

زيادة المراكز

السعر الحالي ١٣,٠٥ ريال سعودي

السعر المستهدف خلال (١٢ شهراً) ١٥,٢٠ ريال سعودي

التغير المتوقع في السعر ١٦,٥%

*السعر كما في ١٥ أكتوبر ٢٠١٥

التقييم

السعر الحالي

السعر المستهدف خلال (١٢ شهراً)

التغير المتوقع في السعر

الصحراء للبتروكيماويات: نتائج الربع الثالث ٢٠١٥ أعلى من المتوقع مع مفاجأة إيجابية؛ انخفاض تكلفة المواد الأولية دعم الهوامش الإجمالية ورفع الأداء الكلي. نستمر في التوصية "زيادة المراكز"

المبالغ بالمليون ريال سعودي ما لم يذكر خلاف ذلك	التوقعات للربع الثالث ٢٠١٥	الفعلي للربع الثالث ٢٠١٥	الفرق النسبي (مرة)
الإيرادات	٣٩٦,١	٣٩٦,١	-
صافي الربح	٤٢,٠	٤٢,٠	١,٨
ربح السهم (ريال سعودي)	٠,١٠	٠,٢٨	٠,٢٨

*م/غ غير متاح

معدلات استغلال الطاقة الإنتاجية المرتفعة وهوامش المنتج أدت إلى أرباح مفاجئة للربع الثالث ٢٠١٥: جاء صافي ربح شركة الصحراء للبتروكيماويات أعلى من توقعاتنا بفارق ١٨٨٪ وأعلى من متوسط التوقعات من بلومبرغ البالغ ٤٧,٢ مليون ريال سعودي بنسبة ١٥٦٪. حققت الصحراء صافي ربح بقيمة ١٢١ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ٠,٢٨ ريال سعودي) مقارنة بصافي ربح ١٧,١ مليون ريال سعودي للربع الثالث ٢٠١٤ و ١١,٤ مليون ريال سعودي للربع الثاني ٢٠١٥. أشارت إدارة الشركة إلى أسباب ارتفاع صافي الربح كالتالي: (١) ربح غير متكرر بقيمة ١٨ مليون ريال سعودي، (٢) زيادة إنتاج ومبيعات مصنع الواحة مع انخفاض تكلفة المواد الأولية وزيادة حجم المبيعات من مصنعها، الشركة السعودية للإيثيلين والبولي إيثيلين الذي بدأ التشغيل مؤخراً. نحن نعتقد أن حجم المبيعات تأثر إيجاباً بارتفاع معدلات استغلال الطاقة الإنتاجية بعد إغلاق مصنع شركة الواحة للبتروكيماويات (لمدة شهر) ومصنع سامبوكو (لمدة ٢٢ يوم) لينعكس على الأداء الكلي للربع الثالث ٢٠١٥. أيضاً، نتوقع أن يكون قد تحسن أداء الشركات التابعة خلال الربع الثالث ٢٠١٥ مع تحقيق صافي ربح بقيمة ٢٧,٥ مليون ريال سعودي. نحن نعتقد أن النصف الأول ٢٠١٥ أخذ نصيباً وافراً من الأحداث غير المتكررة والتي أثرت على الأداء الكلي سلبياً. عموماً، نحن نتوقع أداء طبيعي ومستقر للربع الرابع ٢٠١٥ بالرغم من مخاطر التقلبات في أسعار البترول.

بلغ الربح الإجمالي للربع محل المراجعة مبلغ ١٧٧,٩ مليون ريال سعودي مقارنة بربح إجمالي ٢٥,٧ مليون ريال سعودي للربع الثالث ٢٠١٤ و ١٥,٣ مليون ريال سعودي للربع الثاني ٢٠١٥، وهو أعلى من متوسط التوقعات في السوق نتيجة لاتساع هامش المنتجات. من المتوقع أن يكون الهامش الإجمالي للربع الثالث ٢٠١٥ ما نسبته ٣٦,٧٪ مقابل هامش إجمالي بنسبة ٢١,١٪ في المتوسط للعام ٢٠١٤، كنتيجة لانخفاض أسعار البولي بروبيلين مقارنة بسعر النافثا مما رفع معه هوامش الربح. نتوقع استمرار ارتفاع مبيعات الشركة خلال الربع الرابع من العام الحالي نتيجة لارتفاع معدلات استغلال الطاقة الإنتاجية المتوقع لأعلى من ٩٧٪، بالإضافة إلى بعض التعافي في أسعار المنتجات.

اتساع هامش البولي بروبيلين - النافثا ساند الهوامش خلال الربع الثالث ٢٠١٥: خلال الربع محل التغطية، انخفض سعر النافثا (مادة أولية) عن الربع السابق بنسبة ١٧,١٪ ليصل إلى ٤٦٦,١ دولار أمريكي للطن بدلا من ٥٦١,٧ دولار أمريكي للطن في الربع الثاني ٢٠١٥. بسبب وضع الطلب والعرض الموازي وانخفاض تكلفة المواد الأولية، سجلت أسعار البولي بروبيلين انخفاضاً أقل من الانخفاض في سعر النافثا بتراجع عن الربع السابق بمعدل ١٤,٨٪ ليصل سعر الطن إلى ١,٠٥٢,١ دولار أمريكي للطن بدلا من ١,٢٣٥,٥ دولار أمريكي للطن، الأمر الذي انعكس في اتساع هامش البولي بروبيلين - النافثا إلى ١٥,٥٪ مقارنة بالربع السابق. بالمقارنة السنوية، اتسع هامش البولي بروبيلين - النافثا بنسبة ٣٢,٦٪ بدعم من طفرة في الطلب نتيجة لانخفاض أسعار المواد الأولية. نحن نعتقد أن أداء الشركة للربع الثالث ٢٠١٥ قد استفاد من اتساع هامش البولي بروبيلين - النافثا.

مركز مالي أقوى، مع سياسة توزيع أرباح جاذبة: مع نهاية الربع الثاني ٢٠١٥، بلغت نسبة القروض إلى حقوق الملكية لشركة الصحراء ٣٧٪ مرة مع إجمالي دين بقيمة ٢,٠٥٠ مليون ريال سعودي كما بلغت قيمة النقد وما في حكم النقد مبلغ ١,١٦٥ مليون ريال سعودي. أعلنت إدارة الشركة خلال العام الماضي توزيعات أرباح إجمالية بقيمة ٠,٨٥ ريال سعودي للسهم ليكون عائد توزيع الربح إلى السعر مغري بنسبة ٥,٦٪. نحن نعتقد أن قوة المركز المالي واستمرار التدفقات النقدية سيدعم استمرار توزيعات أرباح جيدة من صافي الربح ويكفي لأي خطط توسع مستقبلية. يتم تداول سهم الصحراء بمكرر ربحية متوقع للعام القادم بمقدار ١١,٦ مرة، وهو أقل من متوسط المكرر المتوقع للقطاع البالغ ١٣,٠ مرة.

أهم البيانات المالية

المبالغ بالمليون ريال سعودي ما لم يذكر خلاف ذلك	السنة المالية ٢٠١٤	السنة المالية ٢٠١٥ (متوقع)	السنة المالية ٢٠١٦ (متوقع)
الإيرادات	١,٨٩٨	١,٤١٨	١,٩٠٦
النمو %	٢٠,٢	٢٥,٣	٣٤,٣
صافي الربح	٣٨٥,٤	١٧٢,٢	٤٩٥,٢
النمو %	٢٢,٥	٥٥,٢	١٨٧
ربح السهم (ريال سعودي)	٠,٨٨	٠,٣٩	١,١٣

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

المبالغ بالمليون ريال سعودي ما لم يذكر خلاف ذلك	السنة المالية ٢٠١٤	السنة المالية ٢٠١٥ (متوقع)	السنة المالية ٢٠١٦ (متوقع)
هامش الإجمالي	٢٠,٦	٢٥,٥	٢٨,٠
هامش صافي الربح	٢٣,٧	٢٣,٠	٢٣,٣
مكرر الربحية (مرة)	٢,٣	١٢,٢	٢٦,٠
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	١,٠٥	٣٣,١٩	١١,٥٦
EV/EBITDA (مرة)	١٦,٤	١٣,٨	١٠,٠
العائد على حقوق الملكية	٦,١	٢,٨	٨,٠
العائد على الأصول	٤,٥	٢,١	٦,٢
عائد توزيع الأرباح إلى السعر	٥,٦	٦,٥	٦,٥

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

تقييمنا: لاحقا لنتائج الربع الثالث ٢٠١٥ الإيجابية، نستمر في التوصية "زيادة المراكز" للسهم مع سعر مستهدف خلال الاثني عشر شهرا القادمة بقيمة ١٥,٢٠ ريال سعودي، مما يعني وجود فرصة لارتفاع السهم بنسبة ١٦,٥٪ من سعر السوق الحالي البالغ ١٣,٠٥ ريال سعودي للسهم (كما في ١٨ أكتوبر ٢٠١٥). يتم تداول الشركة بمكررات ربحية وقيمة دفترية متوقعة للعام ٢٠١٦ بمقدار ١١,٦ مرة و ٠,٩١ مرة على التوالي بناء على توقعاتنا لكامل صافي الربح للعام ٢٠١٦.

نموذج المساهمين

نسبة الملكية	مجموعة الزامل القابضة
٧,٩١٪	المؤسسة العامة للتقاعد
٥,٩٥٪	الجمهور
٨٦,١٤٪	

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	الاداء السعري
٥,٧٢	١٩,٩-
	٥٢ أسبوع (السعر الأعلى)
	٥٢ أسبوع (السعر الأدنى)
٤٣٨,٨	الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

محلل

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

i.aljabran@aljaziracapital.com.sa

مساعد المدير العام - الأبحاث
عبد الله علاوي
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٥٠
a.alawi@aljziracapital.com.sa

محلل أول
طلحة نزر
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١١٥
t.nazar@aljziracapital.com.sa

محلل
سلطان الفاضي
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٧٤
s.alkadi@aljziracapital.com.sa

محلل
جاسم الجبران
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨
j.aljabran@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد -
رئيس الوساطة الدولية والمؤسساتية
لؤي جواد المطوع
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٧٧
lalmutawa@aljziracapital.com.sa

المدير العام لخدمات الوساطة والمبيعات
علاء اليوسف
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٠٠
a.yousef@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - المنطقة الشرقية ومنطقة
القصيم
عبد الله الرهيط
+٩٦٦ ١١ ٣٦١٧٥٤٧
aalrahit@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - رئيس المراكز الاستثمارية
للمنطقة الغربية والجنوبية والخدمات المساندة البديلة
عبد الله فايد المصباحي
٦٦١٨٤٠٠ ١٢ ٩٦٦٠
a.almisbahi@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - مجموعة خدمات الوساطة
والمبيعات بالمنطقة الوسطى
سلطان ابراهيم المطوع
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٦٤
s.almutawa@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - رئيس الوساطة المؤسساتية
وساطة المؤسسات
سامر الجاعوني
+٩٦٦ ١٢٢٥٦٣٥٢
s.alJoouni@aljziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الزراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة 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 تطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتنا، ومن خلال فتح آفاق تداول جديدة لعملائنا الكرام للوصول لأسواق الأوراق المالية الإقليمية والعالمية.

١. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٢. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٣. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٤. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معلق بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغيير 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 عموماً 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 أسواق الأسهم والسندات والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكليّة 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 تقوم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتقنين 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 والتوصيات 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. قد يحصل المستثمر على مبلغ أقل من المبلغ الأصلي المستثمر في حالات معينة. بعض الأسهم أو 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. تم إعداد هذا التقرير من قبل موظفين متخصصين في شركة الجزيرة للأسواق المالية، وهم يتعهدون بأنهم وزوجاتهم وأولادهم لا يمتلكون أسهماً أو أوراق مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/ أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراق مالية / حصص في الصناديق المفتوحة للجمهور المستثمرة في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير كجزء من محفظة متنوعة والتي تدار من قبل طرف ثالث. 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 الرابعة الذين التزموا باتفاقيات الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. قد تملك الجزيرة كابيتال و/ أو الشركات التابعة لها حصصاً في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير بشكل مباشر، أو بشكل غير مباشر عن طريق صناديق استثمارية تديرها و/ أو ضمن صناديق استثمارية تدار من قبل أطراف ثالثة. قد تكون إدارة المصرفية الاستثمارية للجزيرة كابيتال في طور المباحثات للحصول أو حصلت فعلاً على صفقة أو صفقات من قبل الشركات موضوع هذا التقرير. قد يكون أحد أعضاء مجلس الإدارة في شركة الجزيرة للأسواق المالية أو أحد مدراءها التنفيذيين، أو أكثر من فرد واحد، عضو / أعضاء في مجلس إدارة أو الإدارة التنفيذية في إحدى الشركات المذكورة في هذا التقرير أو الشركات التابعة لها. 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 المتقنية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيود، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود السابقة.

إدارة الأصول | الوساطة | تمويل الشركات | خدمات الحفظ | المشورة

الإدارة العامة: طريق الملك فهد، ص.ب. ٢٠٤٢٨ الرياض ١١٤٥٥ المملكة العربية السعودية، هاتف: ٠١١-٢٢٥٦٠٠٠ فاكس: ٠١١-٢٢٥٦٠٦٨

شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) شركة مساهمة سعودية مغلقة مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦ - ٠٧ - ٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩