

أرباح جيدة نظراً لارتفاع الإيرادات والدخل الآخر

أعلنت طيبة نتائج قوية للربع الثالث من 2014 حيث بلغ صافي الدخل 817 مليون ريال. وهذا أعلى من تقديرات الأهلي كابيتال البالغة 705 مليون ريال. ونعتقد أن النتائج الإيجابية جاءت من ارتفاع الإيرادات والدخل الآخر. حيث ارتفعت الإيرادات إلى أعلى مستوياتها، بينما انخفضت الهوامش إلى أدنى مستوياتها. ويشير هذا إلى احتمالية بيع الأراضي.

● إجمالي الأرباح: بلغت 95.1 مليون ريال في الربع الثالث من 2014، بارتفاع 69.4% على أساس سنوي وأعلى بـ 23.1% من تقديراتنا البالغة 77.3 مليون ريال.

● صافي الدخل: بلغ 817 مليون ريال بارتفاع 13% على أساس سنوي أعلى من تقديرات الأهلي كابيتال البالغة 705 مليون.

● سجلت طيبة نتائج قوية حيث بلغ صافي الدخل 817 مليون ريال، أعلى من تقديراتنا وتقديرات المحللين البالغة 705 مليون ريال و 716 مليون ريال على التوالي. ونعتقد أن النتائج الإيجابية جاءت نتيجة لارتفاع الإيرادات والدخل الآخر أكثر من المتوقع.

● بلغت الإيرادات أعلى مستوى لها عند 390 مليون ريال مقابل تقديراتنا البالغة 119 مليون ريال وإيرادات الربع الثاني من 2014 البالغة 117 مليون ريال. ونعتقد أن الثلاثة فنادق التي تم افتتاحهم مؤخراً لا يبرران ارتفاع الإيرادات. ونعتقد أن الثلاثة فنادق الجديدة التي تم افتتاحها قد أضافت حوالي 30 مليون ريال للإيرادات في الربع الثالث من 2014. بالتالي نعتقد أن الشركة قد قامت ببيع قطع أراضي من مخطط عالية طيبة.

● انخفض إجمالي الهوامش إلى أدنى مستوياته عند 24.4%. وهذا أدنى بكثير من المتوسط التاريخي البالغ 64% وهوامش الربع الثالث من 2013 البالغة 62%. ونعتقد أن هذا يدعم رأينا حول احتمالية بيع قطع أراضي بهوامش شديدة الانخفاض.

● بلغ الدخل الآخر 759 مليون ريال مقابل توقعاتنا البالغة 680 مليون ريال. وقد جاءت تقديراتنا مبنية على إعلان الشركة للمكاسب الرأسمالية من أوامر تعويضات الشراء الإلزامية و البالغة 744 مليون ريال للعقيد (المملوكة بنسبة 91% لطيبة) و 3.4 مليون ريال لطيبة. بالتالي نعتقد أن الممتلكات الأخرى الصغيرة قد تكون تلقت أوامر شراء إلزامية.

● نبقى على الحياد للسهم مع سعر مستهدف 48.0 ريال. وأهم المحفزات هي ارتفاع تعويضات أوامر الشراء الإلزامية أكثر من المتوقع، أما أهم المخاطر فهي القدرة على استبدال هذه الفنادق بأخرى مشابهة في المدينة.

ملحظة: يعتبر هذا التقرير ترجمة وملخص للتقرير الأصلي باللغة الإنجليزية وفي حال وجود أي اختلاف فإن النص الإنجليزي هو الأساس.

الحياد

48.0	السعر المستهدف (ريال)
44.2	السعر الحالي (ريال)

تفاصيل الأسهم

48.2/38.3	نطاق سعري لآخر 52 اسبوع
1,768	القيمة السوقية (مليون دولار)
150	الأسمه المصدرة (مليون)
تداول	مدرجة في سوق

الأداء السعري %	شهر	3 أشهر	12 شهر
مطلق	(4.1)	(3.9)	(0.2)
نسبي	0.7	(4.3)	(25.4)

قيمة التداول (مليون)	ريال	دولار
3 أشهر	38.9	10.4
12 شهر	57.0	15.2

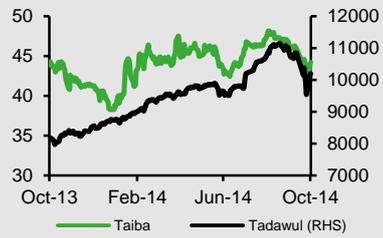
4090.SE	رمز رويترز
TIRECO AB	رمز بلومبرج
	www.taiba.com.sa

مضاعفات التقييم

15E	14E	13A	
26.4	7.5	25.1	مكرر الربحية (مرة)
1.6	1.6	1.9	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
14.5	15.3	19.0	EV/EBITDA (x)
3.6	5.9	3.2	العائد النقدي (%)

المصدر: تقديرات أبحاث الأهلي كابيتال

أداء سعر السهم



المصدر: رويترز

بيانات مالية

مليون ريال سعودي

التغيير %	3Q14E	سنوي %	3Q13A	3Q14A
228	118.9	331	90.5	390
23.1	77.3	69.4	56.1	95.1
36.6	63.6	79.7	48.3	86.9
15.8	705.4	1,199	62.9	817.2
15.8	4.70	1,199	0.42	5.45

المصدر: الشركة، تقديرات أبحاث الأهلي كابيتال. ٨ الفرق بين النتائج المعلنة وتوقعاتنا

+966 12 690 7635
m.tomalieh@ncbc.com

محمد طلمية

الرجاء إرسال استفساراتكم إلى البريد الإلكتروني لبحوث الاستثمار في الأهلي كابيتال research@ncbc.com

الموقع الإلكتروني لأبحاث الأهلي كابيتال	موقع وساطة الأسهم	موقع الشركة
http://research.ncbc.com	www.alahlitadawul.com www.alahlbrokeraage.com	www.ncbc.com

تقييمات الأهلي كابيتال الاستثمارية

زيادة	السعر المستهدف يمثل عائد متوقع يزيد عن 15% خلال الـ 12 شهراً القادمة
محايد	السعر المستهدف يمثل عائد متوقع بين +15% و هبوط متوقع أقل من 10% خلال الـ 12 شهراً القادمة
انخفاض	السعر المستهدف يمثل هبوط متوقع في سعر السهم يزيد عن 10% خلال الـ 12 شهراً القادمة
السعر المستهدف	يقوم المحللون بوضع أسعار مستهدفة للشركات خلال 12 شهراً. هذه الأسعار تعتبر عرضة لعدد من عوامل المخاطرة المتعلقة بالشركة و السوق بشكل عام. يتم تحديد السعر المستهدف لكل سهم باستخدام طرق تقييم يختارها المحلل و التي يعتقد أنها تمثل أفضل الطرق لتحديد السعر خلال الـ 12 شهراً القادمة

تعريفات أخرى

NR: غير مقيم. تم إيقاف التقييم الاستثماري مؤقتاً. هذه العملية تعتبر متوافقة مع الأنظمة و القوانين و الأحداث ذات العلاقة كأن يكون الأهلي كابيتال مستشاراً في عمليات اندماج أو استحواذ أو أية صفقات استراتيجية تكون فيها الشركة أحد الأطراف بالإضافة إلى بعض الأحداث الأخرى.

CS: تعليق التغطية. قام الأهلي كابيتال بتعليق تغطية هذه الشركة

NC: غير مغطى. لم يتم الأهلي كابيتال بتغطية هذه الشركة

معلومات هامة

يشهد محررو هذه الوثيقة بأن الآراء التي أعربوا عنها تعبيراً دقيقاً عن آرائهم الشخصية بشأن الأوراق المالية والشركات التي هي موضوع هذه الوثيقة. كما يشهدون بأنه ليس لديهم أو لشركائهم أو مبالغهم (في حال تواجدهم) أي انتفاع من الأوراق المالية التي هي موضوع هذه الوثيقة. الصناديق الاستثمارية التي تديرها شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) أو الشركات التابعة لها لصالح أطراف أخرى قد تمتلك أوراق مالية والتي هي موضوع هذه الوثيقة. شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) أو الشركات التابعة لها قد تمتلك أوراق مالية أو أموال أو صناديق يديرها طرف آخر في واحدة أو أكثر من الشركات المذكورة أعلاه. محررو هذه الوثيقة قد يمتلكون أوراقاً مالية في صناديق مطروحة للعامة تستثمر بأوراق مالية مشار إليها في هذه الوثيقة كجزء من محفظة متنوعة والتي ليست لديهم عليها أي سلطة لإدارتها. إدارة الاستثمارات المصرفية بشركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) قد تكون في طور طلب أو تنفيذ خدمات مربحة للشركات التي إما أن تكون موضوعاً لهذه الوثيقة أو وردت بها.

تم إصدار هذا الوثيقة إلى الشخص الذي خصته شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) بها. وتهدف هذه الوثيقة إلى عرض معلومات عامة فقط، و لا يجوز نسخها أو إعادة توزيعها لأي شخص آخر. لا تعد هذه الوثيقة عرضاً أو تحفيزاً فيما يخص شراء أو بيع أي ورقة مالية. كما لم يؤخذ في الاعتبار عند إعداد هذه الوثيقة مدى ملاءمتها للاحتياجات الاستثمارية للمتلقى. وبصفة خاصة، فإن هذه الوثيقة لم يتم إعدادها بهدف تلبية أي أهداف استثمارية معينة، أو أوضاع مالية، أو قدرة على تحمل المخاطر، أو أي احتياجات أخرى لأي شخص يستلم هذه الوثيقة. وتوصي شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) كل مستثمر محتمل الحصول على استشارة قانونية، و خدمات مالية و محاسبية إرشادية والتي ستحدد مدى ملاءمة الاستثمار لاحتياجات المستثمر. أي توصيات استثمارية ذكرت في هذه الوثيقة قد أخذت في الاعتبار كل من المخاطر والعوائد المتوقعة. إن المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة قد تم تجميعها أو التوصل إليها من قبل الأهلي كابيتال من مصادر يعتقد بأنها موثوق بها، ولكن لم تقم الأهلي كابيتال منفردة بالتحقق من محتويات هذه الوثيقة، وأن تلك المحتويات قد تكون موجزة أو غير كاملة، وتبعاً لذلك فإنه لا يوجد أي زعم أو ضمانة سواء معلنة أو ضمنية فيما يتعلق بالاعتماد على مدى نزاهة ودقة واكتمال وصحة المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة. إن شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) لن تكون مسؤولة عن أي خسارة قد تنشأ من استخدام هذه الوثيقة أو أي من محتوياتها، أو أي خسارة قد تنشأ عن أي معلومات ذات صلة بهذه الوثيقة، أو أي من التوقعات المالية، أو تقديرات القيم العادلة، أو البيانات المتعلقة بالنظرة العامة المستقبلية المذكورة في هذه الوثيقة والتي قد لا تتحقق لأقصى حد تسمح به القوانين والأنظمة واجبة التطبيق. إن جميع الآراء والتقديرات الواردة في هذه الوثيقة تمثل رأي وتقدير شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) بتاريخ إصدار هذه الوثيقة، وهي خاضعة للتغيير دون إشعار مسبق. إن الأداء السابق لأي استثمار لا يعد مؤشراً للنتائج المستقبلية. إن قيمة الأوراق المالية، والعائد الممكن تحقيقه منها، وأسعارها وعملاتها يمكن أن تتغير صعوداً أو هبوطاً، و من المحتمل أن يحصل المستثمر على مبلغ أقل من ذلك الذي استثمره في الأصل. بالإضافة إلى ذلك، فإنه قد تفرض بعض الرسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. كما أن التدنيد في سعر العملات يمكن أن يؤدي إلى تأثير سلبي على قيمة أو سعر أو دخل الورقة المالية. لا يجوز نسخ أي جزء من هذه الوثيقة بدون تصريح كتابي من شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال). كما لا يجوز توزيع هذه الوثيقة أو نسخة منها خارج المملكة العربية السعودية في أي مكان يحظر توزيعها بموجب القانون. ويتعين على متلقي هذه الوثيقة أن يطلعوا ويلتزموا بأي قيود قد تنطبق عليها. إن قبول هذه الوثيقة يعني موافقة المتلقي و التزامه بالقيود السابق ذكرها.

شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بموجب ترخيص رقم 06046-37، جيز للشركة التعامل بصفة أصيل ووكيل والتعهد بالتغطية، والإدارة والترتيب وتقديم المشورة والحفظ في الأوراق المالية. وعنوان مركزها الرئيسي المسجل: شارع المعز بالرياض، ص ب 22216، الرياض 11495، المملكة العربية السعودية.