

زيادة المراكز

١٣,٧٥

١٥,٥٠

٪١٢,٧

التقييم

السعر الحالي (ريال سعودي)*

السعر المستهدف (ريال سعودي)

التغير المتوقع في السعر

*السعر كما في ١٨ يناير ٢٠١٧

أهم البيانات المالية

المبالغ بالمليون ريال سعودي	السنة المالية ٢٠١٤	السنة المالية ٢٠١٥	السنة المالية ٢٠١٦	السنة المالية ٢٠١٧ (متوقع)
الإيرادات	١,٨٩٨	١,٤٢٤	١,٨٢٠	٢,١٨٢
النمو %	٪٢٠,٢-	٪٢٥,٠-	٪٢٧,٧	٪١٩,٩
صافي الربح	٣٨٥,٤	٤٣,٢	٤١٧,٠	٦١٢,٤
النمو %	٪٣٢,٥-	٪٨٨,٨-	٪٨٦,٥,٧	٪٤٦,٩
ربح السهم (ريال سعودي)	٠,٨٨	٠,١٠	٠,٩٥	١,٤

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

المبالغ بالمليون ريال سعودي	السنة المالية ٢٠١٤	السنة المالية ٢٠١٥	السنة المالية ٢٠١٦	السنة المالية ٢٠١٧ (متوقع)
هامش الإجمالي	٪٢٠,٦	٪٢٥,٤	٪٢٩,٦	٪٢٩,٩
هامش EBITDA	٪٢٢,٧	٪٢٥,٩	٪٣١,٩	٪٣١,٦
هامش صافي الربح	٪٢٠,٣	٪٣,٠	٪٢٢,٩	٪٢٨,١
مكرر الربحية (مرة)	١٧,٣٤	١٠٤,٠٦	١٥,٥٢	١٠,٣٩
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	١,٠٥	٠,٧٤	١,٠٦	١,٠٠
EV/EBITDA (مرة)	١٦,٤	١٤,٦	١٢,٧	١٠,٤
العائد على حقوق الملكية	٪٦,١	٪٠,٧	٪٦,٨	٪٩,٨
العائد على الأصول	٪٤,٥	٪٠,٥	٪٤,٩	٪٧,٠
عائد توزيع الأرباح إلى السعر	٪٥,٦	٪٤,٩	٪٥,٠	٪٦,٨

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	٦,٣٦
الأداء السعري	٪٦,٤-
٥٢ أسبوع (الأعلى)	١٤,٩٥
٥٢ أسبوع (الأدنى)	٧,٤٠
الأسهم القائمة (مليون)	٤٣٨,٨

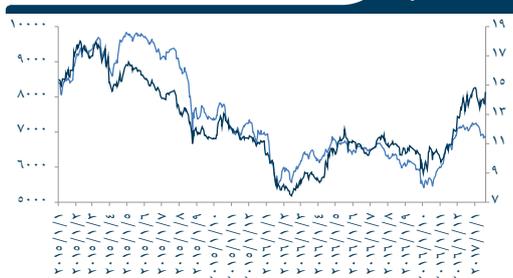
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

نموذج المساهمين

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

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



الصحراء للبتروكيماويات - تداول

المصدر: بلومبرغ، الجزيرة كابيتال

محلل

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨

i.aliabran@aljziracapital.com.sa

الصحراء للبتروكيماويات: شكل صافي ربح الربع الرابع ٢٠١٦ مفاجأة إيجابية بتفوقه على التوقعات؛ كان معدل التشغيل من مصنع شركة الواحة أعلى من المتوقع، إلى جانب تفوق الأرباح من الشركات التابعة ليسجل بذلك أعلى صافي ربح منذ النصف الثاني ٢٠١٤. نوصي بـ "زيادة المراكز" للسهم مع زيادة السعر المستهدف.

المبالغ بالمليون ريال سعودي	الربع الرابع ٢٠١٦ (متوقع)	الربع الرابع ٢٠١٦ (فعلي)	الفرق النسبي (%)
إيرادات المبيعات	٤٧٦,٢	٥٢٨,٠	٪١٠,٨
صافي الربح	٩٥,٨	١٥٩,٧	٪٦٦,٧
ربح السهم (ريال سعودي)	٠,٢٢	٠,٣٦	-

جاء ارتفاع معدل التشغيل لدى مصنع الواحة بالتزامن مع تحسن ربح الشركات التابعة وترشيد التكاليف التشغيلية خلال الربع الرابع ٢٠١٦: تفوق صافي ربح الربع الرابع ٢٠١٦ على توقعاتنا بفارق ٦٦,٧٪. وعن متوسط التوقعات البالغ ٩٥,٥٥ مليون ريال سعودي بنسبة ٦٨,٠٪، حيث أعلنت الشركة عن تحقيق صافي ربح بقيمة ١٥٩,٧ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ٠,٣٦ ريال سعودي) مقارنة بصافي خسائر للربع الرابع ٢٠١٥ بقيمة ٤٧,٩ مليون ريال سعودي وللربع الثالث ٢٠١٦ بقيمة ١٠٥,٣ مليون ريال سعودي. نحن نعتقد أن تحسن نتائج الربع محل المراجعة كان نتيجة لأسباب التالية: (١) ارتفاع معدل التشغيل عن المتوقع في مصنع الواحة، (٢) ارتفاع صافي ربح الشركات التابعة (شركة التصنيع والصحراء للأليفينات، الشركة السعودية لحمض الأكرليك المحدودة) وتراجع خسائر شركة الصحراء ومعادن للبتروكيماويات - سامابكو نتيجة تحسن أسعار مبيعات الصودا الكاوية.

نحن نعتقد أن ارتفاع معدل التشغيل من الشركات التابعة وتحسن أسعار المنتجات قد أدى إلى انتعاش الأرباح المالية خلال الربع الرابع ٢٠١٦. نتوقع أن يكون الربح من الشركات التابعة بحدود ١١٨ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ٥٤,٤ مليون ريال سعودي، مقابل أرباح بقيمة ٤٩,٠ مليون ريال سعودي في الربع الثالث ٢٠١٦ وصافي خسارة بقيمة ٩٢,٠ مليون ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠١٥. نحن نعتقد أن بدء التشغيل التجاري لمشروع البيوتانول خلال الربع الثاني ٢٠١٦ أدى إلى خفض تكلفة الإنتاج لدى الشركة السعودية لحمض الأكرليك، بالإضافة إلى ذلك، يعتبر ارتفاع معدل التشغيل لدى الشركات التابعة محفز إيجابي للنمو خلال العام الحالي، إلى جانب تحسن معدل التشغيل لدى مصنع الواحة وتحسن أسعار المنتجات خلال السنة المالية ٢٠١٧.

بلغت مبيعات مصنع الواحة للربع الرابع ٢٠١٦ ما يقارب ٥٢٨ مليون ريال سعودي، ليتفوق بذلك على توقعاتنا بمبيعات قيمتها ٤٧٦,٢ مليون ريال سعودي. بناء على حساباتنا، بلغ معدل التشغيل لدى المصنع ١٢,٧٪، أعلى من توقعاتنا البالغة ١١,١٪ وأعلى من المعدل للربع الرابع ٢٠١٥ والبالغ ١١,٣٪. نعتقد أن أعمال الصيانة التي تم تنفيذها في العام ٢٠١٥ قد انعكست بشكل إيجابي على أداء السنة المالية ٢٠١٦ بشكل عام، تستمر توقعاتنا بالتفاؤل حول السنة المالية ٢٠١٧ نتيجة إلى التحسن المستمر لدى الشركات التابعة وارتفاع متوسط أسعار المنتجات.

بلغ إجمالي الربح ما قيمته ١٤٥,٨ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ١٤٣ مليون ريال سعودي نتيجة إلى ارتفاع معدل التشغيل عن المتوقع على الرغم من ضعف هامش الربح. بلغ هامش الربح الإجمالي خلال الربع الرابع ٢٠١٦ معدل ٢٧,٦٪ مقابل ٢٢,٤٪ في الربع الثالث ٢٠١٥، الذي نعتقد أنه كان نتيجة ارتفاع أسعار المواد الأولية مقارنة بأسعار المنتجات النهائية التي نتج عنها انكماش هامش البولي بروبيلين - البروبان من الربع السابق. تراجع هامش البولي بروبيلين - بروبان عن الربع السابق بنسبة ٣,٩٪ ليصل إلى ٧٣٦ دولار أمريكي للطن خلال الربع الرابع ٢٠١٦ من ٧٦٦ دولار أمريكي للطن خلال الربع الثالث ٢٠١٦. بلغ مقدار الربح التشغيلي ما يقارب ٩٥,٩ مليون ريال سعودي، كما سجلت الشركة انخفاض في المصاريف التشغيلية (المصاريف الإدارية والعمومية) لتبلغ ٤٩,٩ مليون ريال سعودي مقارنة بمصاريف تبلغ ٥٣,٧ مليون ريال سعودي خلال الربع الرابع ٢٠١٦.

خلال الربع محل المراجعة، ارتفع متوسط سعر البولي بروبيلين - آسيا بنسبة ٢,٣٪ عن الربع السابق و١٢,٥٪ عن الربع المماثل من العام السابق، كما ارتفعت أسعار البولي إيثيلين عالي الكثافة بنسبة ٢,٦٪ عن الربع المماثل من العام السابق و١,٠٪ عن الربع السابق، كما ارتفعت أسعار البولي إيثيلين منخفض الكثافة بنسبة ١٢,١٪ عن الربع المماثل من العام السابق و٨,٢٪ عن الربع السابق، أيضاً من المتوقع نمو الطلب العالمي على البولي بروبيلين بمتوسط سنوي ٥٪ وصولاً إلى العام ٢٠٢٠ وفقاً إلى تقرير الاتحاد الخليجي للبتروكيماويات والكيماويات "بلاستيكون ٢٠١٦".

نستمر في توصيتنا لسهم شركة الصحراء إلى "زيادة المراكز" مع رفع في سعر السهم المستهدف إلى ١٥,٥٠ ريال سعودي، في إشارة إلى احتمال ارتفاع سعر السهم بنسبة ١٢,٧٪ من المتوقع أن تحقق شركة الصحراء صافي ربح لكامل العام ٢٠١٧ بقيمة ٦١٢,٤ مليون ريال سعودي (ربح السهم ١,٤٠ ريال سعودي)، مسجلة ارتفاع بنسبة ٤٦,٩٪ عن العام الماضي بدعم من ارتفاع معدل تشغيل مصنع الواحة وتحسن أداء الشركات الزميلة والتابعة. لا تغير على توصيتنا لسعر السهم "زيادة المراكز" مع رفع السعر المستهدف للسهم إلى ١٥,٥٠ ريال سعودي؛ مما يشير إلى ارتفاع محتمل بنسبة ١٢,٧٪ أعلى عن سعر السوق الحالي البالغ ١٣,٧٥ ريال سعودي للسهم (كما في ١٨ يناير ٢٠١٧). يتم تداول سهم الشركة بمكرر ربحية وبمكرر قيمة دفترية طبقاً لتوقعاتنا لصافي ربح العام ٢٠١٧ بمقدار ١٠,٠ مرة و ١,٠ مرة على التوالي.

رئيس إدارة الأبحاث المكلف
طلحة نزر
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٥٠
t.nazar@aljziracapital.com.sa

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

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

محلل
وليد الجبير
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١٤٦
W.aljubayr@aljziracapital.com.sa

محلل
مهند العودان
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١١٥
M.alodan@aljziracapital.com.sa

المدير العام لإدارة أعمال الوساطة والمبيعات
علاء اليوسف
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٠١٠
a.yousef@aljziracapital.com.sa

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

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

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

المدير العام المساعد - رئيس المراكز الاستثمارية
للمنطقة الغربية والجنوبية والخدمات المساندة البديلة
منصور حمد الشيعبي
+٩٦٦ ١٢ ٦٦١٨٤٤٣
m.alshuaibi@aljziracapital.com.sa

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 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 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 بزواجهم وأولادهم لا يمتلكون أسهماً أو أوراقاً مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراقاً 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