

زيادة المراكز	التقييم
٢٩,٦٠ ريال سعودي	٣٥,٨٠ ريال سعودي
٣٥,٨٠ ريال سعودي	٣٥,٨٠ ريال سعودي
٢٠,٩	٢٠,٩

*السعر كما في ٢٠١٦

السعر الحالي	السعر المستهدف خلال ١٢ شهراً	التغير المتوقع في السعر
٣٥,٨٠ ريال سعودي	٣٥,٨٠ ريال سعودي	٢٠,٩

*السعر كما في ٢٠١٦

أهم البيانات المالية

المبالغ بالمليون ريال سعودي	السنة المالية	السنة المالية	السنة المالية	السنة المالية
٢٠١٤	٢٠١٥	٢٠١٦	٢٠١٧ (متوقع)	٢٠١٧ (متوقع)
٣٩٣,٤	٣٨٢,٣	٣٦٩,٠	٣٥٠,٣	٣٥٠,٣
%٢,٧	%٣,٦	%٥,٣	%٢,٧	%٢,٧
١٠٤,٢١	١٠٧,٩٣	٩١,١٠	١٠٧,٠	١٠٧,٠
%٣,٤	%١٨,٥	%١٤,٩	%٤,٨	%٤,٨
٣٤٧	٣,٦٠	٣,٠٤	٢,٥٧	٢,٥٧
ربح السهم (ريال سعودي)				

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

المبالغ بالمليون ريال سعودي	السنة المالية	السنة المالية	السنة المالية	السنة المالية
٢٠١٤	٢٠١٥	٢٠١٦	٢٠١٧ (متوقع)	٢٠١٧ (متوقع)
%٤٣,٤	%٤٣,١	%٤٣,٤	%٤٣,٤	%٤٣,٤
%٤٣,٥	%٤٣,٤	%٤٨,٧	%٤٨,٧	%٤٨,٧
%٢٦,٦	%٢٨,٢	%٢٤,٧	%٣٠,٥	%٣٠,٥
٨,٥٢	٨,٢٣	١٠,٩٨	١١,٤٤	١١,٤٤
٠,٩٠	٠,٩٧	١,١٩	١,٥٧	١,٥٧
٤,٨١	٥,٢١	٧,٥١	٧,٢١	٧,٢١
%١١,٠	%١٢,٣	%١١,٣	%٤,٥	%٤,٥
%٩,٩	%١٠,٩	%٩,٧	%١٢,٤	%١٢,٤
%٣,٤	%٣,٤	%٣,٠	%٢,٤	%٢,٤
عائد توزيع الأرباح إلى السعر				

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليون)	الأداء السعر	EBITDA	هامش صافي الربح	هامش الربح (مرة)	مكرر القيمة الدفترية (مرة)	EV/EBITDA	العاد على حقوق الملكية	العاد على الأصول	عائد توزيع الأرباح إلى السعر
٨٨,٨٠	-	-	-	-	-	-	-	-	-
%١٠,٠-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
٤٨,٤٠	-	-	-	-	-	-	-	-	-
١٨,٦٠	-	-	-	-	-	-	-	-	-
٣٠,٠	-	-	-	-	-	-	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

نموذج المساهمين

نسبة الملكية	شركة مجموعة فتيحي القابضة	رياض محمد عبدالله الحميدي	الجمهور
%١٣,٨٠	-	-	-
%١٠,٨٢	-	-	-
%٧٥,٣٨	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



محلل

جسم الجبران

٩١١١١٢٥٦٤٨

i.alibraran@aljaziracapital.com.sa

الجوف الزراعية: اتساع الهوامش في الربع الثاني ٢٠١٦ نتيجة لانخفاض تكاليف البضاعة المباعة عن المتوقع؛ يبدو أن الشركة رفعت من الكفاءة لتعويض أثر تخفيض الدعم عن الطاقة، مستمرة في التوصية "زيادة المراكز" مع زيادة سعر السهم المستهدف.

المبالغ بالمليون ريال سعودي	الفعلية للربع الثاني ٢٠١٦	التوقعات للربع الثاني ٢٠١٦	الفرق النسبي (%)	ما لم يذكر خلاف ذلك
٧٨,٣٣	٧٦,٩٢	-	-١,٨%	أيرادات المبيعات
١٨,٨٧	٢٢,٣٠	١٨,٨٧	-٢,٣%	صافي الربح
٠,٧٤	-	٠,٧٤	-٠,٣%	ربح السهم (ريال سعودي)

بالرغم من توافق المبيعات مع توقعاتها وارتفاع مصاريف التشغيل، إلا أن الأداء جاء قوياً للربح الثاني ٢٠١٦ بدعم من انخفاض تكاليف الإنتاج عن المتوقع: تحقق صافي ربح الربع الثاني ٢٠١٦ على توقعاتها بنسبة ١٨,٢٪ وأعلى من متوسط التوقعات في السوق البالغة ١٧,٥ مليون ريال سعودي بنسبة ٤,٧٪. حققت الجوف الزراعية صافي ربح بقيمة ٢٢,٣ مليون ريال سعودي؛ نمو عن الربع المماضي من العام السابق بنسبة ١٠,٦٪ وبنسبة ١٢٧,٨٪ عن الربع السابق. أعلنت الشركة عن نمو في مبيعات الربع الثاني ٢٠١٦ عن الربع المماضي من العام السابق بنسبة ١٣,٤٪ بمقدار ٦٦٢ مليون ريال سعودي. توقعات الجزيرة كابيتال بمبيعات قيمتها ٧٨,٣٣ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع نتائج العوامل الموسمية للإنتاج الذي واكب طلب قوي على بعض فئات المنتجات خلال شهر رمضان المبارك.

سجلت شركة الجوف الزراعية ارتفاعاً في إجمالي الربح للربع الثاني ٢٠١٦ بمعدل ١٣,٤٪ عن الربع المماضي ليصل إلى ٣٥,٩٣ مليون ريال سعودي؛ فارق ملحوظ عن توقعاتها بإجمالي ربح ٣٥,٤٣ مليون ريال سعودي. نحن نعتقد أن سبب الاختلاف عن توقعاتها كان نتيجة أساسية لانخفاض تكاليف البضاعة المباعة عن المتوقع. في الربع الثاني ٢٠١٦، اتسع هامش إجمالي الربح عن الربع المماضي بمقدار ٤٠,٣ نقطة أساس ليصل إلى ٤٦,٧٪ على الرغم من انخفاض أسعار الوقود في الفترة المقارنة. من جانب آخر، ارتفعت تكلفة التشغيل للربح محل المراجعة بمعدل ١٩,٦٪ عن الربع المماضي نتيجة لتسجيل مصروفات البيع والتسويق نسبة ١٥,٤٪ وزيادة في المصاريف الإدارية والعمومية بنسبة ٣٧,٨٪ خلال نفس فترة المقارنة. عموماً، اتسع هامش إجمالي الربح عن الربع المماضي بمقدار ١٦٨ نقطة أساس عن الربح الثاني ٢٠١٦ بـ٢٢,٣ مليون ريال سعودي. نحن نعتقد أن نمو المبيعات مع أثر أقل لزيادة أسعار الوقود عن إعلان الشركة، نتج عنه زيادة في صافي ربح الربح الثاني ٢٠١٦ بنسبة ١٠,٦٪ عن الربح المماضي ليصل إلى ٢٢,٣ مليون ريال سعودي.

نحن نتوقع استمرار قدرة الشركة على تحقيق النمو خلال الربعين القادمين من السنة المالية ٢٠١٦ نتيجة للأثر المحدود لزيادة أسعار الطاقة والمياه. أيضاً، نحن نتوقع أن يساعد التوسيع في زراعة الزيتون الشركة في التخفيف من الأثر المستقبلي للتراجع هبوط زراعة القمح والعلف، لترتفع في المحصلة مبيعات الشركة بمعدل سنوي مركب ٢,٣٪ خلال فترة التوقعات من ٢٠١٥ إلى ٢٠١٦. من المتوقع أن ترتفع تكاليف التشغيل بنسبة أقل من ارتفاع المبيعات نتيجة للأثر المحدود لارتفاع أسعار الوقود على الشركة. يحتمل أن يؤدي توجه إلى بيع أجزاء كبيرة من المزروعات قبل حصادها إلى انخفاض تكاليف مدخلات الإنتاج في المستقبل.

كان أثر زيادة الطاقة محدود خلال الربع الثاني ٢٠١٦ مقارنة بإعلان الشركة زيادة إضافية في تكاليف الإنتاج بمقدار ٣٢ مليون ريال سعودي سنوياً؛ وفقاً لإعلان الشركة، من المتوقع أن يؤثر قرار الحكومة السعودية برفع أسعار الطاقة إلى ارتفاع تكاليف التشغيل لدى الجوف الزراعية بقيمة مليون ريال سعودي سنوياً، يظهر أثره خلال السنة المالية ٢٠١٦. من المتوقع أن ينعكس أثره في تكاليف التشغيل في الشركة بما يقارب ٨ مليون ريال سعودي لكل ربع سنة. وفقاً للنتائج الأخيرة، نتوقع أن تكون زيادة تكاليف التشغيل للعام ٢٠١٦ ما بين ١٢ إلى ١٤ مليون ريال سعودي، وهي زيادة أقل من الزيادة الواردة في إعلان الشركة بكثير. عموماً، تخطط الشركة لزيادة الكفاءة لاستيعاب الأثر السلبي لارتفاع أسعار الطاقة.

ستستمر في التوصية لسهم شركة الجوف الزراعية على أساس "زيادة المراكز" مع زيادة في سعر السهم المستهدف إلى ٣٥,٨ ريال سعودي، في إشارة إلى وجود فرصة لارتفاع سعر السهم بنسبة ٢٠,٩٪: من المتوقع أن تحقق شركة الجوف للتنمية الزراعية صافي ربح بقيمة ١٠٧,٩ مليون ريال سعودي (ربح السهم ٢,٦٠ ريال سعودي) للعام ٢٠١٦، مسجلة ارتفاعاً بنسبة ١٨,٥٪ عن العام السابق بالرغم من تأثير ارتفاع أسعار الطاقة والمياه. عموماً، ستستمر بالتوسيع على أساس "زيادة مراكز" مع رفع السعر المستهدف للسهم إلى ٣٥,٨ ريال سعودي، في إشارة إلى فرصة لارتفاع محتمل في سعر السهم بنسبة ٢٠,٨٪ عن سعر السوق الحالي البالغ ٢٩,٦ ريال سعودي للسهم (كما في ٢٠١٦). يتم تداول سهم الشركة بمكرر ربحية وقيمة دفترية بمقدار ٨,٢ مرة و٠,٩٧٪ على التوالي وفقاً لتوقعاتنا لصافي الربح للعام ٢٠١٦. نتوقع أن تستمر الشركة في توزيع أرباح عند ١,٠ ريال سعودي للسهم (عائد توزيع الربح إلى السعر ٤,٣٪) للعام ٢٠١٦ مع نهاية الربع الأول ٢٠١٦. بلغت نسبة القروض إلى حقوق المساهمين في الجوف الزراعية ٧,٢٪، حيث بلغت قيمة إجمالي القروض مبلغ ٥٩,٢ مليون ريال سعودي. من هنا، نحن نتوقع استمرار قوة المركز المالي وقوفة التدفقات النقدية بما يكفي لسداد القروض القائمة، مع وجود مرونة لزيادة توزيعات الأرباح للفترات اللاحقة للعام ٢٠١٦.

محلل
 باسم الجبران
٩٦٦١١ ٢٣٥٦٤٨
j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

محلل
 سلطان القاضي
٩٦٦١١ ٢٣٥٦٣٧٤
s.alkadi@aljaziracapital.com.sa

رئيس ادارة الابحاث المكلفة
 طلحة نزار
٩٦٦١١ ٢٣٥٦١١٥
t.nazar@aljaziracapital.com.sa

محلل
 وليد الجبير
٩٦٦١١ ٢٣٥٦١٤٦
W.aljubayr@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - المنطقة الشرقية ومنطقة
القصيم
عبد الله الرهيط
٩٦٦١١ ٣٦١٧٥٧
aalrahit@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد -
رئيس الوساطة الدولية والمؤسساتية
لؤي جواد المطوع
٩٦٦١١ ٢٣٥٦٢٧٧
laalmutawa@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - رئيس المراكيز الاستثمارية
للمنطقة الغربية والجوية والخدمات المساعدة البديلة
عبد الله قايد المصباحي
١١٨٤٠٠ ١٢٩٦٤
a.almisbahi@aljaziracapital.com.sa

المدير العام لإدارة أعمال الوساطة والمبيعات
علاء اليوسف
٩٦٦١١ ٢٣٥١٠٦
a.yousef@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - مجموعة خدمات الوساطة
والمبيعات بالمنطقة الوسطى
سلطان ابراهيم المطوع
٩٦٦١١ ٢٣٥٣٦٤
s.almutawa@aljaziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) النزاع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مقلدة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملزمة بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع تعاملاتها. تعمل الجزيرة كابيتال تحت اشراف هيئة سوق المال السعودية. لقد تم ترخيص الشركة من قبل هيئة سوق المال لتقدم خدمات التعامل في أعمال الأوراق المالية بصفة اصيل ووكيل والتعهد باللتغطية وخدمات الادارة والخطف والتربيب وتقييم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استثمارية لقحة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي نظمت بمصالحتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتها، ومن خلال فتح آفاق تداول جديدة لعملائنا الكرام للوصول لأسواق الأوراق المالية الإقليمية والعالمية.

- 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 باكثر من ١٠ % عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الائتني عشر المقبلة.
- 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 باكثر من ١٠ % عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الائتني عشر المقبلة.
- محاييد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "محاييد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص ١٠ % عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الائتني عشر المقبلة.
- التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف متعلق 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 الخاتمة 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 بآية أوراق مالية أو أصول أخرى، بناءً على ما سبق، لا يأخذ هذا التقرير بعين الاعتبار الطروحات المالية الخاصة بكل مستثمر وعدي قابليته / رغبته بتحمل المخاطر المرتبطة 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 والضربي وغيره قبل الدخول بهذه الاستثمارات أو تصفيفتها جزئياً أو كلياً. إن أسواق الأسهم والسدادات والمتغيرات الاقتصادية الجゼئية 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 المستدوفة الواردة في التقرير مستندة من مصادر تعتمد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتغيير 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 المبنية عليها الواردة في التقرير ولا تحمل أية مسؤولية عن آية خسارة مادية أو معنوية قد تحدث بسبب استخدام هذا التقرير أو أجزاء منه، لا تقدم شركة الجزيرة للأسواق المالية أية ضمانات يخصصون الأداء السابق لأى أو الأسعار العادلة أو الأسعار المستدوفة أو الأرقام الواردة بالتقدير وجميع التوقعات والبيانات والأرقام والقيم العادلة والأسعار المستدوفة قابلة للتغيير أو التعديل بدون إشعار مسبق، الأداء السابق لأى استثمار لا يعتبر مؤشراً للأداء المستقبلي. تقديرات السعر العادل والتقدير قد لا تحصل فعلياً، قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأصول أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها، أي تغير في أسعار العملات قد يكون لها أثر إيجابي أو سلبي على قيمة/عادل 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 قليلة السيولة / التداول أو تصبح كذلك غير متوفقة 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 تعهدون بأنهم وذويهم وأولادهم لا يمتلكون أسماء أو أوراق مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كانوا هنا التقرير أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراق مالية / حصص في الصناديق المفتوحة للجمهور المستثمرة في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير كجزء من محفظة متعدة والتي تدار من قبل طرف ثالث. تم إعداد هذا التقرير بشكل منفصل ومسُتقل 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 مركبهم الوظيفي بذلك، و/ أو الأطراف الرابعة الذين التزموا باتفاقية الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. قد تملك الجزيرة كابيتال في هذا التقرير بشكل مباشر، أو غيرها من معاشر عن طريق صناديق استثمارية تديرها و/ أو ضمن صناديق استثمارية للجزيرة كابيتال في طور الابحاث للحصول أو حصلت فعلًا على صفقة أو صفقات من قبل الشركات موضوع هذا التقرير، قد يكون أحد أعضاء مجلس الإدارة في شركة الجزيرة للأسواق المالية أو أحد مدراياتها 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 لأى جهة سواء داخل أو خارج المملكة العربية السعودية بدون الحصول على إذن خطى مسبق من شركة الجزيرة للأسواق المالية. على الأفراد والجهات المتلقية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيود، والقبول بها بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود السابقة.

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