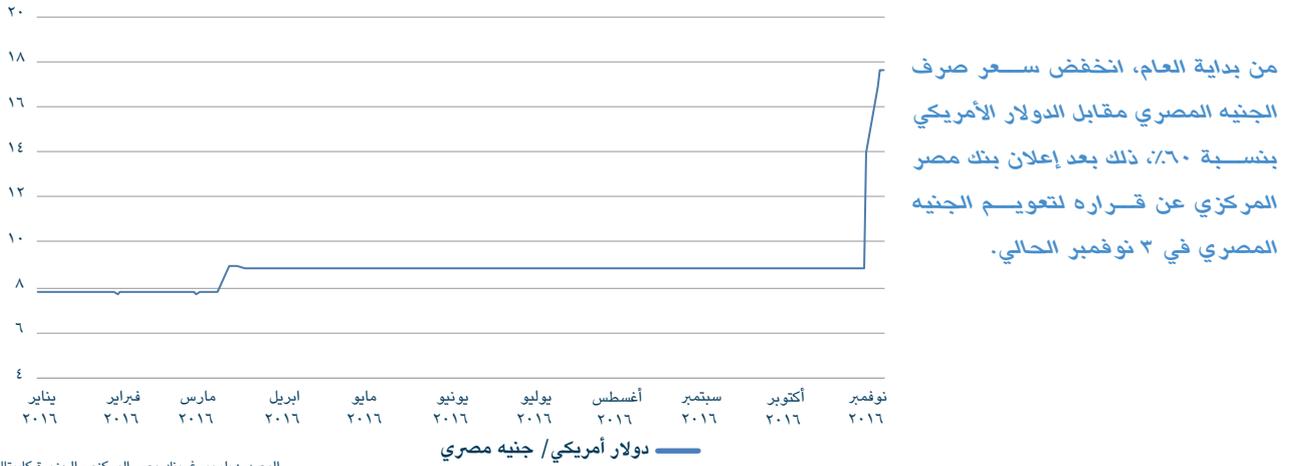


أثر تعويم الجنيه المصري على الشركات الواقعة تحت التغطية: حلواني إخوان الأكثر تأثراً، تسجيل اثر سلبي في حقوق المساهمين لشركة جرير، كما تشير تقديراتنا إلى أثر سلبي غير جوهري على شركتي المراعي و أسواق العثيم من خلال تعرض المبيعات لأثر انخفاض العملة.



أعلنت شركة حلواني إخوان عن تسجيل أثر سلبي من التعويم بحدود ٢٨ مليون ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠١٦: وفقاً لإعلان الشركة، سينخفض صافي ربح الربع الرابع ٢٠١٦ بقيمة ٢٨ مليون ريال سعودي. تهيم شركة حلواني إخوان على حصة سوقية كبيرة لمنتجات اللحوم في مصر. انتهت الشركة من المرحلة الأولى لأعمال التوسعة لرفع الطاقة الإنتاجية بنسبة ٥٠٪ في مصنع اللحوم خلال العام ٢٠١٢، بينما من المقدر أن تكتمل نسبة ٥٠٪ المتبقية خلال العام ٢٠١٦. بدأ مصنع الدواجن التشغيل التجاري في بداية العام ٢٠١٦. تبلغ نسبة تعرض المبيعات الحالية لدى الشركة بمعدل ٤٨,١٪ من إجمالي المبيعات خلال فترة التسع شهور الأولى من العام ٢٠١٦. قمنا بمراجعة تقديرات ربح السهم للسنة المالية ٢٠١٧ إلى ٢,٤٧ ريال سعودي للسهم (تراجع بعد التعديل من ٣,١١ ريال سعودي للسهم، أي انخفاض ٢٠,٦٪).

لم تعلن شركة المراعي عن أثر تعويم الجنيه المصري على أعمالها. نقدر أثر سلبي على المبيعات بما يتراوح من ١٪ إلى ١,٥٪: تشير بيانات المبيعات الجغرافية إلى مساهمة مبيعات الشركة في مصر بحدود ٦,٨٪ من إجمالي المبيعات خلال فترة التسع شهور الأولى. سجلت المبيعات في مصر نمو بحدود ٢٩,٦٪ (يترجم إلى نمو بمعدل ١٢,٨٪ بالريال السعودي) لفترة التسع شهور الأولى من العام ٢٠١٦. تتوقع إدارة الشركة استمرار نمو المبيعات في مصر، مما قد يعوض الأثر السلبي. قدرنا تراجع قيمة المبيعات في مصر كنسبة من إجمالي مبيعات الشركة، لتصل إلى نسبة تتراوح ما بين ٥,٠٪ إلى ٥,٥٪ للسنة المالية ٢٠١٧. لا نتوقع أن يكون تأثير تعويم الجنيه المصري كبيراً على نتائج الربع الرابع ٢٠١٦. نتوقع أن تقوم الشركة بتعديل نسبة حقوق الملكية لدى الشركات التابعة.

سارعت أسواق العثيم من جهودها في أعمال التوسعة في مصر، وافتتحت ٦ متاجر خلال العام ليصل إجمالي العدد إلى ١٠ متاجر. أثر محدود لتعويم الجنيه المصري على صافي ربح الشركة: يساهم حضور أسواق العثيم في مصر بأقل من ٥٪ من مبيعات الشركة، ربح السهم بعد المراجعة ٦,٠ ريال سعودي للسهم (انخفاض ٢٪). وفقاً للتقديرات، يبلغ إجمالي الاستثمار في مصر بما يقارب ٢٥ مليون ريال سعودي، أي أن تأثيره على حقوق المساهمين محدود. من المتوقع إعادة النظر في خطط التوسع وتخصيص رأس المال في مصر نظراً إلى المتغيرات الحالية.

أعلنت شركة جرير عن أثر سلبي على حقوق المساهمين بما يقارب ٦٤ مليون ريال سعودي في السنة المالية ٢٠١٦: من المتوقع أن تسجل جرير أثر سلبي بحدود ٦٤ مليون ريال سعودي من تعويم الجنيه المصري على حقوق المساهمين. يمكن أن تتغير نسبة تأثير بحسب سعر صرف الجنيه المصري عند نهاية العام الحالي. تأتي الخسارة في حقوق المساهمين من شركة جرير مصر للتأجير التمويلي التابعة بالكامل لشركة جرير للتسويق. يجدر التنويه إلى أن الأثر لا يندرج ضمن التدفقات النقدية.

الشركات ضمن التغطية	التوصية	السعر المستهدف (ريال سعودي)	ربح السهم بعد المراجعة		مكرر الربحية المتوقع	
			٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
المراعي	محايد	٥٩,٥	٢,٦٨	٣,٠٥	٢٢,٢ مرة	١٩,٥ مرة
حلواني إخوان	محايد	٥٤,٥	٢,٢٦	٢,٤٧	٢٤,٠ مرة	٢١,٩ مرة
العثيم	محايد	٨١,٠	٥,٢٠	٦,٠٠	١٦,٦ مرة	١٤,٤ مرة
جرير	محايد	١٠٩,٠٠	٧,٩٨	٧,٧٥	١٢,٧ مرة	١٣,١ مرة

المصدر: تقارير الشركة، بلومبرغ، الجزيرة كابيتال  
\* الأسعار كما في ٩ نوفمبر ٢٠١٦

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملزمة 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 لخدماتها، 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 الاثني 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 الاثني 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 الاثني 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 عمومًا 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 تصفيها 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 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 والبيانات 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 والتصريحات بخصوص الآفاق 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 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 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 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 من حصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦ - ٠٧ - ٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩