليه.

ولعل أبرز ما يميز شركة "لازوردي" هو جودة مجوهراتها ومشغولاتها الذهبية إلى جانب التفرد في التصميم وقدرتها على الابتكار والتجديد بشكل مستمر. وإلى جانب الجودة، تحرص الشركة بشكل دائم على مواكبة الذوق العام والصيحات العصرية؛ ليس في تصاميمها فحسب، بل في إدارتها واستراتيجياتها أيضاً. فعلى سبيل المثال؛ تمكنت لازوردي في عام 2018 من الاستحواذ على الحق الخاص بالامتياز التجاري الخاص بأحد العلامات العالمية للمجوهرات وهي "توس"

والتي تتميز بتواجدها في السوق السعودي منذ عام 2007م وقدرتها على توفير العديد من المنتجات العصرية للسوق السعودي تمثلت في المشغولات الذهبية ذات الأسعار المتوسطة، وغيرها من المجوهرات والتحف والإكسسوارات النسائية، وقد تميزت "توس" بالقدرة على إرضاء الذوق العام والانتشار بشكل مقبول حيث تمتلك هذه العلامة التجارية أكثر من 27 متجر منتشرة في جميع أرجاء السعودية، ويأتي استحواذ لازوردي على هذه العلامة كخطوة في سبيل سعي الشركة نحو أن تصبح دار للعلامات التجارية ولا تقتصر على علامة واحدة فقط. ولم يتوقف سعي "لازوردي" في السيطرة على سوق المشغولات الذهبية والمجوهرات ذات الأسعار المعقولة عند هذه الخطوة فحسب؛ ففي عام 2019م أطلقت الشركة علامة تجارية جديدة عُرفت باسم "مس أل"؛ تضم هذه العلامة مجموعة مميزة من المجوهرات العصرية والمشغولات الذهبية التي تنتمي لعائلة 18 قيراط والمصنعة بأعلى درجات الجودة والكفاءة. وتتميز "مس أل" بأن القيمة السعرية لها مقبولة ومتوسطة وتلبي حاجات شريحة عريضة من المجتمع؛ سواء الحاجة المظهرية للحصول على مجوهرات فريدة ومميزة، أو الحاجة السعرية عن طريق توفير هذه التصاميم الفريدة بأسعار منافسة وفي المتناول.

في عام 2020م تخطى عدد الموظفين في مجموعة لازوردي بمختلف علاماتها التجارية حوالي 1500 موظف، وتمكنت الشركة من تسجيل أربعة آلاف تصميم من التصاميم المميزة في سوق المشغولات الذهبية والمجوهرات العصرية، وتعمل الشركة على توظيف التقنيات الحديثة وإدخال المساعدة الحاسوبية في مجال تصميم المجوهرات والمشغولات واستخدام المعدات عالية الجودة والتي تُمكنها من تنفيذ التصاميم المعقدة مثل الطباعة ثلاثية الأبعاد، والقطع بالليزر، وغيرها من التقنيات التي يتم الاعتماد عليها في مصانع الشركة الموجودة في السعودية ومصر. ويتم بيع منتجات الشركة في أكثر من 1300 منفذ على مستوى العالم.

رؤية ورسالة الشركة:



الرؤية: تطمح "لازوردي" إلى أن تصبح المركز الأشهر والأقوى والأكثر إلهاماً للعلامات التجارية الخاصة بالمجوهرات والمشغولات الذهبية في الشرق الأوسط والمنطقة الإفريقية.

الرسالة: إن الهدف الأسى لدى مجموعة "لازوردي" هو وضع لمسة من السعادة والأناقة على حياة نساء العالم بوجه عام والمرأة العربية على وجه الخصوص وذلك من خلال تقديم قطع فريدة من المشغولات الذهبية والمجوهرات العصرية التي تكمل أناقتها وتزيد من جمالها عن طريق استخدام أحدث المعدات والتقنيات والتصاميم.

تطور الشركة:

انطلقت شركة لازوردي في عام 1992م في مدينة الرياض تحت اسم مختلف عن العلامة التجارية الحالية وهو "مصنع الذهب واللؤلؤ السعودي"، وفي عام 1994م تم تسجيل العلامة التجارية الخاصة بالشركة تحت اسم "لازوردي". بعد تسجيل العلامة التجارية للشركة توالى التوسعات والتطورات الخاصة بها؛ ففي عام 1995م انطلقت شركة "لازوردي" لتسطر إنجاز جديد في مسيرتها من خلال الافتتاح في مدينة جدة، ولم تكتفِ "لازوردي" بالتوسع داخل المملكة فقط؛ بل انطلقت خارجها أيضاً على المستوى الإقليمي فقد كانت طموحها دوماً كبيرة منذ بدايتها، وتلبيةً لهذا الطموح؛ تم تأسيس شركة أورو إيجيب في عام 2003م تحت إشراف السيد/ عبد العزيز العثيم كأول مصنع للشركة في جمهورية مصر العربية، وفي عام 2005م قامت لازوردي بالمشاركة في تأسيس الشركة الدولية لصناعة المجوهرات في مصر. وفي عام 2006م تم تغيير الكيان الخاص بالشركة وتحويلها إلى شركة مساهمة مغلقة؛ وبلغ إجمالي قيمة رأس المال الخاص

بالشركة في هذا الوقت 200 مليون ريال سعودي، وقد شهد رأس مال الشركة هذا زيادة كبيرة في العام التالي مباشرة، ففي عام 2007م أصبح رأس مال الشركة 300 مليون ريال سعودي.

واستكمالاً لرحلتها الطموحة في التوسع والتطور قامت الشركة بإنشاء مصنع ثاني في مصر في عام 2012م ولكنه أضخم من حيث الكفاءة الإنتاجية وقادر على تقديم 10 أطنان كسعة إجمالية لإنتاجه. وبداية من عام 2015م شهدت مسيرة لازوردي تطور كبير وإسهامات ضخمة واستثمارات كبيرة جعلت الشركة في المصاف الأولى لأكبر الماركات الخاصة بالمشغولات الذهبية على مستوى العالم ومكنتها من أن تصبح هي المصنع والموزع الأكبر لها على مستوى الشرق الأوسط؛ ففي عام 2015م أصدرت الشركة 13 مليون سهم جديد للاكتتاب وساهم ذلك في زيادة رأس مال الشركة حتى وصل إلى 430 مليون ريال، وفي العام ذاته وقعت الشركة اتفاقية مع أحد الشركات الرائدة في تصنيع خواتم الزفاف في تركيا على أن تكون "لازوردي" هي وكيلها المعتمد في تصنيع خواتم الزفاف وبيعها في مصر والشرق الأوسط ومنطقة شمال أفريقيا. وفي عام 2016م أطلقت الشركة علامتها التجارية الثانية وهي "كيناز" وهذه العلامة التجارية تم إطلاقها من أجل استهداف فئة جديدة من العملاء؛ حيث تقدم "كيناز" مجموعة كبيرة من المشغولات الألماسية والتي تنتمي لفئة سعرية في المتناول. وفي العام ذاته تمكنت "لازوردي" من اقتناص حق الامتياز الخاص بأحد أشهر العلامات التجارية في مجال المجوهرات في دولة الدنمارك وهي شركة "أميزينج للمجوهرات". في عام 2017م قامت الشركة بافتتاح عدة صالات بيع تجزئة في المملكة العربية السعودية وفي مصر، كما قامت الشركة أيضاً بتوقيع اتفاقية حصرية لتوزيع منتجاتها في المطارات الدولية بالدمام والرياض وجدة وذلك من خلال الشركة السعودية الفرنسية للأسواق الحرة.

لم تقف مسيرة الشركة عند هذا الحد بل انطلقت بقوة في عام 2018م لتسجل عدد من الإنجازات الجديدة التي تضاف إلى سجلها الحافل وتزيد من ثقلها في قطاع المجوهرات. ففي هذا العام تمكنت "لازوردي" من الاستحواذ على علامة "توس" التجارية في المملكة العربية السعودية والتي أعطت الشركة مدخل للسوق المتنامي وشريحة العملاء التي تفضل اقتناء المجوهرات ذات الأسعار المعقولة، كما قامت الشركة بافتتاح وحدة إنتاج جديدة في جمهورية مصر العربية لزيادة سعتها وقدرتها التشغيلية والإنتاجية حتى تتواكب مع توسعاتها الطموحة واستهدافها للأسواق الجديدة؛ حيث قامت الشركة في نفس العام بافتتاح سبع منافذ بيع بالتجزئة في مصر أيضاً وذلك نظراً للإقبال الكبير على منتجاتها وتعطش السوق المصري لهذه المشغولات المميزة التي تقدمها الشركة وتحقيق المنافذ السابقة نجاحات كبيرة، ولم تقتصر توسعات هذا العام على مصر فحسب؛ بل تم افتتاح مكاتب بيع بالجملة في سلطنة عمان. وفي سبيل استهدافها لشرائح جديدة من العملاء

ومحاولاتها للسيطرة على الأسواق المتنامية أيضاً؛ أطلقت لازوردي في عام 2019م العلامة التجارية "مس أل" والتي تختص في تقديم المشغولات الذهبية بأسعار مقبولة وتباع بالقطعة، ونظراً للنجاح الذي لاقته هذه العلامة الجديدة فقد قامت الشركة في عام 2020م بإعلان استراتيجية جديدة في التوسع في مجال بيع المشغولات الذهبية بأسعار مقبولة وبالقطعة في عدة منافذ بالسعودية ومصر، وشهد هذا العام تطور كبير أيضاً للشركة حيث تم إطلاق منصة لازوردي للتجارة الإلكترونية، وتم إطلاق علامة تجارية جديدة وهي "لازوردي إن ستايل" وذلك دعماً للاستراتيجية الجديدة للشركة من أجل التوسع في بيع المشغولات الذهبية المميزة بالقطعة وبأسعار منافسة ومقبولة.

وصف نشاط الشركة:

تتمثل نشاطات شركة لازوردي في:

- تصميم وتصنيع المجوهرات والمشغولات الذهبية
- بيع المشغولات الذهبية ومجوهرات الألماس بالجملة والتجزئة
- التجارة الإلكترونية

بالنسبة للتصميم وتصنيع المجوهرات والمشغولات الذهبية: فإن الشركة تراعي الأذواق المختلفة في عملية التصميم حيث تختلف الأذواق من مكان إلى مكان آخر؛ فعلى سبيل المثال: يميل سكان المناطق الريفية لتفضيل المشغولات الذهبية التي تنتهي إلى عيار 21، في حين يفضل سكان المدن وفئة الشباب المشغولات الذهبية العصرية التي تتسم بالتصاميم البسيطة وتنتهي إلى عيار 18. بالنسبة لعملية التصنيع فهناك ثلاث تقنيات رئيسية في تصنيع المشغولات الذهبية يمكن اختصارها فيما يلي:

- الكبس: وفيه يتم استخدام مكينات يدوية لتصنيع قطع بسيطة ومعدة بشكل يدوي.
- السبك: وفيه يتم استخدام قوالب شمعية لتشكيل القطع الذهبية بطرق معينة
- التقنيات الحديثة: مثل الطباعة ثلاثية الأبعاد، والقطع بالليزر.

وتعتمد شركة لازوردي على استخدام التقنيات الحديثة في تصنيع المشغولات الذهبية الخاصة بها وذلك لأنها تمكّنها من تقديم تصاميم مميزة وعصرية وفريدة من نوعها.

بالنسبة للبيع بالجملة والتجزئة: تتعامل شركة لازوردي مع عدد كبير من تجار المجوهرات مثل تاجر الجملة المتخصص، والشركات المتكاملة للبيع بالتجزئة، والشركات المصنعة، كما تتعامل الشركة أيضاً مع أسواق الذهب، وتمتلك الشركة عدد كبير من منافذ البيع بالتجزئة (بالقطعة) الخاصة بها.

بالنسبة للتجارة الإلكترونية: تشهد التجارة الإلكترونية تطور كبير في المملكة العربية السعودية، وقد حرصت شركة لازوردي على اقتحام هذا المجال وتثبيت أقدامها خلالها وإتاحة منتجاتها من خلال متاجرها الإلكترونية المتاحة على الإنترنت.

وتمارس شركة لازوردي أنشطتها المختلفة من خلال عدد من الشركات التابعة لها مثل:

- شركة أورو إيجيبت لتشغيل المعادن الثمينة
- شركة لازوردي مصر "لازوردي للمجوهرات ذ.م.م"
- شركة لازوردي دبي
- شركة لازوردي أبو ظبي
- شركة لازوردي قطر
- شركة المجوهرات الماسية ذ.م.م
- شركة كيناز
- شركة لازوردي جروب فور جولد أند جولاري
- شركة لازوردي عمان
- شركة إزدياد

نظرة عامة عن القطاع:

نوع القطاع:

تنتمي شركة لازوردي إلى قطاع المجوهرات

خصائص القطاع:

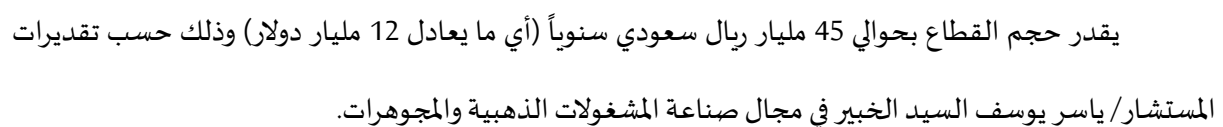
خصائص اجتماعية وثقافية: يمثل قطاع المجوهرات في المملكة العربية السعودية أهمية اجتماعية وثقافية لسكان المملكة؛ حيث يمثل معدل استهلاك الفرد للذهب في المملكة العربية السعودية واحدة من أعلى معدلات الاستهلاك العالمية لهذا المعدن النفيس، ويأتي ذلك نظراً للثقافة السعودية والتي ترتبط ارتباط وثيق بأهمية الذهب في العديد من مناسباتها مثل حفلات الزفاف، والتهنئة بالمواليد الجديدة وغيرها العديد والعديد من المناسبات. إلى جانب ذلك؛ فإن الذهب جزء لا يتجزأ من هوية المرأة السعودية ويمتلك منزلة خاصة عندها، فهو المكمل لجمالها، وهو اللمسة التي تضفي رونقاً مميزاً على إطلالتها العصرية.

اتباع العرف والتقاليد: لا يزال قطاع المجوهرات في المملكة العربية السعودية وخاصة المشغولات الذهبية يخضع للعرف المتبع في بيع المشغولات الذهبية حسب وزنها بدلاً من أن تباع بالقطعة مثلما هو متبع في العديد من الدول الغربية. ويتم بيع المشغولات الذهبية من خلال منافذ معينة مختصة في بيع الذهب فقط.

تطبيق المهارة والتكنولوجيات الحديثة: على الرغم من أن قطاع المجوهرات في المملكة يشمل عدد قليل من المصانع التي تقوم بتصنيع المشغولات الذهبية والمجوهرات، إلا أن هذه المصانع تتمتع بتطبيق تقنيات متقدمة للغاية في عمليات التصنيع والتصميم.

صناعة متوارثة: إلى جانب المصانع، يوجد بالمملكة عدد من الورش الصغيرة التي تقوم بتصنيع المشغولات الذهبية بشكل يدوي، وهذه الورش تكون مملوكة لعائلات ذات باع كبير في هذه الصناعة ويتم توارثها جيل بعد جيل. وتقدم هذه الورش قطع فريدة من نوعها مصنعة بدقة وحرفية كبيرة ويصعب تقليدها.

قطاع متقلب: تعاني شركات التصنيع الصغيرة من التقلبات التي يشهدها سوق الذهب؛ حيث تتعرض هذه الشركات للعديد من الضغوط الكبيرة وذلك بسبب التغيرات المستمرة التي يشهدها معدن الذهب، ولكن الشركات المصنعة الكبيرة (مثل شركة لازوردي) لا تتأثر بهذا الأمر وتتمكن من السيطرة وحماية استهلاك الذهب لديها من التقلبات السعرية للمعدن النفيس.



عدد شركات القطاع:

يحتوي قطاع المجوهرات على عدد كبير من الشركات والمصانع المختصة في هذا المجال، ولكن يوجد عدد من الشركات التي تستحوذ على القدر الأكبر من الإنتاج الخاص بهذا القطاع وتمثل أهم الكيانات خلاله وهي كالتالي:

- شركة ديوان الذهب
- شركة واجي-ستور للذهب
- مجوهرات المحيسن
- شركة بيوت سبائك الذهب
- مجوهرات يحيى القيسي للذهب والمجوهرات.
- مجوهرات معوض
- مجوهرات داماس
- مجوهرات فتيحي
- مجوهرات غسان
- مجوهرات جولد كرافت
- مجوهرات الحرمين
- شركة لازوردي

العوامل التي تعزز نمو القطاع:

- توفير منتجات ذات أسعار مقبولة تتناسب مع مستوى الدخل الخاص بأفراد الطبقة المتوسطة.
- تحسن الظروف الاقتصادية ورفع المستوى الاقتصادي للأفراد وزيادة نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي
- رفع الجودة الخاصة بالمنتجات الوطنية لزيادة قوتها على المنافسة بين العلامات التجارية العالمية ورفع معدل ثقة المواطنين على اقتنائها
- توفير أسواق متخصصة في المولات والمناطق التجارية الكبرى لتعزيز نشاط قطاع المجوهرات وزيادة مبيعاته
- تشجيع تمكين المرأة وزيادة فرص العمل لها مما ينتج عنه زيادة معدل الدخل والتشجيع على الاقتناء والشراء وبالتالي إنعاش القطاع.

العوامل التي تشكل خطراً على القطاع:

- أدى تطبيق ضريبة القيمة المضافة إلى التأثير بشكل سلبي على القوة الشرائية للمستهلكين
- تقليد العلامات الأصلية يشكل خطراً كبيراً على الهامش الربحي لهذه العلامات وصورتها التجارية
- وجود أزمة كورونا التي أثرت بشكل كبير على المستوى الاقتصادي للأفراد وترتب عليها التأثير على القوة الشرائية للعديد من المنتجات ومنها المشغولات الذهبية والمجوهرات

- الاضطرابات التي يشهدها سعر الذهب وارتفاعاتها نتيجة الظروف العالمية تؤثر بشكل كبير على القطاع وتؤدي إلى إغلاق المصانع والشركات الصغيرة التي لا تستطيع استيعاب فروق الأسعار
- زيادة التكاليف التشغيلية الخاصة بتصميم وإنتاج المشغولات الذهبية والمجوهرات والذي بدوره يؤدي إلى صعوبة توفير قطع تتماشى مع المستويات المادية لأفراد الطبقات المتوسطة وفوق المتوسطة في بعض الأحيان مما ينتج عنه انخفاض كبير في القوى الشرائية وخسارة شريحة كبيرة من العملاء المحتملين.

أهم المنافسين للشركة:

- شركة ديوان الذهب
- شركة واجي-ستور للذهب
- مجوهرات المحيسن
- شركة بيوت سبائك الذهب
- مجوهرات يحيى القيسي للذهب والمجوهرات.
- مجوهرات معوض
- مجوهرات داماس
- مجوهرات فتيحي
- مجوهرات غسان
- مجوهرات جولد كرافت
- مجوهرات الحرمين

تحليل SWOT:

نقاط القوة:

- تمتلك لازوردي عدة عوامل قوة تجعلها تحتل مكانة مرموقة في قطاع المجوهرات والمشغولات الذهبية، ولعل أبرز هذه النقاط هو امتلاك الشركة لمصانعها الخاصة التي يتم خلالها التنفيذ والتصميم.
- تستخدم لازوردي أحدث التقنيات في عالم تصميم المجوهرات والمشغولات الذهبية؛ فهي تعتمد على الطرق الحديثة من حيث استخدام أشعة الليزر في التصميم، واستخدام الطابعات ثلاثية الأبعاد
- تستحوذ لازوردي على عدد من العلامات التجارية مثل "توس" و "أميزنج" مما يفتح لها نافذة على أسواق متعددة
- لدى شركة لازوردي عدد من العلامات التجارية المميزة مثل "مس آل" و "كيناز" و "لازوردي إن ستايل" وهذه العلامات تساعد على زيادة حصتها السوقية وزيادة انتشارها ونفاذيتها إلى أسواق الفئات السعرية المقبولة
- الإدارة القوية والذكية هي أحد أهم عوامل نجاح شركة لازوردي، فإدارة الشركة تسعى بشكل دائم نحو تغيير استراتيجيتها بما يواكب العصر الحديث ويحقق للشركة أكبر قدر من النمو والنجاح
- تقوم الشركة بعقد شراكات مع عدد من الفنانين اللامعات في الوطن العربي حتى يكونوا سفراء للعلامة التجارية؛ الأمر الذي يزيد من شعبية تلك العلامة ويجعلها محل ثقة لدى الكثيرين.

نقاط الضعف:

- الأسعار المرتفعة للمنتجات الخاصة بالشركة (وخاصة المجوهرات ومنتجات الحلى الماسي).
- التباطؤ العام في الاقتصاد

الفرص:

- القدرة على التوسع في العديد من الأسواق الجديدة بالوطن العربي وترسيخ أقدام العلامة التجارية بشكل أكبر.
- المنافسة في السوق الأوروبية وحفر اسم لازوردي في سوق المنافسة الأوروبي
- تطوير العلامة التجارية مس آل لتحقيق أقصى استفادة منها
- توسيع نطاق أعمال البيع بالتجزئة.
- تحسين إدارة قطاع أعمال تجار الجملة
- استغلال شبكة العملاء القوية التي تمتلكها الشركة في الترويج لمنتجاتها واستراتيجيتها الجديدة

- توسيع نطاق أعمال الشركة من خلال التوسع في التجارة الإلكترونية
- رفع القدرة الإنتاجية لمصانع الشركة

التهديدات:

- المنافسة الشديدة التي يشهدها قطاع المجوهرات داخل المملكة أو خارجها في الأسواق التي تشارك فيها العلامة التجارية للازوردي
- توفير الفئات المنافسة لقطع ومشغولات ذهبية بأسعار أقل
- ظهور عدد كبير من المنتجات المقلدة والتي تستغل العلامة التجارية للشركة وتحاول تقليدها وتقديم المنتجات بأسعار أقل مما يؤثر على الصورة العامة للشركة.
- الاضطرابات التي يشهدها السوق العالمي للذهب بسبب الأزمات العالمية مثل جائحة كورونا في عام 2021م أو بسبب الحروب والصراعات مثل حرب روسيا وأوكرانيا في الوقت الحالي 2022م.
- التغير الذي يشهده الذوق العام للمستهلكين
- انخفاض معدل الإنفاق المالي للمستهلك العربي نظراً للظروف الاقتصادية التي يمر بها.
- عدم تجديد عقود الإيجار لبعض المنافذ

التحليل الاقتصادي:

حققت لازوردي إجمالي إيرادات بلغت 931 مليون ريال سعودي في ختام عام 2020 من مبيعات الذهب وحدها، وقد شهدت هذه المبيعات انخفاض كبير عن عام 2019 بلغ نسبته حوالي 38%.

نسبة الاختلاف	2019	2020	مليون ريال
-37.8%	1495	931	إيرادات الذهب

وقد تم تقدير الإيرادات التشغيلية للمجموعة عن عام 2020 بحوالي 347 مليون ريال، وتعتبر هذه الإيرادات عن المبلغ الصافي بعد قيمة الذهب. وقد شهدت هذه الإيرادات انخفاض بنسبة 28% تقريباً عن العام السابق.

الإيرادات التشغيلية للمجموعة بحسب قنوات التوزيع

مليون ريال	2020	النسبة من الإيرادات	2019	النسبة من الإيرادات	نسبة الاختلاف
الجملة (الذهب والألماس)	172	%50	267	%55	-35.5%
التجزئة	175	%50	214	%45	-18.2%
الإجمالي	481	%100	481	%100	-27.8%

التحليل المالي:

مصادر المعلومات:

- موقع الشركة
- ياهو فاينانس – Yahoo Finance
- الهيئة العامة للإحصاء
- موقع Investing

تحليل نسب الكفاءة:

نسبة الكفاءة هي مقياس يوضح مدى كفاءة الشركة في استخدام مواردها في توليد الإيرادات. يوضح الجدول 1 أدناه نسب الكفاءة التي تم استخدامها. ويوضح الجدول أن الشركة تستغرق وقتاً أطول بكثير لتحصيل ديونها مما تفعله لتسديد مدفوعات لدائنها ، مما قد يؤدي إلى ارتفاع معدلات السيولة

جدول 1: نسب الكفاءة

Efficiency ratios	2017	2018	2019	2020	2021	Average
Inventory Turnover = $\frac{\text{Cost of Sales}}{\text{Inventory}}$	1.68	2.11	1.97	1.34	2.21	1.86
Inventory Days = $\frac{\text{Inventory} \times 365}{\text{Cost of Sales}}$	218	173	186	273	165	202.65
Receivable Turnover = $\frac{\text{Sales}}{\text{Receivables}}$	3.81	3.35	3.16	4.84	1.89	3.41
Receivable Days = $\frac{\text{Receivables} \times 365}{\text{Sales}}$	95.71	108.89	115.44	75.39	192.74	117.63
Payables Turnover = $\frac{\text{Cost of Sales}}{\text{Payables}}$	33.77	33.07	7.13	3.54	3.80	16.26
Payable Days = $\frac{\text{Payables} \times 365}{\text{Cost of Sales}}$	10.81	11.04	51.19	103.20	96.09	54.46
PP&E Turnover = $\frac{\text{Sales}}{\text{PP\&E}}$	22.73	20.76	22.61	15.80	24.75	21.33

يوضح الجدول 1 أعلاه كيف تغيرت كفاءة الشركة من 2017 إلى 2021.

تحليل نسب الرفع المالي:

تُقيّم نسب الرفع المالي قدرة الشركة على تلبية التزاماتها المالية. وتوضح معدلات الرافعة المالية المبينة في الجدول 2 أدناه أن ديون الشركة كانت أعلى من حقوق الملكية لمدة 5 سنوات، ولكن في عام 2021، أصبحت حقوق الملكية أعلى من الديون. كما تظهر الاتجاهات أيضًا أن الشركة يمكن أن تفي بشكل فعال بالتزاماتها المتعلقة بالديون طويلة الأجل.

جدول 2: نسب الرفع المالي

Leverage Ratios	2017	2018	2019	2020	2021	Average
Debt to Equity = <u>Interest Bearing Debt</u>	21%	54%	100%	141%	108%	0.84
Equity						
Debt to TNW = <u>Interest Bearing Debt</u>	0.05	0.15	0.26	0.34	0.50	0.26
Tangible Net Worth						
Total Liabilities to Equity = <u>Total Liabilities</u>	3.05	3.19	3.82	4.55	2.26	3.37
Equity						
Total Assets to Equity = <u>Total Assets</u>	4.05	4.19	4.82	5.55	3.24	4.37

تحليل الربحية:

تستخدم نسب الربحية في تقييم قدرة الشركة على تحقيق أرباح بالنسبة لإيراداتها أو نفقات التشغيل أو حقوق الملكية أو الأصول خلال فترة معينة. يقدم الجدول 3 أدناه نسب ربحية الشركة والتي تظهر أن مصاريف تشغيل الشركة مرتفعة للغاية بسبب الاختلاف الكبير بين هوامش الربح الإجمالي والتشغيل. كما تظهر انخفاضًا في ربحيتها من عام 2017 إلى عام

2021

جدول 3: نسب الربحية

Profitability ratios	2017	2018	2019	2020	2021	Average
Gross margin = <u>Gross profit</u>	0.54	0.57	0.69	0.62	0.67	0.62
Operating margin = <u>EBIT</u>	0.04	0.04	0.02	-0.02	0.04	0.03
Net profit margin = <u>Net income</u>	0.02	0.01	-0.01	-0.09	0.01	(0.01)

تحليل نسب الملاءة المالية:

تُظهر نسب الملاءة المالية مدى قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها المتعلقة بالديون طويلة الأجل. وبالتالي ، فهي تعطي تصور حول ما إذا كانت التدفقات النقدية للشركة كافية للوفاء بالالتزامات طويلة الأجل. وتعتبر نسب الملاءة المالية

الخاصة بشركة لازوردي هي نسبة غطاء الفائدة ، وكما هو موضح في الجدول 4 أدناه؛ تُظهر نسبة تغطية الفائدة أن قدرة الشركة على دفع فوائدها كانت متقلبة ، لكنها تسجل اتجاهًا هبوطيًا عامًا عبر الفترة من 2017 إلى 2021

جدول 4: نسب الملاءة المالية

Solvency ratio	2017	2018	2019	2020	2021	
Interest cover ratio = $\frac{EBIT}{\text{Interest}}$	2.27	1.68	0.88	-0.27	1.60	1.23

تحليل السيولة:

تشير نسب السيولة إلى مدى قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها المتعلقة بالديون قصيرة الأجل. وترد النتائج في الجدول 5 أدناه بناءً على تحليل نسب السيولة. وتظهر نسب السيولة أن الأصول المتداولة للشركة أقل من المطلوبات المتداولة ، مما يشير إلى أن الشركة لا تستطيع الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل بشكل فعال. إذا لم تتخذ الإدارة أي إجراء ، فقد يتسبب ذلك في توقف العمليات بسبب نقص الموارد اللازمة

جدول 5: تحليل السيولة

Liquidity Ratios	2017	2018	2019	2020	2021	
Current Ratio = $\frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$	0.54	0.64	0.62	0.46	0.50	0.55
Current Liabilities						
Acid Test = $\frac{\text{Current Assets} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}}$	-0.22	-0.03	0.01	-0.19	-0.27	(0.14)

أسلوب الدخل:

تتضمن طريقة الدخل تحديد التدفقات النقدية الحرة للشركة ومن ثم تقييمها عن طريق خصم التدفقات النقدية المستقبلية المتوقعة. ويتكون أيضًا من تحديد القيمة النهائية. يتم استخدام المعدل المرجح لتكلفة رأس المال (WACC) كمعدل خصم. ويتم اتباع عدة خطوات مختلفة عند تقييم شركة باستخدام طريقة DCF. أولاً، يتم تحديد التدفقات النقدية الحرة. حيث يتم حساب FCFs باستخدام صافي الدخل بعد الضريبة، وإضافة الإهلاك، وطرح النفقات الرأسمالية. كما يتم أيضًا خصم الزيادة في رأس المال العامل، وأخيرًا، تتم إضافة مصروفات الفائدة. وبمجرد حساب التدفق النقدي الصافي لكل عام، يتم عمل التوقعات من خلال تطبيق معدل نمو مناسب. كما يتم تحديد معدل النمو

بعد تحليل عوامل الاقتصاد الجزئي والاقتصاد الكلي. كما يتم حساب القيمة النهائية أيضاً في نهاية فترة الإسقاط لإظهار قيم التدفقات النقدية المستقبلية إلى اللانهاية.

وتكون الخطوة التالية هي حساب متوسط العمل لرأس المال؛ حيث يتم تحديد المعدل المرجح لتكلفة رأس المال عن طريق ضرب كل مصدر من مصادر نصيب الفرد من وزنه ثم جمع النتائج. كما يتم احتساب تكلفة حقوق الملكية باستخدام نموذج تسعير الأصول الرأسمالية ، بينما يتم تحديد تكلفة الدين بضرب مصروفات الفائدة في (1 - معدل الضريبة). ويتم بعد ذلك جمع التدفقات النقدية المخصومة لتوفير قيمة مشروع الشركة. ويتم بعد ذلك قسمة القيمة على عدد الأسهم القائمة لتحديد قيمة كل سهم ثم مقارنتها بالقيمة السوقية لملاحظة ما إذا كانت الأسهم مقومة بأعلى من قيمتها أو بأقل من قيمتها.

بيان المركز المالي:

البيان المالي للشركة والنمو المتوقع مبين في الجدول 6 أدناه

جدول 6: بيان المركز المالي لشركة لازوردي

	Historical					Forecast				
Balance Sheet	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
ASSETS										
Current Assets:										
Cash	57,432	47,733	53,574	141,364	71,464					
Trade and Other Receivables	459,547	570,489	625,068	264,065	1,041,042	416,697	269,540	174,352	112,779	72,951
Inventories	915,032	788,856	858,624	817,847	752,026	617,851	399,656	258,517	167,221	108,167
Total Current Assets	653,921	758,873	878,158	576,605	486,815	1,034,548	669,196	432,868	280,000	181,118
Non-Current Assets:										
Fixed Assets	77,112	92,115	87,427	80,924	79,658	121,950	172,192	231,876	302,778	387,006
Other Assets	1,633	143,490	190,826	174,662	172,368	101,145	65,425	42,320	27,375	17,707
TOTAL ASSETS	1,647,698	1,783,334	2,015,035	1,650,038	1,490,867	1,257,643	906,813	707,064	610,153	585,831
LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY										
Current Liabilities:										
Trade and Other Payables	45,460	50,451	236,812	309,723	437,991	166,054	107,412	69,479	44,943	29,071
Total Current Liabilities:	1,203,046	1,179,020	1,417,079	1,243,578	982,072	166,054	107,412	69,479	44,943	29,071

Non-Current Liabilities	38,193	178,228	179,745	109,134	57,461	97,809	166,487	283,391	482,381	821,096
Other Liabilities										
Total Shareholders' Equity	406,459	426,086	418,211	297,326	460,687	993,780	632,913	354,194	82,830	- 264,336
TOTAL LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY	1,647,698	1,783,334	2,015,035	1,650,038	1,490,867	1,257,643	906,813	707,064	610,153	585,831

قائمة الدخل:

بيان الدخل والنمو المتوقع مبين في الجدول 7 أدناه

جدول 7: قائمة الدخل

	Historical					Forecast				
Income Statement	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Revenues	1,752,508	1,912,363	1,976,413	1,278,440	1,971,482	1,275,250	824,894	533,581	345,146	223,258
Cost of Goods Sold	1,535,027	1,668,286	1,688,603	1,095,461	1,663,736	1,097,589	709,974	459,245	297,062	192,154
Gross Profit	217,481	244,077	287,810	182,979	307,746	177,662	114,920	74,336	48,084	31,103
Other Revenues										
Marketing and Administration	136,492	166,891	205,370	172,099	189,424	111,290	71,988	46,565	30,121	19,484
Depreciation	5,722	7,258	35,705	34,792	36,867	29,416	50,078	67,436	88,057	112,552
EBIT (Operating Profit)	75,267	69,928	46,735	-23,912	81,455	36,955	(7,146)	(39,666)	(70,093)	(100,933)
Interest	33,110	41,543	52,976	88,485	50,828	24,093	15,585	10,081	6,521	4,218
Income Before Taxes	42,157	28,385	-6,241	-112,397	30,627	12,862	(22,731)	(49,746)	(76,614)	(105,151)
Taxes	10,614	10,719	11,307	8,092	8,585	2,694	(4,760)	(10,418)	(16,045)	(22,022)
Net Income	31,543	17,666	-17,548	-120,489	22,042	10,169	(17,970)	(39,328)	(60,569)	(83,129)

التدفق النقدي الحر :

يوضح الجدول 8 أدناه التدفقات النقدية الحرة المحسوبة والتدفقات النقدية الحرة المتوقعة

جدول 8: التدفق النقدي الحر

	2022	2023	2024	2025	2026
Net income	10,168.54	- 17,970.27	-39,328.11	-60,568.77	-83,129.25
Depreciation	29,415.82	50,078.28	67,436.16	88,056.50	112,552.48
Capital expenditures	42,292.29	50,241.22	59,684.18	70,901.95	84,228.14
change in WC	1,363,750	-306,710	-198,395	-128,331	-83,011
Interest expenses (net of taxes)	33,697.59	57,359.19	97,635.36	166,192.45	282,888.60
FCFF	-1,332,761	345,936	264,454	251,110	311,095

متوسط التكلفة المرجح لرأس المال:

يوضح الجدول 9 أدناه المعدل المرجح لتكلفة رأس المال. تم استخدام CAPM لحساب تكلفة حقوق الملكية. صيغة CAPM

هي: العائد المتوقع = معدل خالي من المخاطر + بيتا * علاوة مخاطر

$$\text{Expected return} = \text{risk-free rate} + \text{Beta} * \text{risk premium}$$

كان المعدل الخالي من المخاطر 2.7٪، وعلاوة المخاطرة 4.9٪، وتم حساب بيتا باستخدام مؤشر السوق وتحديد ميل عائدات أسهم الشركة وعوائد أسهم السوق، وكان يساوي 0.93. وهكذا تم تحديد تكلفة حقوق الملكية بما يعادل 7.29٪. ثم تم تحديد تكلفة الدين والصيغة المستخدمة كانت: معدل الفائدة * (1 - معدل الضريبة). وتم حساب معدل الفائدة عن طريق تحديد إجمالي الفائدة المدفوعة من قبل الشركة وقسمة القيمة على إجمالي المطلوبات طويلة الأجل.

من ناحية أخرى ، تم تحديد معدل الضريبة من خلال حساب متوسط النسب الضريبية بين 2017 و 2021 واستبعاد عام 2017 لأنه كان خارجًا. وبلغ معدل الفائدة 23.3٪ ، فيما بلغ معدل الضريبة 28٪. كانت تكلفة الدين تساوي 16.8٪. وتضاعفت تكلفة الدين في وزن الدين الذي بلغ 11.2٪ وتضاعفت تكلفة حقوق الملكية في وزن حقوق الملكية الذي بلغ 88.8٪. وبالتالي ، فإن المعدل الوسطي لتكلفة رأس المال يساوي 8.3٪ ، كما هو مبين في الجدول أدناه

جدول 9: المعدل الوسطي لتكلفة رأس المال - WACC

	Cost	Value (SAR)	Weight
Risk Free Rate	2.7%		
Equity Risk Premium	4.9%		

Beta	0.93		
Equity	7.3%	SAR 454,195	88.8%
Yield on Debt	23.3%		
Tax Rate	28.0%		
Debt	16.8%	SAR 57,461	11.2%
Total	8.3%	SAR 511,656	100.0%
CAPM	7.28%		

وصف طريقة الرسمة:

تم احتساب معدل النمو المستخدم في تحديد القيمة النهائية بقيمة 2٪، ثم تم حساب القيمة النهائية وخصمها إلى الوقت الحاضر باستخدام WACC وكانت تساوي 3,726,444.92 جنيه إسترليني. بعد ذلك تم تحديد صافي القيمة الحالية للتدفقات النقدية الحرة للشركة، وتم جمع النتيجة بالقيمة النهائية. وكانت القيمة العادلة للشركة باستخدام طريقة DCF تساوي 2,158,732.65 جنيه إسترليني. وقد تبين امتلاك الشركة لـ 57500 سهم قائم، ويمكن تحديد قيمة كل سهم بقسمة قيمة التدفقات النقدية المخصومة على 57500. تتضمن طرق التقييم الأخرى المستخدمة طريقة السوق وطريقة التكلفة.

طريقة السوق:

الطريقة الثانية المستخدمة لتقييم الشركة هي طريقة التقييم النسبي التي تقارن أداء الشركة بالشركات المماثلة في الصناعة. تشمل الشركات المستخدمة للمقارنة: شركة ثوب الأصيل، فتحي، العبد اللطيف

المضاعفات التي تم الاعتماد عليها:

تم استخدام أربع مضاعفات في التحليل بما في ذلك قيمة المؤسسة للمبيعات، وقيمة المؤسسة إلى EBITDA، ونسبة السعر إلى المبيعات، ونسبة السعر إلى الأرباح. وتوجد نتائج التقييم النسبي موضحة في الجدول أدناه. ومن خلال تحليل هذه النتائج وُجد أن قيمة الشركة باستخدام طريقة السوق تساوي 8.827,367.03

جدول 10: قيمة السوق

Lazurde		Guideline Companies		
		Thob Al Aseel Co.	Fitaihi	ALABDULLATIF
Market Value Per Share (31/12/2021)	20.52	48.10	40.75	29.55

Shares Outstanding	57,500.00	40,000	27,500	81,250
Market Value Of Equity	1,179,900	1,924,000	1,120,625	2,400,938
LTD (31/12/2021)	57,461	18,504	1,527	33,475
EV	1,237,361	1,942,504	1,122,152	2,434,413

	Guideline Companies			Average	value of subject company
	Thob Al Aseel Co.	Fitaihi	ALABDU LLATIF		
EV/SALES	4.03	21.31	3.79	3.9	7,714,129.69
EV/EBITDA	24.73	7.01	90.94	15.9	1,878,228.72
P/S	3.99	21.28	3.74	3.9	7,624,842.09
P/E	32.21	7.49	-50.28	19.8	437,533.55

طريقة التكلفة:

تم استخدام طريقة التكلفة أيضاً في التقييم. وتضمن هذه الطريقة تحديد قيمة صافي الأصول الأساسية في الشركة على القيمة الدفترية. وقد تم تحديد صافي القيمة الدفترية عن طريق طرح إجمالي المطلوبات من الأصول وهو صافي القيمة الدفترية للأصول. وكانت قيمة الشركة باستخدام طريقة التكلفة تساوي 454195

جدول 11: طريقة التكلفة

BALANCE SHEET	12/31/2021
Current Assets	442,165
Inventory	840,405
Investments	-
Fixed Assets	77,307
Other Assets	189,970
Total Assets	1,549,847
Current Liabilities	1,038,191
Non-Current Liabilities	57,461
Other Liabilities	-
Shareholders' Equity	454,195
Total Liabilities and Shareholder Equity	1,549,847

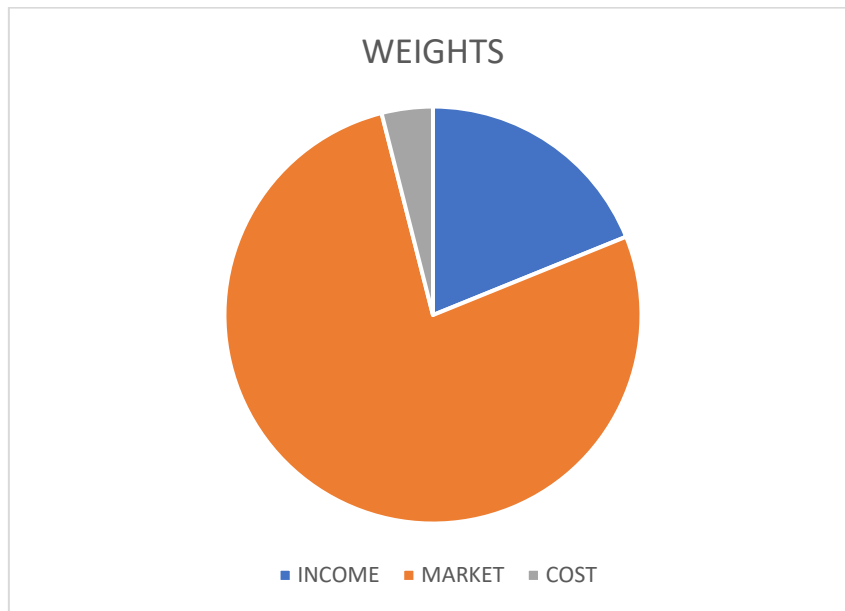
قيمة الشركة:

يتم توضيح قيمة الشركة من خلال استخدام الطرق الثلاث في الجدول 12 أدناه

جدول 12: قيمة الشركة

INCOME	2,158,732.65	18.87%
MARKET	8827367.029	77.16%
COST	454,195	3.97%
	11,440,294.68	100.00%

يوضح الشكل 1 أدناه التباين في أوزان طرق التقييم الثلاثة



الشركة لديها 57500 سهم قائم. لذلك، فإن قيمتها العادلة هي 197.96. وكان سعر سهمها الحالي في 2021/12/31 هو 20.52. يشير هذا إلى أن أسهم الشركة مقومة بأقل من قيمتها الحقيقية، وبالتالي فإن القرار هو شراء الأسهم.