

بالرغم أن القطاع، على المستويين المحلي والإقليمي، لم يشهد نمواً قوياً خلال النصف الأول ٢٠١٣، إلا أننا نتوقع أداءً تشغيلياً ومالياً أفضل خلال النصف الثاني من العام الحالي، وقد بنينا توقعاتنا على الأسباب التالية:

- ارتفاع الكفاءة التشغيلية خلال النصف الثاني ٢٠١٣ مقارنة بالنصف الأول الذي شهد العديد من الإغلاقات.
 - تشير البيانات التاريخية إلى أن صادرات المواد البتروكيماوية خلال النصف الثاني من كل عام هي أفضل من النصف الأول، ولذلك نعتقد بارتفاع حجم الكميات المباعة خلال النصف الثاني ٢٠١٣.
 - بدأ منحى أسعار الأولفينات ومشتقاتها وغيرها من المواد الكيماوية بالارتفاع في الربع الثالث من العام الجاري، لكن أسعار الأسمدة الكيماوية لا زالت تتعرض للضغط.
 - من المتوقع أن يكون الأداء المالي لمجمعات صناعة الأولفينات أفضل خلال النصف الثاني ٢٠١٣ مقارنة بنفس الفترة للعام السابق.
 - قد يؤدي التباطؤ الاقتصادي في الهند إلى تأخر التوسعات في إنتاج اليوريا والأسمدة الأخرى، مما يعني المحافظة على الصادرات من المنطقة.
 - هناك إشارات إيجابية من منطقة اليورو، حيث سجل الناتج المحلي الإجمالي نمواً بنسبة ٠,٣٪ في الربع الثاني ٢٠١٣ بعد عشر شهور من الكساد.
 - لا يوجد تغييرات قريبة في أسعار اللقيم في المملكة العربية السعودية، بينما هناك زيادة سنوية لمتوسط أسعار غاز اللقيم في قطر، مما يعني عدم حدوث تغير في أسعار اللقيم خلال النصف الثاني ٢٠١٣.
 - ارتفاع مستوى التوتر في المنطقة والذي تأثرت معه أعمال البتروكيماويات في المناطق التي تشهد التوتر، مما يعني وجود فرصة لزيادة الصادرات من المنطقة.
- بالإضافة للعوامل السابق ذكرها، نحن نعتقد بوجود التحديات التالية أمام قطاع البتروكيماويات المحلي:
- على عكس المجمعات الصناعية للبتروكيماويات؛ نحن نعتقد أن أداء مجمعات صناعة الأسمدة لا زالت غير مؤكدة، حيث يبقى متوسط الأسعار معرضاً للضغط وكذلك النمو في كميات المبيعات.
 - قد يلقي التباطؤ في الاقتصاد الصيني بظلاله على التطورات الإيجابية لمنطقة اليورو.

نظرة على أسعار البتروكيماويات - النصف الثاني ٢٠١٣

تختلف توقعاتنا للنمو خلال النصف الثاني ٢٠١٣ حسب المنتج، حيث نتوقع ارتفاع أسعار كل من البولي إيثيلين مخفض الكثافة (آسيا)، مونو إيثيلين جليكول (آسيا)، البولي إيثيلين مرتفع الكثافة (آسيا) بحدود ٧,٤٣٪، ١,١٢٪، و ١,٠٣٪ على التوالي. بينما نتوقع انخفاض سعر مونو إيثيلين جليكول (سباك)، إم تي بي إي، والإيثيلين بحدود ٧,٥١٪، ١,٤٧٪، و ٠,٩٠٪ على التوالي.

تحديث التوقعات الاستثمارية للشركات تحت التغطية

سعر السهم	السعر المستهدف خلال ١٢ شهراً * شهر ١٢	تحديث السعر المستهدف خلال ١٢ شهراً *	التقييم السابق	أداء السهم منذ تقييمنا الأخير	تحديث التقييم
سابك (ريال سعودي)	١٠٧,٢	١٠٩,٧	زيادة المراكز	٤,١٪	زيادة المراكز
سافكو (ريال سعودي)	١٤٨,٥	١٥٥,٦	محايد	١,٩٪	محايد
ينساب (ريال سعودي)	٥١,٣	٥٧,٣	محايد	١,٨٪	محايد
سيكيم (ريال سعودي)	٢٤,١	٢٦,٤	محايد	٦,٢٪	محايد
المتقدمة (ريال سعودي)	٢٧,٣	٣٣,٤	تخفيض المراكز	٣,٨-٪	محايد
التصنيع (ريال سعودي)	٢٨,٦	٢٨,٦	محايد	١,٩-٪	زيادة المراكز
صناعات قطر (ريال قطري)	١٨٨,٠	١٨٣,٢	زيادة المراكز	٤,٨-٪	زيادة المراكز

المصدر: الجزيرة كابيتال، * بالعملة المحلية

تحديث أهم البيانات المالية

شركات البتروكيماويات تحت تغطية الجزيرة كابيتال	رأس المال * بالمليون	الرسملة السوقية * بالمليون	صافي الربح * بالمليون	ربح السهم *	مكرر الربحية **	مكرر القيمة **	عائد الربح الموزع إلى سعر السهم
٢٠١٢ فعلي	٢٠١٢ متوقع	٢٠١٢ فعلي	٢٠١٢ متوقع	٢٠١٢ فعلي	٢٠١٢ متوقع	٢٠١٢ فعلي	٢٠١٢ متوقع
سابك (ريال سعودي)	٣٠,٠٠٠	٢٨٥,٧٥٠	٢٤,٧١٨,٣	٣٦,١٩١,٦	٨,٧٣	١٠,٨٩	٥,٠٥
سافكو (ريال سعودي)	٣,٣٣٣	٤٨,٩١٦	٣,٨٦٦,٢	٣,٤٣٠,٨	١١,٦٠	١٤,٢٦	٥,٠٣
ينساب (ريال سعودي)	٥,٦٢٥	٣١,٧٨١	٣,٤٤٦,٤	٢,٧٤٣,٣	٤,٨٨	١١,٥٩	٢,٢٦
سيكيم (ريال سعودي)	٣,٦٦٧	٨,٨٣٧	٦٠١,٢	٦١٣,٨	١,٦٤	١١,٦٥	٥,٠٢
المتقدمة (ريال سعودي)	١,٦٤٠	٥,٠١٨	٣٢٨,٢	٥٤٠,٦	٣,٣٠	٩,٢٨	٦,٠٧
التصنيع (ريال سعودي)	٦,٦٨٩	١٧,١٩١	١,٧٦٣,٨	١,٣٤٦,٧	٣,٠١	١٢,٧٦	٦,٠٩
صناعات قطر (ريال قطري)	٦,٦٨٩	١٠٠,٥٣٨	٨,٤٤٠,٩	٨,٦٠١,٣	١٤,٢٢	١٠,١٤	٤,٠٥

المصدر: الجزيرة كابيتال، تقارير الشركة، * من العملة المحلية، ** أخذنا أسعار الإغلاق لديسمبر ٢٠١٢، أما للعام ٢٠١٣ فقد أخذنا أسعار الإغلاق بتاريخ ٤ سبتمبر ٢٠١٣.

تحديث التقييم لقطاع البتروكيماويات

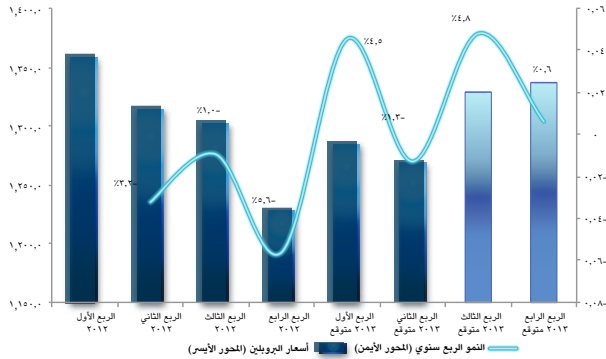
وفقاً لعوامل النمو المذكورة أعلاه، فإن نظرتنا "إيجابية" لقطاع البتروكيماويات على المدى القريب (أي خلال الستة شهور القادمة)، أما على المدى البعيد، فإن حالة عدم التأكد لا تزال مستمرة، ولذلك نستمر في نظرتنا "الحذر" للقطاع.

أهم معالم النصف الأول ٢٠١٣

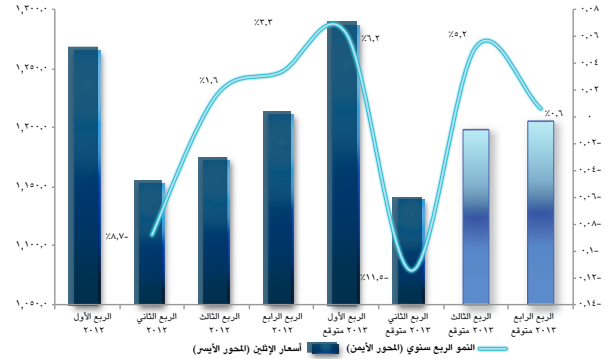
- ثبات الأسعار لأهم المنتجات البتروكيماوية، مع هبوط أسعار منتجات الأسمدة.
- انخفاض الكميات المباعة نتيجة للإغلاقات.
- انخفضت أرباح قطاع البتروكيماويات السعودي للنصف الأول عن نفس الفترة من العام السابق بنسبة ٦,١٪ لتبلغ ١٥,٩ مليار ريال سعودي.
- الأوضاع الجيوسياسية أصبحت أكثر توتراً

أسعار المواد البتروكيماوية في أهم المناطق

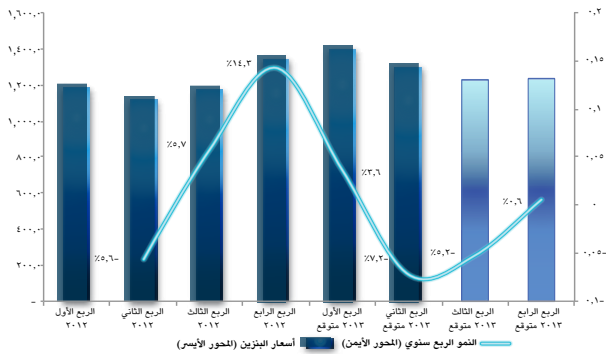
البرولين - آسيا (دولار أمريكي للطن)



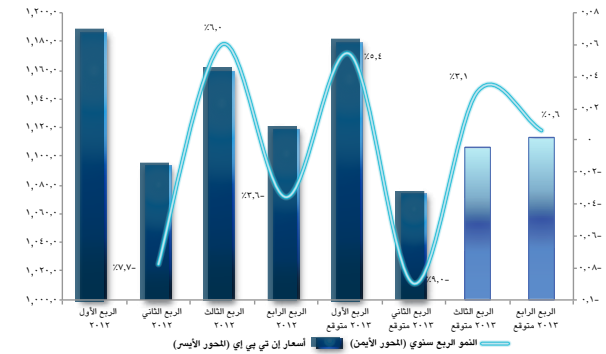
الإثلين - آسيا (دولار أمريكي للطن)



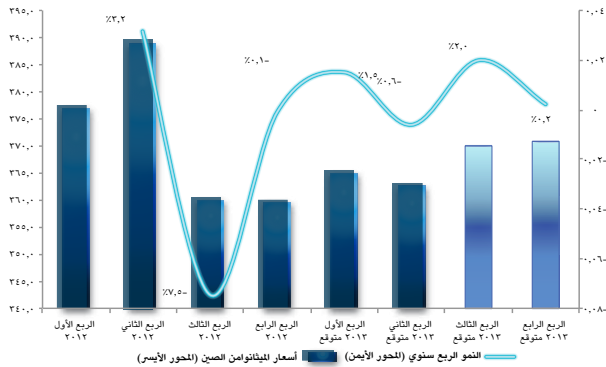
البنزين - آسيا (دولار أمريكي للطن)



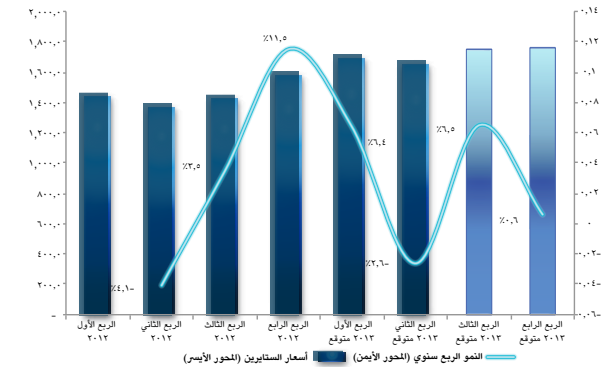
إم تي بي إي - آسيا (دولار أمريكي للطن)



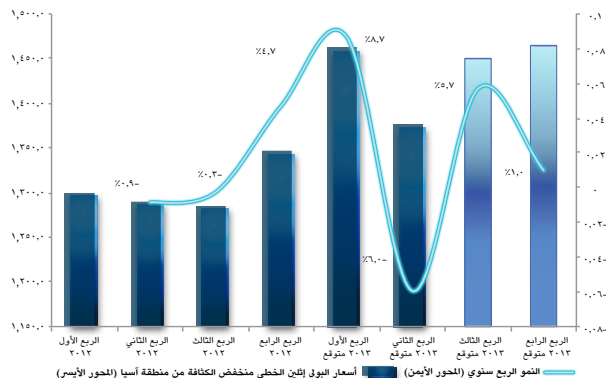
الميثانول - الصين (دولار أمريكي للطن)



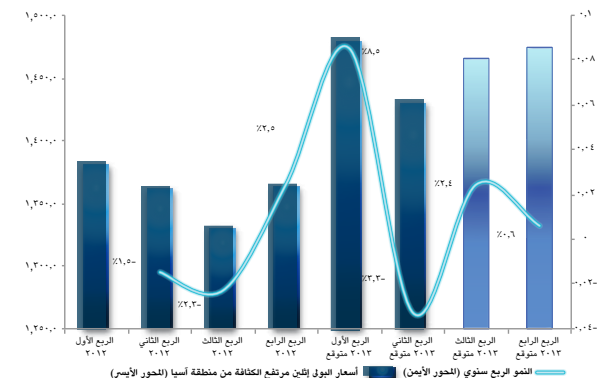
ستيرين - آسيا (دولار أمريكي للطن)



بولي إثلين منخفض الكثافة - آسيا (دولار أمريكي للطن)

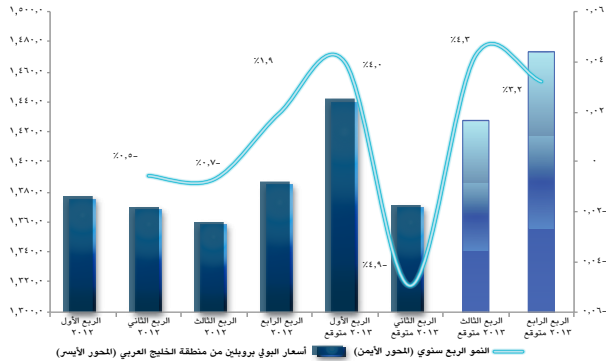


بولي إثلين عالي الكثافة - آسيا (دولار أمريكي للطن)

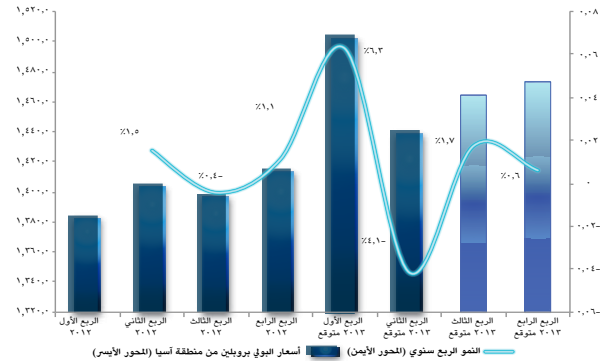


أسعار المواد البتروكيماوية في أهم المناطق (تتمة)

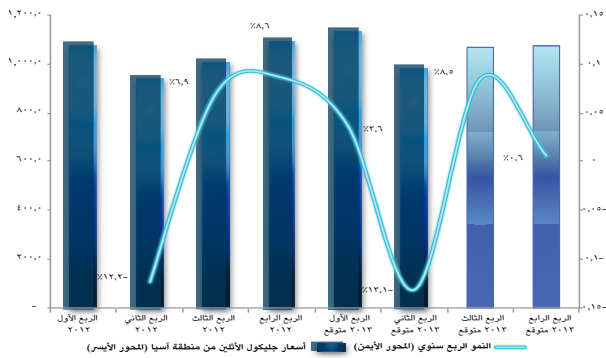
البولي بروبيلين - الخليج (دولار أمريكي للطن)



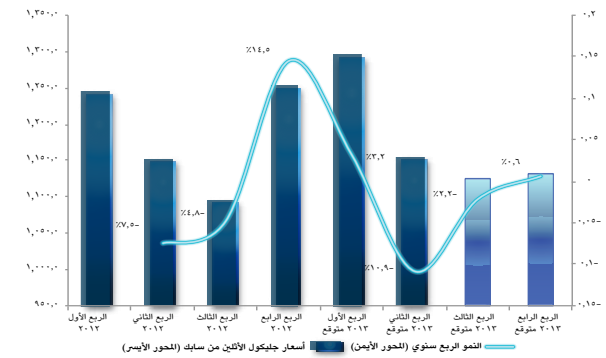
البولي بروبيلين - آسيا (دولار أمريكي للطن)



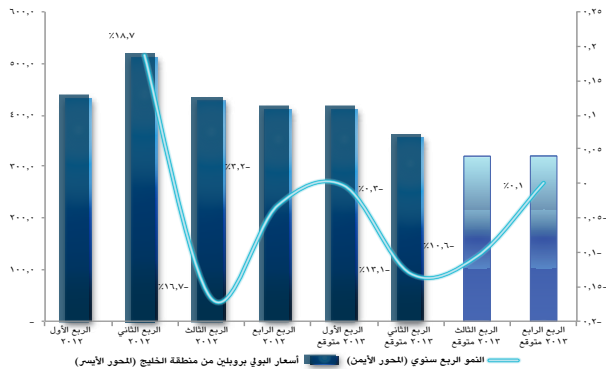
جليكول أحادي الأثيلين - آسيا (دولار أمريكي للطن)



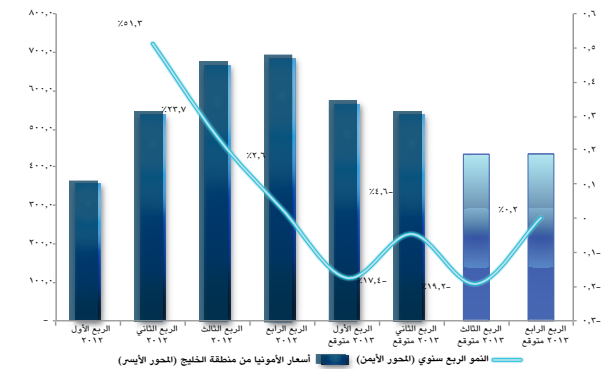
جليكول أحادي الأثيلين - سابك (دولار أمريكي للطن)



البولي بروبيلين - الخليج (دولار أمريكي للطن)



الأمونيا - الخليج (دولار أمريكي للطن)



المصدر: بلومبرج، أرقام، والجزيرة كابيتال

زيادة المراكز	حديث التقييم
زيادة المراكز	التقييم السابق
السعر المستهدف الجديد خلال ١٢ شهراً ١٠٩,٧ ريال سعودي	
السعر المستهدف السابق خلال ١٢ شهراً ١٠٧,٢ ريال سعودي	
السعر الحالي ٩٥,٢ ريال سعودي (كما في ٤ سبتمبر ٢٠١٣)	
التغير ١٥,٢٪	

نحن نتوقع أن تحقق الشركة صافي ربح من جميع الأنشطة والشركات خلال النصف الثاني ٢٠١٣ بقيمة ١٣,٦ مليار ريال سعودي (ربح السهم: ٤,٥ ريال سعودي)، مقارنة بالنصف الثاني من العام ٢٠١٢ البالغة ١٢,١ مليار ريال سعودي (ربح السهم: ٤,٢ ريال سعودي). وعليه، يصبح صافي الربح المتوقع لكامل العام ٢٠١٣ ما يقارب ٢٦,٢ مليار ريال سعودي (ربح السهم: ٨,٧ ريال سعودي). الأمر الذي يشير إلى نمو عن العام الماضي بنسبة ٦٠٪. أيضاً، من المتوقع أن يتسع هامش الربح التشغيلي وهامش صافي الربح بنسب تبلغ ٢٢,٦٪ و ١٤,٠٪ على التوالي. يجدر التنويه إلى أن السبب في تحسن الأداء المالي للنصف الثاني ٢٠١٣ عن النصف الأول ٢٠١٣ وعن النصف الثاني ٢٠١٢ هو نتيجة للأسباب التالية (عدا النظرة الإيجابية لقطاع البتروكيماويات):

- استمرار التشغيل في أهم المجمعات الصناعية سيؤدي إلى زيادة الكميات المنتجة؛ حيث:

تعرضت مصانع شركة الشرق لجليكول الإثلين والبولي أولفينات إلى إغلاق لمدة ١٠ أسابيع خلال النصف الثاني ٢٠١٢.

أغلق مصنع جليكول الإثلين التابع لشركة ينساب لمدة ١٠ أسابيع أواخر النصف الثاني ٢٠١٢ واستمر إلى بداية الربع الأول ٢٠١٣.

التوقف عن التشغيل في مصانع الأولفينات والبولي أولفينات (لمدة ٢٥ يوماً)، مصانع أكسيد الإثلين وجليكول الإثلين (لمدة ١٠ أسابيع)، ومصانع البولي كربونات (لمدة ١٠ أسابيع) في مجمع شركة كيان الصناعي للبتروكيماويات.

من المتوقع أن تكتمل التوسعات في مصانع ميثاكريلات والبولي ميثاكريلات خلال الربع الثالث ٢٠١٣، والتي هي مصممة لإنتاج ٢٥٠,٠٠٠ طن من ميثاكريلات، و ٣٠,٠٠٠ طن من البولي ميثاكريلات. وبالإضافة للتوسعات، فقد دخلت الشركة مؤخراً في اتفاقيات لإنشاء المجمعات الصناعية التالية:

- أصدرت الشركة بياناً صحفياً مشتركاً مع الشريك الصيني في مارس ٢٠١٣ يعلن عن انتهاء المحادثات المتعلقة بإنشاء مصنع تحويل الميثان إلى أولفينات، وكانت المحادثات قد بدأت في أواخر العام ٢٠١٢.
- أعلنت الشركة في يونيو ٢٠١٣ عن موعد بدء التشغيل المتوقع للتوسعات في شركتها الحليفة (الحديد) في الربع الرابع من العام ٢٠١٨.
- دخلت شركة الميثانول الوطنية (إبن سينا) التابعة لسأب، في اتفاقية مع شركة سيلانز الأمريكية لإنشاء مصنع لإنتاج البولي أسييتال بطاقة إنتاجية ٥٠,٠٠٠ طن، ومن المتوقع الانتهاء من المشروع في الربع الأول من العام ٢٠١٦.
- بدأت الشركة السعودية للكيماويات العضوية المعدنية، وهي مشروع مشترك مناصفة بين الشركة السعودية للكيماويات المتخصصة (المتخصصة)، التابعة لشركة (سأب)، وشركة البيمارل، إنتاجها في مصنعها لألكيلات الألمنيوم بطاقة إنتاجية تبلغ ٦,٠٠٠ طن من ثلاثي إيثيل الألمنيوم.

تحديث التقييم

بعد أخذ نتائج النصف الأول ٢٠١٣ وتحديث متغيرات نموذج التقييم (خاصة معامل بيتا)، توصلنا إلى تحديث لسعر السهم المستهدف خلال الاثني عشر شهراً القادمة بقيمة ١٠٩,٨ ريال سعودي. بالنظر إلى سعر السهم الحالي البالغ ٩٥,٢ ريال سعودي (كما في ٤ سبتمبر ٢٠١٣)، فإنه لدى السهم فرصة لارتفاع بنسبة ١٥,٢٪، وعليه نستمر في تقييمنا "زيادة المراكز" لشركة سأب.

أهم البيانات المالية والتقييمية

جميع المبالغ بالريال السعودي، ما لم يذكر خلاف ذلك	٢٠١٢	٢٠١٣ متوقع	٢٠١٤ متوقع	٢٠١٥ متوقع	٢٠١٦ متوقع
قائمة الدخل					
المبيعات	١٨٩,٠٠٨	١٨٧,٢٢٠	١٩٠,٣٥٠	١٩٤,٧١٣	١٩٨,٦٢٨
نمو المبيعات (%)	٠,٥٠	٠,٩٠	١,٧٠	٢,٣٠	٢,٠٠
تكلفة البضاعة المباعة	(١٣٤,٦٩٥)	(١٣٢,٦٥٩)	(١٣٣,٨٠١)	(١٣٧,٤٠٠)	(١٤٠,٥٧٨)
اجمالي الربح	٥٤,٣١٤	٥٤,٥٦١	٥٦,٥٤٩	٥٧,٣١٣	٥٨,٠٥٠
مصاريف إدارية وعمومية	(١٣,٣٧٠)	(١٢,٢٤٣)	(١٢,٥٩١)	(١٢,٨٤٥)	(١٣,١٠٤)
الربح التشغيلي	٤٠,٩٤٣	٤٢,٣١٧	٤٣,٩٥٨	٤٤,٤٦٨	٤٤,٩٤٦
النمو عن عام سابق (%)	١٦,١٠	٣,٤٠	٣,٩٠	١,٢٠	١,١٠
أرباح أخرى	٢,٣٠٩	١,٤٥٢	١,٤٦٧	١,٤٨١	١,٤٩٦
تكاليف التمويل / مصاريف بنكية	(٢,٤٠٢)	(١,٧٨٦)	(١,٤٦٤)	(١,١٩٣)	(٩٧١)
الربح قبل الزكاة وحقوق الأقلية	٤٠,٧٥١	٤١,٩٨٣	٤٣,٩٦١	٤٤,٧٥٧	٤٥,٤٧١
حقوق الأقلية	(١٣,٥٣٢)	(١٣,٤٦٠)	(١٤,٠٦٩)	(١٤,٣٢٩)	(١٤,٥٤٧)
الزكاة	(٢,٥٠٠)	(٢,٣٣١)	(٢,٣٩١)	(٢,٤٣٤)	(٢,٤٧٤)
صافي الربح	٢٤,٧١٨	٢٦,١٩٢	٢٧,٥٠١	٢٧,٩٩٤	٢٨,٤٥٠
التغير في صافي الربح (%)	١٥,٤٠	٦,٠٠	٥,٠٠	١,٨٠	١,٦٠
أهم النسب المالية والتقييمية					
النسب المالية					
نسبة السيولة (مرة)	٢,٨	٢,٨	٢,٩	٣,٠	٣,١
النسبة السريعة (مرة)	١,١	١,١	١,١	١,١	١,١
نسب الربحية					
هامش إجمالي الربح	٢٨,٧	٢٩,١	٢٩,٧	٢٩,٤	٢٩,٢
هامش التشغيلي	٢١,٧	٢٢,٦	٢٣,١	٢٣,٨	٢٢,٦
هامش EBITDA	٢٨,٨	٣٠,١	٣١,٤	٣١,٤	٣١,٥
هامش صافي الربح	١٣,١	١٤,٠	١٤,٤	١٤,٤	١٤,٣
العائد على متوسط الأصول	٧,٤	٧,٨	٨,٠	٧,٨	٧,٦
العائد على متوسط حقوق الملكية	١٧,٣	١٧,١	١٦,٨	١٥,٩	١٥,٠
معدلات الرفع					
تغطية الربح المعدل للفوائد (مرة)	١٧,٠٤	٢٣,٦٩	٣٠,٠٢	٣٧,٢٩	٤٦,٢٧
القروض إلى حقوق الملكية (مرة)	٠,٥٤	٠,٤٨	٠,٤٣	٠,٣٩	٠,٣٦
نسب التقييم					
مكرر قيمة الشركة إلى المبيعات (مرة)	١,٥٧	١,٦٢	١,٥٨	١,٥٢	١,٤٨
مكرر قيمة الشركة إلى الربح المعدل (مرة) (EV/EBITDA)	٥,٤٧	٥,٢٨	٥,٠٢	٤,٨٥	٤,٦٨
الربح الموزع للسهم (ريال سعودي)	٨,٢٤	٨,٧٣	٩,١٧	٩,٣٣	٩,٤٨
القيمة الدفترية للسهم (ريال سعودي)	٤٩,٢٥	٥٢,٧٤	٥٦,٦٣	٦٠,٦٣	٦٥,٣٤
سعر السهم (ريال سعودي) *	٨٩,٧٥	٩٥,٢٥	٩٥,٢٥	٩٥,٢٥	٩٥,٢٥
الرسملة السوقية (بمليار ريال سعودي)	٢٦٩,٢٥٠,٠	٢٨٥,٧٥٠,٠	٢٨٥,٧٥٠,٠	٢٨٥,٧٥٠,٠	٢٨٥,٧٥٠,٠
ربح السهم	٥,٦	٥,٥	٥,٤	٥,٤	٥,٤
مكرر الربحية (مرة)	١٠,٨٩	١٠,٩١	١٠,٣٩	١٠,٣١	١٠,٠٤
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	١,٨٢	١,٨١	١,٦٨	١,٥٧	١,٤٦

المصدر: الجزيرة كابيتال، تقارير الشركة، * أخذنا أسعار الإغلاق لديسمبر ٢٠١٢، أما للعام ٢٠١٣ والأعوام التالية فقد أخذنا أسعار الإغلاق بتاريخ ٤ سبتمبر ٢٠١٣

محايد	محايد
التقييم السابق	التقييم السابق
السعر المستهدف الجديد خلال ١٢ شهراً	السعر المستهدف السابق خلال ١٢ شهراً
١٥٥,٦ ريال سعودي	١٤٨,٥ ريال سعودي
السعر الحالي	١٤٦,٧ ريال سعودي
١٦,٠٪	(كما في ٤ سبتمبر ٢٠١٣)

من المنتظر أن تحقق الشركة صافي ربح للعام ٢٠١٣ بقيمة ٣,٤ مليار ريال سعودي (ربح السهم: ١٠,٣ ريال سعودي)، الأمر الذي يعني تراجع عن صافي الربح المحقق للعام الماضي ٢٠١٢ بنسبة ١١,٣٪. يجدر الإشارة هنا إلى أننا قمنا بتخفيض صافي الربح المتوقع للعام ٢٠١٣؛ وذلك بسبب الانخفاض الكبير في متوسط أسعار الأسمدة ذات العلاقة. لقد انخفض سعر اليوريا خلال النصف الأول ٢٠١٣ عن النصف الأول ٢٠١٢ بنسبة ١٨,٤٪، بينما ارتفع سعر الأمونيا خلال نفس فترة المقارنة بنسبة ٢٣,٣٪. يجدر التنويه إلى أغلب انتاج الأمونيا يذهب لإنتاج اليوريا وبالتالي فإن لانخفاض أسعار الأمونيا أثر محدود.

بالإضافة لما سبق، فإن متوسط أسعار الأمونيا (مثل اليوريا) بدأت بالتراجع منذ بداية الربع الثالث ٢٠١٣، وعليه فإننا نتوقع أن تستمر الضغوط على متوسط أسعار الأمونيا واليوريا خلال النصف الثاني ٢٠١٣. وباتجاه مغاير لانخفاض أسعار البيع، نحن نتوقع أن ترتفع كميات المبيعات لارتفاع الطلب الموسمي خلال النصف الثاني ٢٠١٣، وبالتالي ستشهد الشركة أرباحاً أعلى تصل إلى ما يقارب ١,٨ مليار ريال سعودي (ربح السهم: ٥,٤ ريال سعودي) للنصف الثاني ٢٠١٣ مقارنة بالنصف الأول ٢٠١٣، لكنها أقل بنسبة ٢١,٣٪ من صافي الربح المحقق في النصف الثاني ٢٠١٢ والبالغ ٢,٣ مليار ريال سعودي (ربح السهم: ٦,٩ ريال سعودي). يعود السبب في الانخفاض للنصف الثاني ٢٠١٣ إلى انخفاض متوسط الأسعار مقارنة بنفس الفترة من العام السابق.

تسعى الشركة لإكمال التوسعة سافكو-٥، والتي ستكتمل في النصف الثاني من العام ٢٠١٤، وسيضيف المشروع ١,٢ مليون طن سنوياً من الأمونيا و١,٥ مليون طن سنوياً من اليوريا.

تحديث التقييم

من المثير للاهتمام، أنه بالرغم من تراجع المؤشرات المالية للشركة، فإن تحديثنا بزيادة السعر المستهدف للسهم خلال الاثني عشر شهراً القادمة إلى ١٥٥,٦ ريال سعودي للسهم، هو نتيجة لتعديل التدفقات المالية وفقاً لنتائج النصف الأول ٢٠١٣ بالإضافة لتعديل معامل بيتا المستخدم في التقييم. من هنا، يشير تحديثنا للسعر المستهدف إلى أن السهم لديه فرصة للارتفاع بنسبة ٥,٩٪ من السعر الحالي البالغ ١٤٦,٧ ريال سعودي للسهم (كما في ٤ سبتمبر ٢٠١٣)، وعليه نستمر في تقييمنا على أساس "محايد" لسهم شركة سافكو.

أهم البيانات المالية والتقييمية

جميع المبالغ بالريال السعودي، ما لم يذكر خلاف ذلك	٢٠١٢	٢٠١٣ متوقع	٢٠١٤ متوقع	٢٠١٥ متوقع	٢٠١٦ متوقع
قائمة الدخل					
المبيعات	٤,٩٨٠	٤,٣٨٨	٤,١٦٤	٤,٩٢٠	٥,٤٤٩
نمو المبيعات (%)	-١,٤	-١١,٩	-٥,١	١٨,٢	١٠,٧
تكلفة البضاعة المباعة	(١,٣٧٢)	(١,٢٣٤)	(١,١٨٣)	(١,٣٤٠)	(١,٤٤٨)
اجمالي الربح	٣,٦٠٨	٣,١٥٤	٢,٩٨١	٣,٥٨١	٤,٠٠١
مصاريف بيع وتسويق	(٨٧)	(٩٢)	(١١٠)	(١١٥)	(١٢٠)
الربح التشغيلي	٣,٥٢٢	٣,٠٦٢	٢,٨٧١	٣,٤٦٦	٣,٨٨١
النمو عن عام سابق (%)	-٥,٩	-١٣,١	-٦,٢	٢٠,٧	١٢,٠
تكاليف التمويل / أرباح الفوائد	١٣٩	٤٦	٤٠	٤١	٤٢
الربح قبل الزكاة وحقوق الأقلية	٣,٦٦٠	٣,١٠٧	٢,٩١١	٣,٥٠٧	٣,٩٢٣
حقوق الأقلية	٣١٢	٤٤٣	٤٥٤	٤٦٥	٤٧٧
الزكاة	(١٠٧)	(١١٩)	(١٢٠)	(١٢٢)	(١٢٣)
صافي الربح	٣,٨٦٦	٣,٤٣١	٣,٢٤٥	٣,٨٥١	٤,٣٢٧
التغير في صافي الربح (%)	-٧,٤	-١١,٣	-٥,٤	١٨,٧	١١,١
أهم النسب المالية والتقييمية					
النسب المالية					
نسبة السيولة (مرة)	٧,٣	٥,٨	٦,٤	٧,٢	٨,٠
النسبة السريعة (مرة)	٥,٢	٣,٥	٣,٩	٤,٤	٥,١
نسب الربحية					
هامش إجمالي الربح	٧٢,٥	٧١,٩	٧١,٦	٧٢,٨	٧٣,٤
هامش التشغيل	٧٠,٧	٦٩,٨	٦٨,٩	٧٠,٤	٧١,٢
هامش EBITDA	٧٧,٧	٧٧,٨	٧٨,٠	٧٨,٤	٧٨,٦
هامش صافي الربح	٧٧,٦	٧٨,٢	٧٧,٩	٧٨,٣	٧٨,٥
العائد على متوسط الأصول	٣٩,٨	٣٦,٣	٣٥,٠	٣٧,٨	٣٨,١
العائد على متوسط حقوق الملكية	٤٥,١	٤١,٤	٣٩,٩	٤٢,٧	٤٢,٦
نسب التقييم					
مكرر قيمة الشركة إلى المبيعات (مرة)	٦,٩٢	٧,٨٤	٨,١٨	٦,٨٤	٦,٠٨
مكرر قيمة الشركة إلى الربح المعدل (مرة) (EV/EBITDA)	٨,٩١	١٠,٠٨	١٠,٥٠	٨,٧٢	٧,٧٤
الربح الموزع للسهم (ريال سعودي)	١١,٦٠	١٠,٢٩	٩,٧٣	١١,٥٥	١٢,٨٣
القيمة الدفترية للسهم (ريال سعودي)	٣٥,٤٣	٣٠,٨٧	٣٤,١٣	٣٨,٠٠	٤٢,٢٩
سعر السهم (ريال سعودي) *	١٥٢,٢٥	١٤٦,٧٥	١٤٦,٧٥	١٤٦,٧٥	١٤٦,٧٥
الرسملة السوقية (مليار ريال سعودي)	٥٠,٧٥٠,٠	٤٨,٩١٦,٧	٤٨,٩١٦,٧	٤٨,٩١٦,٧	٤٨,٩١٦,٧
ربح السهم	٧,٩	٥,٣	٥,٠	٥,٩	٦,٦
مكرر الربحية (مرة)	١٣,١٣	١٤,٢٦	١٥,٠٨	١٢,٧٠	١١,٤٤
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٤,٣٠	٤,٧٥	٤,٣٠	٣,٨٦	٣,٤٧

المصدر: الجزيرة كابيتال، تقارير الشركة، * أخذنا أسعار الإغلاق لديسمبر ٢٠١٢، أما للعام ٢٠١٣ والأعوام التالية فقد أخذنا أسعار الإغلاق بتاريخ ٤ سبتمبر ٢٠١٣

محايد	تحديث التقييم
محايد	التقييم السابق
السعر المستهدف الجديد خلال ١٢ شهراً	٥٧,٣ ريال سعودي
السعر المستهدف السابق خلال ١٢ شهراً	٥١,٣ ريال سعودي
السعر الحالي	٥٦,٥ ريال سعودي (كما في ٤ سبتمبر ٢٠١٣)
التغير	١١,٤%

مثل الشركة الأم، من المتوقع أن تحقق شركة ينساب نتائج مالية أفضل خلال النصف الثاني ٢٠١٣ بصافي ربح مجمع يبلغ ١,٤ مليار ريال سعودي (ربح السهم: ٢,٥ ريال سعودي) مقارنة بصافي ربح ١,١ مليار ريال سعودي (ربح السهم: ١,٩ ريال سعودي) وصافي ربح ١,٣ مليار ريال سعودي (ربح السهم: ٢,٤ ريال سعودي) والمتحققة في النصف الثاني ٢٠١٢ والنصف الأول ٢٠١٣ على التوالي. وبناء على ما سبق، نتوقع أن تحقق الشركة صافي ربح بقيمة ٢,٧ مليار ريال سعودي (ربح السهم: ٤,٩ ريال سعودي) للعام ٢٠١٣ (بزيادة عن صافي الربح المتوقع للعام ٢٠١٣ في آخر تحديث للتغطية عن الشركة بنسبة ٤,٦%)، أي بنمو عن صافي ربح العام ٢٠١٢ البالغ ٢,٤ مليار ريال سعودي (ربح السهم: ٤,٤ ريال سعودي) بنسبة ١٢,١%.

يجدر التنويه إلى أن التحسن المتوقع في صافي ربح العام ٢٠١٣ يعود إلى الأسباب التالية:

- عدم وجود توقف عن الانتاج في أي من مرافق الشركة (كما أوضحنا في القسم المتعلق بشركة سابك)، مما سيؤدي إلى نمو الكميات المنتجة.

- تحسن متوسط الأسعار لأهم المنتجات باستثناء جليكول الإثيلين الذي من المتوقع أن يتراجع سعره بنسبة ٧,٥% عن متوسط السعر المتحقق في النصف الأول ٢٠١٣. وقد بدأ سعر جليكول الإثيلين بالتراجع اعتباراً من الربع الثاني ٢٠١٣، الأمر الذي سيحد من النمو المتوقع لكميات المبيعات خلال النصف الثاني ٢٠١٣ والربحية مقارنة بالنصف الأول ٢٠١٣. كما ذكر أعلاه.

بالإضافة لما سبق، فإنه لا يوجد لدى الشركة مشاريع توسعة قريبة، كما قامت بالإعلان عن أول توزيعات أرباح بقيمة ١,٠ ريال سعودي للسهم عن النصف الأول ٢٠١٣.

تحديث التقييم

لاحقاً لأخذ النتائج الفعلية للنصف الأول ٢٠١٣، والتغير الإيجابي في مدخلات التقييم (مثل معامل بيتا)، قمنا برفع السعر المستهدف خلال الاثني عشر شهراً القادمة لشركة ينساب إلى **٥٧,٣ ريال سعودي للسهم**. وبالنظر إلى سعر السهم الحالي البالغ ٥٦,٥ ريال سعودي (كما في ٤ سبتمبر ٢٠١٣)، فإنه يتداول باحتمال ارتفاع بنسبة ١,٤% فقط، وعليه فإننا نستمر في تقييمنا على أساس "محايد" لسهم شركة ينساب.

أهم البيانات المالية والتقييمية

جميع المبالغ بالريال السعودي، ما لم يذكر خلاف ذلك	٢٠١٢	٢٠١٣ متوقع	٢٠١٤ متوقع	٢٠١٥ متوقع	٢٠١٦ متوقع
قائمة الدخل					
المبيعات	٩,٢٩٩	٨,٩٥٥	٩,٢٤٨	٩,٣٩٥	٩,٥٣٩
نمو المبيعات (%)	٢٣,٧-	٢٣,٧-	٢٣,٣	٢١,٦	٢١,٥
تكلفة البضاعة المباعة	(٦,١٩٠)	(٥,٦٥٨)	(٥,٧٩٨)	(٥,٨٤٥)	(٥,٨٨٩)
اجمالي الربح	٣,١٠٩	٣,٢٩٦	٣,٤٥٠	٣,٥٥٠	٣,٦٥٠
مصاريف إدارية وعمومية	(٢٣٤)	(٢٢٠)	(٢٢٢)	(٢٢٤)	(٢٢٧)
الربح التشغيلي	٢,٨٧٥	٣,٠٧٦	٣,٢٢٨	٣,٣٢٦	٣,٤٢٣
النمو عن عام سابق (%)	٢٠,٥-	٧,٠	٤,٩	٣,٠	٢,٩
أرباح أخرى	٣١	٢٩	٢٩	٣٠	٣٠
تكاليف التمويل / مصاريف بنكية	(٣٦١)	(٢٦٣)	(٢٢٤)	(٢٠٦)	(١٨٢)
الربح قبل الزكاة وحقوق الأقلية	٢,٥٤٦	٢,٨٤٢	٣,٠٢٣	٣,١٤٩	٣,٢٧٢
الزكاة	(١٠٠)	(٩٩)	(١٠٦)	(١١٠)	(١١٥)
صافي الربح	٢,٤٤٦	٢,٧٤٣	٢,٩١٧	٣,٠٣٩	٣,١٥٨
التغير في صافي الربح (%)	٢٧,٩-	١٢,١	٦,٣	٤,٢	٣,٩
أهم النسب المالية والتقييمية					
النسب المالية					
نسبة السيولة (مرة)	٢,٢	٢,٢	٢,٤	٢,٣	٢,٢
النسبة السريعة (مرة)	٠,٢	٠,٩	١,٠	١,١	١,١
نسب الربحية					
هامش إجمالي الربح	٢٣,٤	٣١,٨	٣٧,٣	٣٧,٨	٣٨,٣
هامش التشغيلي	٢٠,٩	٣٤,٤	٣٤,٩	٣٥,٤	٣٥,٩
هامش EBITDA	٤٧,٢	٤٦,٨	٤٧,٠	٤٧,٣	٤٧,٠
هامش صافي الربح	٢٦,٣	٣٠,٦	٣١,٥	٣٢,٣	٣٣,١
العائد على متوسط الأصول	١٠,٨	١١,٧	١١,٧	١١,٨	١١,٧
العائد على متوسط حقوق الملكية	٢٠,٨	١٩,٧	١٨,٦	١٧,٦	١٦,٩
نسب التغطية					
تغطية الربح EBITDA للفوائد (مرة)	٧,٩٧	١١,٦٩	١٣,٧٨	١٦,١٣	١٨,٨٥
تغطية حقوق الملكية للديون (مرة)	٠,٥٣	٠,٤٠	٠,٣٠	٠,٢٢	٠,١٦
نسب التقييم					
مكرر قيمة الشركة إلى المبيعات (مرة)	٣,٥٤	٣,٨٦	٣,٥٦	٣,٣٣	٣,١٠
مكرر قيمة الشركة إلى الربح المعدل (مرة) (EV/EBITDA)	٨,٣٨	٨,٢٥	٧,٥٧	٧,٠٣	٦,٥٠
الربح الموزع للسهم (ريال سعودي)	٤,٣٥	٤,٨٨	٥,١٩	٥,٤٠	٥,٦١
القيمة الدفترية للسهم (ريال سعودي)	٢٣,٠٤	٢٦,٤٦	٢٩,٣١	٣٢,٠١	٣٤,٥٤
سعر السهم (ريال سعودي) *	٤٧,٣٠	٥٦,٥٠	٥٦,٥٠	٥٦,٥٠	٥٦,٥٠
الرسملة السوقية (مليار ريال سعودي)	٢٦,٦٠٦	٣١,٧٨١	٣١,٧٨١	٣١,٧٨١	٣١,٧٨١
ربح السهم	-	٢٢,٦	٢٤,١	٢٤,٨	٢٥,٥
مكرر الربحية (مرة)	١٠,٨٨	١١,٥٩	١٠,٨٩	١٠,٤٦	١٠,٠٧
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٢,٠٥	٢,١٤	١,٩٣	١,٧٧	١,٦٤

المصدر: الجزيرة كابيتال، تقارير الشركة، * أخذنا أسعار الاغلاق لديسمبر ٢٠١٢، أما للعام ٢٠١٣ والأعوام التالية فقد أخذنا أسعار الاغلاق بتاريخ ٤ سبتمبر ٢٠١٣

محايد	محايد
التقييم السابق	محايد
السعر المستهدف الجديد خلال ١٢ شهراً	٢٦,٤ ريال سعودي
السعر المستهدف السابق خلال ١٢ شهراً	٢٤,١ ريال سعودي
السعر الحالي	٢٤,١ ريال سعودي (كما في ٤ سبتمبر ٢٠١٣)
التغير	٩,٧%

بشكل مماثل لمجمعات انتاج البتر وكيموايات، من المتوقع أن تحقق شركة سبكيم أداءً مالياً أفضل للنصف الثاني ٢٠١٣، مع صافي ربح مجمع يبلغ ٣٧٥,٤ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ١,٠٢ ريال سعودي) مقارنة بصافي ربح ٢٣٨,٥ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ٠,٦٥ ريال سعودي) خلال نفس الفترة من العام الماضي. بذلك يكون صافي الربح المتوقع للعام ٢٠١٣ بقيمة ٦١٣,٤ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ١,٦٧ ريال سعودي)، بنمو ٢,١٪ عن العام الماضي. يعود السبب في النمو المتوقع للنصف الثاني ٢٠١٣ الى عدم توقف الانتاج في أهم المرافق؛ حيث يجدر التنويه الى أن التحسن المتوقع في صافي ربح العام ٢٠١٣ يعود الى الأسباب التالية:

- توقف انتاج الميثانول لدى الشركة العالمية للميثانول لمدة ٢٨ يوماً خلال الربع الأول ٢٠١٣.
- توقف انتاج دايول البيوتان لمدة ١٧ يوماً في الشركة العالمية للدايول.
- شهدت الشركة العالمية للأسيتيل والتي تنتج حمض الخليك وخلات أنهيدرات توقفاً عن الانتاج لمدة ٢٩ يوماً في الربع الأول ٢٠١٣.

بالإضافة لما سبق، أعلنت سبكيم بدء الانتاج في مجمع صناعة خلاث الإثيل وخلات البيوتيل الجديد، والمملوك بالكامل للشركة، بطاقة انتاجية ١٠٠,٠٠٠ طن سنوياً من المنتجين. بالإضافة لذلك، فقد دخلت الشركة في محادثات للمشاريع المستقبلية التالية:

- الشركة العالمية للبوليمرات، والتي من المخطط أن تنتج خلاث فينيل الأثلين وبولي أثلين منخفض الكثافة، ومن المتوقع أن يستكمل المشروع في أواخر الربع الرابع ٢٠١٣.
- مصنع انتاج بوليمرات صناعة وعزل الأسلاك والكابلات بطاقة انتاجية ٢٠,٠٠٠ طن سنوياً من مركب البولي إثلين المعاكس للكابلات متوسطة الجهد بالإضافة لمركبات العزل وحماية الوصلات. سيستخدم المجمع الصناعي انتاج الشركة العالمية للبوليمرات كموايد خام.

تحديث التقييم

بأخذ النتائج الفعلية للنصف الأول ٢٠١٣ وتحديث أسعار البيع للمنتجات ذات العلاقة وتحسن التدفقات النقدية في التقييم، قمنا بتعديل السعر المتوقع لسهم شركة سبكيم الى ٢٦,٤ ريال سعودي، الأمر الذي يعني وجود فرصة لارتفاع السهم بنسبة ٩,٧٪ عن السعر الحالي البالغ ٢٤,١ ريال سعودي (كما في ٤ سبتمبر ٢٠١٣)، وعليه نستمر في تقييمنا على أساس "محايد". يجدر التنويه هنا الى أننا لم نأخذ بأثر التغيرات الإيجابية في منطقة اليورو. عموماً، استمرار النمو في منطقة اليورو سيؤدي بنا الى رفع السعر المستهدف خلال الاثني عشر شهراً القادمة.

أهم البيانات المالية والتقييمية

جميع المبالغ بالريال السعودي، ما لم يذكر خلاف ذلك	٢٠١٢	٢٠١٣ متوقع	٢٠١٤ متوقع	٢٠١٥ متوقع	٢٠١٦ متوقع
قائمة الدخل					
المبيعات	٣,٩٢٢	٣,٧٧٦	٤,٩٥٩	٥,٣١١	٥,٣٨٢
نمو المبيعات (%)	١٨,٠	٣,٧-	٣١,٣	٧,١	١,٣
تكلفة البضاعة المباعة	(٢,٦٥٤)	(٢,٤٩١)	(٣,٢٦٩)	(٣,٤٦٠)	(٣,٤٧٢)
اجمالي الربح	١,٢٦٨	١,٢٨٥	١,٦٩٠	١,٨٥١	١,٩١٠
مصاريف إدارية وعمومية	(١٣١)	(١٣٢)	(١٣٩)	(١٤٦)	(١٥٣)
الربح التشغيلي	١,١٣٧	١,١٥٣	١,٥٥١	١,٧٠٥	١,٧٥٧
النمو عن عام سابق (%)	١٢,٧-	١,٤	٣٤,٦	٩,٩	٣,٠
الربح من الاستثمارات	٣٢	٢٥	١٣٠	١٣٦	١٥٠
تكاليف التمويل / مصاريف بنكية	(١٨٣)	(١٨٢)	(١٩١)	(٢٠٠)	(١٩٥)
صافي تكاليف ما قبل التشغيل	٢	١	-	-	-
الربح قبل الزكاة وحقوق الأقلية	٩٨٧	٩٩٧	١,٤٨١	١,٦٤١	١,٧١١
حقوق الأقلية	(٣١٤)	(٣٠٧)	(٤٢٢)	(٤٦٨)	(٤٨٨)
الزكاة	(٧٢)	(٧٧)	(٣٧)	(٤١)	(٤٣)
صافي الربح	٦٠١	٦١٤	١,٠٢٢	١,١٣٢	١,١٨٠
التغير في صافي الربح (%)	١٤,٨-	٢,١	٦٦,٤	١٠,٨	٤,٣
أهم النسب المالية والتقييمية					
النسب المالية					
نسبة السيولة (مرة)	٣,٠	٢,٦	٢,٤	٢,٣	١,٣
النسبة السريعة (مرة)	٢,٢	١,٧	١,٦	١,٥	٠,٦
نسب الربحية					
هامش اجمالي الربح	٣٢,٣	٣٤,٠	٣٤,١	٣٤,٨	٣٥,٥
هامش التشغيلي	٢٩,٠	٣٠,٥	٣١,٣	٣٢,١	٣٢,٦
هامش صافي الربح	١٥,٣	١٦,٣	٢٠,٦	٢١,٣	٢١,٩
هامش EBITDA	٤٢,٦	٤٤,٨	٤٣,٨	٤٤,٠	٤٤,٥
العائد على متوسط الأصول	٤,٠	٣,٩	٦,٢	٦,٦	٦,٩
العائد على متوسط حقوق الملكية	١٠,٧	١٠,٨	١٦,٩	١٧,٠	١٦,٠
نسب التغطية					
تغطية حقوق الملكية للديون (مرة)	٠,٧١	٠,٧٧	٠,٦٥	٠,٥٣	٠,٤٥
تغطية الربح EBITDA للفوائد (مرة)	٦,٢٠	٦,٣٤	٨,١٢	٨,٥١	٨,٩٩
نسب التقييم					
مكرر قيمة الشركة الى المبيعات (مرة)	٢,٠٢	٢,٨٠	٢,٠٥	١,٨٥	٢,٠٦
مكرر قيمة الشركة الى الربح المعدل (مرة) (EV/EBITDA)	٤,٧٤	٦,٢٥	٤,٦٩	٤,٢٠	٤,٦٤
الربح الموزع للسهم (ريال سعودي)	١,٦٤	١,٦٧	٢,٧٩	٣,٠٩	٣,٢٢
القيمة الدفترية للسهم (ريال سعودي)	١٥,٣٤	١٥,٧٦	١٧,٢٨	١٩,١١	٢١,٠٦
سعر السهم (ريال سعودي) *	١٩,١٠	٢٤,١٠	٢٤,١٠	٢٤,١٠	٢٤,١٠
الرسملة السوقية (مليار ريال سعودي)	٧,٠٣,٣	٨,٨٣٦,٧	٨,٨٣٦,٧	٨,٨٣٦,٧	٨,٨٣٦,٧
ربح السهم	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠
مكرر الربحية (مرة)	١١,٦٥	١٤,٤٠	٨,٦٥	٧,٨١	٧,٤٩
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	١,٢٤	١,٥٣	١,٣٩	١,٢٦	١,١٤
العائد على الربح الموزع للسهم	٦,٥	٥,٢	٥,٢	٥,٢	٥,٢

محايد	تحديث التقييم
تخفيض المراكز	التقييم السابق
٣٣,٤ ريال سعودي	السعر المستهدف الجديد خلال ١٢ شهراً
٢٧,٣ ريال سعودي	السعر المستهدف السابق خلال ١٢ شهراً
٣٠,٦ ريال سعودي (كما في ٤ سبتمبر ٢٠١٣)	السعر الحالي
٩,٢٪	التغير

إن اتجاه تعافي متوسط أسعار البرولين والذي بدأ في النصف الثاني ٢٠١٢، مع التحسن في حجم الانتاج، هما أهم علامات النمو المتحققة للشركة المتقدمة للبتر وكيمياويات خلال النصف الأول ٢٠١٣، حيث بلغ صافي الربح ٢٥٤,٦ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ١,٦ ريال سعودي) لتحقيق ذلك نمواً بنسبة ١٢٩,٤٪ عن صافي الربح المتحقق خلال نفس الفترة من العام الماضي. بالنظر الى التعافي الاقتصادي الجاري في أمريكا الشمالية، والطلب القوي من منطقة جنوب شرق آسيا، بالإضافة الى التحسن في نمط المعيشة، نحن نعتقد أنه لا يوجد تهديد مباشر لقطاع البرولين مع وجود فرصة لاستمرار متوسط سعر البيع المرتفع خلال النصف الثاني من العام الحالي. بناءً على ما تقدم، نحن نعتقد أن تحقق الشركة صافي ربح للنصف الثاني ٢٠١٣ بقيمة ٢٨٥,٩ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ١,٧ ريال سعودي) بنمو عن نفس الفترة من العام الماضي بنسبة ٣١,٦٪، وبنسبة ١٢,٣٪ عن النصف الأول ٢٠١٣. بالمقارنة السنوية، من المتوقع أن يحقق الشركة صافي ربح بقيمة ٥٤٠,٦ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ٣,٣ ريال سعودي)، بنمو ٦٤,٧٪ عن العام الماضي.

لم تعلن الشركة عن وجود خطط توسعية حالية.

تحديث التقييم

قمنا برفع تقييمنا للشركة المتقدمة للبتر وكيمياويات وزيادة السعر المستهدف للسهم خلال الاثني عشر شهراً القادمة الى ٣٣,٤ ريال سعودي، وذلك اعتماداً على مراجعة أسعار بيع المنتجات والهوامش وفقاً للنتائج المالية للنصف الأول ٢٠١٣، الأمر الذي يشير الى وجود فرصة للسهم الى الارتفاع بنسبة ٩,٢٪ من مستوى السعر الحالي البالغ ٣٠,٦ ريال سعودي (كما في ٤ سبتمبر ٢٠١٣). وعليه، فإننا نرفع من تقييمنا الى "محايد". يجدر التنويه الى أننا لم نأخذ بالآثر المتوقع للتحسن الأخير في منطقة اليورو؛ عموماً، استقرار النمو في منطقة اليورو سينعكس إيجاباً على كل من الطلب والأسعار للبرولين، كما سيدفعنا للقيام بمراجعة التقييم وزيادة السعر المستهدف للسهم خلال الاثني عشر شهراً القادمة.

أهم البيانات المالية والتقييمية

جميع المبالغ بالريال السعودي، ما لم يذكر خلاف ذلك	٢٠١٢	٢٠١٣ متوقع	٢٠١٤ متوقع	٢٠١٥ متوقع	٢٠١٦ متوقع
قائمة الدخل					
المبيعات	٢,٤٧٢	٢,٧١٩	٢,٧٦٤	٢,٧٤٩	٢,٧٢٨
نمو المبيعات (%)	-١١,٤٪	-١٠,٠٪	١,٧٪	-٠,٦٪	-٠,٨٪
تكلفة البضاعة المباعة	(٢,٠٨٦)	(٢,١١٩)	(٢,١٢٤)	(٢,٠٩٦)	(٢,٠٦٠)
اجمالي الربح	٣٨٧	٥٩٩	٦٤٠	٦٥٢	٦٦٨
مصاريف إدارية وعمومية	(٤٠)	(٤٥)	(٤٦)	(٤٧)	(٤٨)
الربح التشغيلي	٣٤٦	٥٥٥	٥٩٤	٦٠٥	٦٢٠
النمو عن عام سابق (%)	-٣٥,١٪	-٦٠,١٪	٧,٢٪	١,٩٪	٢,٣٪
أرباح أخرى	٣	٢	٢	٢	٣
تكاليف التمويل / مصاريف بنكية	(٢١)	(١٦)	(١٦)	(١٥)	(١٤)
صافي الربح	٣٢٨	٥٤٠,٦	٥٨١	٥٩٣	٦٠٨
التغير في صافي الربح (%)	-٣٦,٠٪	-٦٤,٧٪	٧,٥٪	٢,١٪	٢,٥٪
أهم النسب المالية والتقييمية					
النسب المالية					
نسبة السيولة (مرة)	١,٣	١,٤	١,٦	١,٨	١,٩
النسبة السريعة (مرة)	٠,٧	٠,٦	٠,٧	٠,٩	١,٠
نسب الربحية					
هامش إجمالي الربح	١٥,٦٪	٢٢,٠٪	٢٣,٢٪	٢٣,٧٪	٢٤,٥٪
الهوامش التشغيلي	١٤,٠٪	٢٠,٤٪	٢١,٥٪	٢٢,٠٪	٢٢,٧٪
هامش EBITDA	٤٢,٢٪	٤٦,٨٪	٤٧,٠٪	٤٧,٣٪	٤٧,٠٪
هامش صافي الربح	١٣,٣٪	١٩,٩٪	٢١,٠٪	٢١,٦٪	٢٢,٣٪
العائد على متوسط الأصول	١٠,٨٪	١١,٧٪	١١,٧٪	١١,٨٪	١١,٧٪
العائد على متوسط حقوق الملكية	٢٠,٨٪	١٩,٧٪	١٨,٦٪	١٧,٦٪	١٦,٩٪
نسب التغطية					
تغطية الربح EBITDA للفوائد (مرة)	١٦,١٦	٣٣,٩٠	٣٨,٢٥	٤١,٠٢	٤٤,١٩
تغطية حقوق الملكية للديون (مرة)	٠,٢٤	٠,٢٠	٠,١٦	٠,١٥	٠,١٣
نسب التقييم					
مكرر قيمة الشركة الى المبيعات (مرة)	١,٧٦	١,٨٨	١,٧٩	١,٧٤	١,٦٩
مكرر قيمة الشركة الى الربح المعدل (مرة) (EV/EBITDA)	٧,٩٥	٦,٦٦	٦,١٤	٥,٨٩	٥,٦١
الربح الموزع للسهم (ريال سعودي)	٢,٠٠	٣,٣٠	٣,٥٤	٣,٦٢	٣,٧١
القيمة الدفترية للسهم (ريال سعودي)	١٢,٤٦	١٣,٦٩	١٥,٠٢	١٦,٣٨	١٧,٧٧
سعر السهم (ريال سعودي) *	٢٦,٣٠	٣٠,٦٠	٣٠,٦٠	٣٠,٦٠	٣٠,٦٠
الرسملة السوقية (مليار ريال سعودي)	٤,٣١٣	٥,٠١٨	٥,٠١٨	٥,٠١٨	٥,٠١٨
ربح السهم	٧,٣٪	٦,٧٪	٧,٢٪	٧,٤٪	٧,٦٪
مكرر الربحية (مرة)	١٣,١٤	٩,٢٨	٨,٦٣	٨,٤٦	٨,٢٥
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٢,١١	٢,٢٣	٢,٠٤	١,٨٧	١,٧٢

المصدر: الجزيرة كابيتال، تقارير الشركة. * أخذنا أسعار الإغلاق لديسمبر ٢٠١٢، أما للعام ٢٠١٣ والأعوام التالية فقد أخذنا أسعار الإغلاق بتاريخ ٤ سبتمبر ٢٠١٣

زيادة المراكز	تحديث التقييم
محايد	التقييم السابق
السعر المستهدف الجديد خلال ١٢ شهراً	٢٨,٣ ريال سعودي
السعر المستهدف السابق خلال ١٢ شهراً	٢٨,٣ ريال سعودي
السعر الحالي	٢٥,٧ ريال سعودي (كما في ٤ سبتمبر ٢٠١٣)
التغير	١١,٢ %

لا زالت الشركة تواجه تحديات للتغلب على التراجع الحاصل لمادة ثاني أكسيد التيتانيوم؛ أيضاً، خلال فترة إعداد هذا التقرير، لم تحدث تطورات مهمة في سوق ثاني أكسيد التيتانيوم. لقد قمنا بتعديل صافي الربح المتوقع لكامل العام ٢٠١٣ بناءً على النتائج الفعلية للنصف الأول ٢٠١٣ لتصل إلى ١,٣ مليار ريال سعودي (ربح السهم: ٢,٠ ريال سعودي). يشير ذلك الى تخفيض كبير بنسبة ٢٣,٧٪ منذ توقعاتنا الأخيرة. هذا التخفيض في التوقعات للعام ٢٠١٣ وما يتبعه من انخفاض صافي الربح، هو نتيجة لمراجعة هوامش الربح للشركة في ظل سوق ضعيفة لثاني أكسيد التيتانيوم.

الشركة منهكة حالياً على المشاريع التالية:

- مشروع ألمنايت لانتاج ٥٠٠,٠٠٠ طن من ثاني أكسيد التيتانيوم و ٢٣٥,٠٠٠ طن من خام الحديد الصافي كمنتج جانبي عالي الأهمية. من المتوقع أن يبدأ التشغيل خلال النصف الأول ٢٠١٤.
- مصنع حمض الأكرليك بطاقة تصميمية للإنتاج ٢٥٠,٠٠٠ طن من الأسترات ذات العلاقة، ومن المخطط أن يبدأ التشغيل خلال النصف الثاني ٢٠١٣.
- فرن لصهر المعادن بطاقة تصميمية ١٠٠,٠٠٠ طن سنوياً من النحاس، ١٠٠,٠٠٠ طن سنوياً من الزنك، و ١٠٠,٠٠٠ طن سنوياً من الرصاص، ومن المتوقع أن يبدأ التشغيل خلال النصف الثاني ٢٠١٤.

بالإضافة الى ما تقدم، يجدر التنويه الى أن الشركة تعكف حالياً على تنويع منتجاتها بدلاً من التركيز على ثاني أكسيد التيتانيوم، الى منتجات ذات قيمة من البتروكيماويات والمعادن. من جانب آخر، لا زالت الشركة تعمل جاهدة على إدارة تكاليف انتاج ثاني أكسيد التيتانيوم من خلال استغلال المواد الخام رخيصة التكلفة.

تحديث التقييم

بالرغم من تخفيض التوقعات في مراجعتنا للمؤشرات المالية للعام ٢٠١٣ (كما ذكرنا سابقاً): نستمر في السعر المستهدف خلال الاثني عشر شهراً القادمة بقيمة ٢٨,٣ ريال سعودي للسهم، وذلك بسبب احتساب علاوة في التقييم بنسبة ٥,٠٪. بذلك يكون لدى السهم فرصة لارتفاع بنسبة ١١,٢٪ من مستوى السعر الحالي البالغ ٢٥,٧ ريال سعودي (كما في ٤ سبتمبر ٢٠١٣)، وعليه فإننا نرفع تقييمنا من "محايد" الى "زيادة المراكز" لسهم الشركة.

أهم البيانات المالية والتقييمية

جميع المبالغ بالريال السعودي، ما لم يذكر خلاف ذلك	٢٠١٢	٢٠١٣ متوقع	٢٠١٤ متوقع	٢٠١٥ متوقع	٢٠١٦ متوقع
قائمة الدخل					
المبيعات	١٧,٩٠١	١٨,٤١٩	١٩,٢٩٠	٢٠,٣٩٤	٢٠,٩١٢
نمو المبيعات (%)	٨,٩٦	٢,٩٠	٤,٧٠	٥,٧٠	٢,٥٠
تكلفة البضاعة المباعة	(١٢,٢٢٦)	(١٣,٨٠٩)	(١٤,٠٠٨)	(١٤,٧١٩)	(١٤,٩٣٥)
اجمالي الربح	٥,٦٧٤	٤,٦١٠	٥,٢٨٢	٥,٦٧٥	٥,٩٧٧
مصاريف بيع وتسويق	(٨٤٧)	(٨٣٥)	(٨٤٩)	(٨٦٤)	(٨٧٣)
مصاريف إدارية وعمومية	(٦٨٨)	(٧٨٣)	(٧٩٧)	(٨١١)	(٨١٩)
حصة الشركة في صافي ربح شركة حليفة	١٦	٢٠	٢٢	٢٣	٢٤
الربح التشغيلي	٤,١٥٦	٣,٠١٢	٣,٦٥٩	٤,٠٢٣	٤,٣٠٩
النمو عن عام سابق (%)	٢٣,١٠	٢٧,٥٠	٢١,٥٠	١٠,٠٠	٧,١٠
أرباح أخرى	٢٤١	٢٢٠	٢٨٥	٢٩٧	٣٠٩
تكاليف التمويل / مصاريف بنكية	(٧٩٤)	(٦٣٠)	(٦٣٦)	(٦٤٣)	(٦٤٩)
الربح قبل الزكاة وحقوق الأقلية	٣,٦٠٣	٢,٦٠٢	٣,٣٠٨	٣,٦٧٨	٣,٩٦٩
حقوق الأقلية	(١,٣٠٧)	(٩٣١)	(١,١٧٢)	(١,٣٠٨)	(١,٤١٢)
الزكاة	(٥٣٣)	(٣٢٥)	(٤٤٠)	(٥٢٨)	(٥٢٨)
صافي الربح	١,٧٦٤	١,٣٤٧	١,٦٩٥	١,٨٨٠	٢,٠٢٩
التغير في صافي الربح (%)	٢٧,٨٠	٢٣,٦٠	٢٥,٩٠	١٠,٩٠	٧,٩٠
أهم النسب المالية والتقييمية					
النسب المالية					
نسبة السيولة (مرة)	٢,٥٠	٢,٣٠	٢,٢٠	٢,٠٠	١,٩٠
النسبة السريعة (مرة)	١,٠٠	٠,٨٠	٠,٧٠	٠,٧٠	٠,٧٠
نسب الربحية					
هامش اجمالي الربح	٣١,٧٠	٢٥,٠٠	٢٧,٤٠	٢٧,٨٠	٢٨,٦٠
الهامش التشغيلي	٢٣,٢٠	١٦,٤٠	١٩,٠٠	١٩,٧٠	٢٠,٦٠
هامش EBITDA	٣٠,٨٠	٢٣,٨٠	٢٦,٥٠	٢٧,٣٠	٢٧,٩٠
هامش صافي الربح	٩,٩٠	٧,٣٠	٨,٨٠	٩,٢٠	٩,٧٠
العائد على متوسط الأصول	٤,١٠	٢,٩٠	٣,٦٠	٣,٩٠	٤,٢٠
العائد على متوسط حقوق الملكية	٩,٤٠	٦,٨٠	٨,٤٠	٩,٠٠	٩,٣٠
نسب التغطية					
تغطية الربح EBITDA للنفقات (مرة)	٥,٢٤	٤,٧٨	٥,٧٥	٦,٢٦	٦,٦٤
تغطية حقوق الملكية للديون (مرة)	١,٠٣	١,٠٤	٠,٩٩	٠,٩١	٠,٨٤
نسب التقييم					
مكرر قيمة الشركة الى المبيعات (مرة)	١,٨٠	١,٧٥	١,٦٤	١,٥١	١,٤٢
مكرر قيمة الشركة الى الربح المعدل (مرة) (EV/EBITDA)	٥,٨٥	٧,٣٥	٦,٢٠	٥,٥٢	٥,٠٧
الربح الموزع للسهم (ريال سعودي)	٢,٦٤	٢,٠١	٢,٥٣	٢,٨١	٣,٠٣
القيمة الدفترية للسهم (ريال سعودي)	١٨,٠٢	١٨,٢٧	١٩,٠٢	٢٠,١٤	٢١,٥٠
سعر السهم (ريال سعودي) *	٢٧,٧٠	٢٥,٧٠	٢٥,٧٠	٢٥,٧٠	٢٥,٧٠
الرسملة السوقية (مليار ريال سعودي)	١٨,٥٢٩	١٧,١٩١	١٧,١٩١	١٧,١٩١	١٧,١٩١
ربح السهم	٦,٢٠	٦,٩٠	٦,٩٠	٦,٦٠	٦,٥٠
مكرر الربحية (مرة)	١٠,٥٠	١٢,٧٦	١٠,١٤	٩,١٤	٨,٤٧
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	١,٥٤	١,٤١	١,٣٥	١,٢٨	١,٢٠

المصدر: الجزيرة كابيتال، تقارير الشركة، * أخذنا أسعار الاغلاق لديسمبر ٢٠١٢، أما للعام ٢٠١٣ والأعوام التالية فقد أخذنا أسعار الاغلاق بتاريخ ٤ سبتمبر ٢٠١٣

زيادة المراكز	جديد التقييم
زيادة المراكز	التقييم السابق
السعر المستهدف الجديد خلال ١٢ شهراً	السعر المستهدف السابق خلال ١٢ شهراً
١٨٣,٢ ريال قطري	١٨٨,٠ ريال قطري
١٥٠,٣ ريال قطري (كما في ٤ سبتمبر ٢٠١٣)	السعر الحالي
٢١,٩%	التغير

تواجه شركة صناعات قطر حالياً عدد من التحديات بسبب تكرار الإغلاقات القادمة. من جانب آخر، وبحسب إعلان نتائج النصف الأول ٢٠١٣، فقد حصلت إحدى الشركات التابعة العاملة في مجال الحديد على عقد متعلق بتوسعة الحرم الشريف في مكة المكرمة. لقد قمنا بتعديل توقعاتنا في ضوء نتائج النصف الأول ٢٠١٣ وخطة العمل الخاصة بالشركة للفترة من ٢٠١٣ إلى ٢٠١٧، وبناءً على ذلك قمنا باحتساب صافي الربح المتوقع للشركة وتوصلنا إلى زيادة بمعدل سنوي مركب يبلغ ١,٢٪ للفترة من ٢٠١٢ إلى ٢٠١٦ مقارنة بتوقعاتنا السابقة بمعدل نمو سنوي مركب ٤,٨٪. يجدر الإشارة إلى أن الانخفاض المتوقع في أرباح الشركة للعام ٢٠١٤ هو نتيجة للإغلاقات المنتظرة لمدة ٢٤ يوماً و٢٠ يوماً في مصانع الألمنيوم واليورانيوم على التوالي خلال الربعين الأول والثاني من العام ٢٠١٤.

من المتوقع أن تقوم الشركة بالتوسعات التالية وفقاً لخطة العمل للفترة من ٢٠١٣ إلى ٢٠١٧:

- في قطاع البتروكيماويات:
 - ◀ الانتهاء من انشاء مشروع استعادة غاز ثاني أكسيد الكربون في الربع الثالث ٢٠١٤، والذي سيؤدي إلى تحسن كميات انتاج الميثانول بما يقارب ٤٦,٠٠٠ طن.
 - ◀ مجمع السجيل، والذي سيقوم بإنتاج ٢٢٤,٠٠٠ طن من الإيثلين، و٦٩,٠٠٠ طن من البولي إيثلين الخطي منخفض الكثافة، و١٣٦,٠٠٠ طن من البولي إيثلين عالي الكثافة، و١٢٢,٠٠٠ طن من البروبيلين.
 - في قطاع الأسمدة:
 - ◀ أكملت مؤخراً الشركة التوسعات في قافكو ٥ وقافكو ٦.
 - في قطاع الحديد:
 - ◀ سيضيف مصنع EF5 ما يقارب ١,١ مليون طن من قضبان التسليح على أن تكتمل أعمال الانشاء في الربع الثالث ٢٠١٣، عموماً، سيتم تحقيق الأثر الكامل لهذا المصنع في العام ٢٠١٤.

تحديث التقييم

بالنظر إلى تخفيض التقييم لأهم المؤشرات المالية (باستثناء هامش الربح الصافي للعام ٢٠١٣، حيث أن الزيادة نتيجة للتحسن العام في الأسعار والذي نتوقع أن يستمر خلال النصف الثاني ٢٠١٣)؛ قمنا بمراجعة التقييم للسعر المستهدف لسهم الشركة خلال الاثني عشر شهراً القادمة إلى **١٨٣,٢ ريال قطري**. وعليه، وبالنظر إلى سعر السهم الحالي ١٥٠,٣ ريال قطري (كما في ٤ سبتمبر ٢٠١٣)، فإن لدى السهم فرصة للارتفاع بنسبة ٢١,٩٪، وبذلك نستمر في تقييمنا لسهم الشركة على أساس "زيادة المراكز".

أهم البيانات المالية والتقييمية

جميع المبالغ بالريال القطري، ما لم يذكر خلاف ذلك	٢٠١٢	٢٠١٣ متوقع	٢٠١٤ متوقع	٢٠١٥ متوقع	٢٠١٦ متوقع
قائمة الدخل					
المبيعات	١٨,٦٩٨	٥,٩٩٨	٦,٨٢٢	٧,٥٧٤	٧,٩٨٥
نمو المبيعات (%)	١٣,٠	٦٧,٩-	١٣,٧	١١,٠	٥,٤
تكلفة البضاعة المباعة	(٨,٨١٤)	(٤,٠٢٢)	(٤,٦٠٩)	(٥,٠٨٢)	(٥,٣٢٣)
اجمالي الربح	٩,٨٨٥	١,٩٧٦	٢,٢١٤	٢,٤٩٢	٢,٦٥٢
مصاريف بيع وتسويق	(٢٧٦)	(٣٤)	(٣٢)	(٣٥)	(٣٦)
مصاريف إدارية وعمومية	(٨٩٦)	(١٤٩)	(١٤٨)	(١٥٤)	(١٦٠)
مصاريف أخرى	(١٠٠)	-	-	-	-
الربح التشغيلي	٨,٦١٢	١,٧٩٤	٢,٠٣٢	٢,٣٠٤	٢,٤٥٥
النمو عن عام سابق (%)	١١,١	٧٩,٢-	١٣,٣	١٣,٤	٦,٦
أرباح أخرى	٢٢٢	٧٢	٣٧	٤٢	٤٧
إطفاء خسائر	(١٥٢)	-	-	-	-
تكاليف مالية	(٢٧١)	(٦٠)	(٥٤)	(٤٧)	(٤٢)
من المشاريع المشتركة	-	٦,٧٩٥	٥,٤٩٣	٦,٠٨٠	٦,٤٠٢
الربح قبل حقوق الأقلية	٨,٤١٠	٨,٦٠١	٧,٥٠٩	٨,٣٧٨	٨,٨٦٣
حقوق الأقلية	(٣١)	-	-	-	-
الربح قبل حقوق الأقلية	٨,٤٤١	٨,٦٠١	٧,٥٠٩	٨,٣٧٨	٨,٨٦٣
التغير (%)	٦,١	١,٩	٢٣,٧-	١١,٦	٥,٨
أهم النسب المالية والتقييمية					
النسب المالية					
نسبة السيولة (مرة)	٣,١	٢,٧	٢,٣	١,٩	١,٦
النسبة السريعة (مرة)	١,٩	١,٩	١,٧	١,٤	١,٢
نسب الربحية					
هامش اجمالي الربح **	٥٢,٩	٣٢,٩	٣٢,٤	٣٢,٩	٣٣,٢
هامش التشغيلي **	٤٦,١	٢٩,٩	٢٩,٨	٣٠,٤	٣٠,٨
هامش EBITDA **	٥٨,٧	٣٥,٦	٣٤,٨	٣٥,١	٣٥,٣
هامش صافي الربح **	٤٥,١	١٤٣,٤	١١٠,١	١١٠,٦	١١١,٠
العائد على متوسط الأصول	٢١,٨	٢٢,٧	١٧,٦	١٧,٥	١٦,٥
العائد على متوسط حقوق الملكية	٢٩,٣	٢٦,٩	٢١,٧	٢١,٥	٢٠,٥
نسب التغطية					
تغطية الربح EBITDA للوفاء (مرة)	٣١,٧٥	٢٩,٩٩	٣٧,٨٦	٤٨,٧٤	٥٩,٠٠
تغطية حقوق الملكية للديون (مرة)	٠,١٩	٠,٥	٠,٤	٠,٢	٠,١
نسب التقييم					
مكرر قيمة الشركة إلى المبيعات (مرة)	٤,٠٨	١٣,٩٣	١٢,١٦	١٠,٨٨	١٠,١٢
مكرر قيمة الشركة إلى الربح المعدل (مرة) (EV/EBITDA)	٦,٩٤	٣٩,١٢	٣٤,٩٣	٣١,٠٠	٢٨,٦٦
الربح الموزع للسهم (ريال قطري)	١٣,٩٠	١٤,٢٢	١٢,٤١	١٣,٨٥	١٤,٦٥
القيمة الدفترية للسهم (ريال قطري)	٥٠,١٤	٥٧,٦٢	٦٤,١٧	٧١,٤٩	٧٩,٢٣
سعر السهم (ريال قطري) *	١٤١,٠٠	١٥٠,٣٠	١٥٠,٣٠	١٥٠,٣٠	١٥٠,٣٠
الرسملة السوقية (مليار ريال قطري)	٨٥,٣٠٥,٠	٩٠,٩٣١,٥	٩٠,٩٣١,٥	٩٠,٩٣١,٥	٩٠,٩٣١,٥
ربح السهم	٤,٨	٤,٥	٣,٩	٤,٤	٤,٦
مكرر الربحية (مرة)	١٠,١٤	١٠,٥٧	١٢,١١	١٠,٨٥	١٠,٢٦
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٢,٨١	٢,٦١	٢,٣٤	٢,١٠	١,٩٠

المصدر: الجزيرة كابيتال، تقارير الشركة. * أخذنا أسعار الإغلاق لديسمبر ٢٠١٢، أما للعام ٢٠١٣ والأعوام التالية فقد أخذنا أسعار الإغلاق بتاريخ ٤ سبتمبر ٢٠١٣. ** الأرقام والنسب للعام ٢٠١٣ على أساس المعيار المحاسبي IFRS-١١

مساعد المدير العام - الأبحاث

عبدالله علاوي

+٩٦٦ ٢ ٦٦١٨٢٧٥

a.alawi@aljazaricapital.com.sa

محلل أول

طلحة نزر

+٩٦٦ ٢ ٦٦١٨١٠٣

t.nazar@aljazaricapital.com.sa

محلل أول

سيد تيمور أختر

+٩٦٦ ٢ ٦٦١٨٢٧١

s.akhtar@aljazaricapital.com.sa

محلل

صالح القيعطي

+٩٦٦ ٢ ٦٦١٨٢٥٣

s.alquati@aljazaricapital.com.sa

محلل

جاسم الجبران

+٩٦٦ ٢ ٦٦١٨١٠٢

j.aljabran@aljazaricapital.com.sa

مدير عام إدارة الوساطة

علاء اليوسف

+٩٦٦ ١ ٢٢٥٦٠٠٠

a.yousef@aljazaricapital.com.sa

مدير المبيعات والمراكز في المنطقة الوسطى

سلطان ابراهيم المطوع

+٩٦٦ ٢ ٢٢٥٦٣٦٤

s.almutawa@aljazaricapital.com.sa

المدير العام المساعد -

رئيس الوساطة الدولية والمؤسساتية

لؤي جواد المطوع

+٩٦٦ ١ ٢٢٥٦٢٧٧

l.almutawa@aljazaricapital.com.sa

مدير المنطقة الغربية والجنوبية

عبدالله المصباحي

+٩٦٦ ٢ ٦٦١٨٤٠٤

a.almisbahi@aljazaricapital.com.sa

مدير المنطقة الشرقية ومنطقة القصيم

عبدالله الرهيط

+٩٦٦ ١ ٣٦١٧٥٤٧

a.alrahit@aljazaricapital.com.sa

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.

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 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 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 تصفيتيها جزئياً أو كلياً. إن أسواق الأسهم والسندات 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 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 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 الاتفاقيات المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغير 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 طبيعتها 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 المستمرة 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 الثالثة الذين التزموا باتفاقية 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 المتلقية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيود، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود السابقة.