

الاستعداد للبدء في استراتيجية النمو

• **شركة قابضة:** تمتلك شركة الصحراء للبتروكيماويات-الصحراء، حالياً، حصة ٧٥٪ من شركة الواحة للبتروكيماويات-الواحة، التي تعد المصدر الوحيد لإيرادات الشركة، حيث تعمل هذه الشركة الزميلة بطاقة إنتاجية تصميمية تبلغ ٤٧٦,٦٠٠ طن من مادة البروبيلين، و ٤٥٠,٠٠٠ طن من مادة البولي بروبيلين، وقد بدأت شركة الواحة بالتشغيل التجاري في عام ٢٠١١.

• **المشاريع الرئيسية الأخرى:** استثمرت الشركة أيضاً، في مشاريع أخرى مع شركات بتروكيماوية في جميع أنحاء المملكة العربية السعودية وهي:

- ◀ شركة التصنيع والصحراء للأوليغينات (TSOC) - عبارة عن مشروع مشترك مع شركة التصنيع الوطنية-تصنيع، حيث تملك شركة صحراء حصة ٣٢,٦٪ من أسهمها.
- ◀ شركة الصحراء ومعادن للبتروكيماويات (Samapco) - المملوكة بالمنافسة مع شركة التعدين العربية السعودية - معادن.
- ◀ مشروع غاز البترول الطبيعي - اتفاقية مشتركة مع شركة كيميائيات الميثانول وشركة ميتسوبيشي اليابانية للغاز الكيميائي وشركة سوجيتز، حيث تمتلك صحراء حصة ٤٨,٠٪ من هذا المشروع.

• **التكامل التشغيلي والتوسعات:** يعتمد النمو المتوقع للشركة أساساً على الهيكل التشغيلي الحالي لمصنع شركة الواحة للبتروكيماويات، حيث يستخدم البروبان كمادة أولية لإنتاج مادة البولي بروبيلين. بالإضافة لهذا، التدفق التشغيلي لمشاريع الشركة الاستثمارية الأخرى على درجة عالية من التكامل. وبالتالي، نعتقد أن الشركة تظهر تركيزاً على تحقيق التكامل التشغيلي، حتى عند الدخول في مشاريع استثمارية، الأمر الذي سيؤدي إلى تحقيق أرباح مستدامة على المدى البعيد. المدير بالذكر، لا يوجد للشركة خطة توسعية حالية لحصتها البالغة ٧٥٪ في شركتها الزميلة الواحة، كما ستلعب المشاريع الحالية دوراً فاعلاً في تعزيز قدرة الشركة في إنتاج منتجات بتروكيماوية جديدة متطورة، حيث سيتم الاعتراف بصافي الدخل المتأتي من هذه المنتجات الجديدة (ليس إيرادات المبيعات والمصاريف التشغيلية الأخرى) وفقاً للمتطلبات المحاسبية (مثل: معيار الإبلاغ المالي الدولي ١١)

• **احتمالية الاندماج مع الشركة السعودية العالمية للبتروكيماويات (سبكيم):** وفقاً للبيان الصحفي الصادر عن الشركة، تعمل الشركة في دراسة الجدوى لمشروع الاندماج المحتمل مع شركة سبكيم. وبما أن المحادثات لا تزال في بدايتها، نعتقد أنه من غير المجدي قياس أثر مثل هذا الاندماج، وما يجدر ذكره، أنه من الممكن أن تنتهي هذه المفاوضات دون الوصول إلى أي نتيجة؛ في هذه الحالة، فإننا لا نتوقع أية آثار مالية كبيرة على الشركة، على أية حال، في حال إجراء الدراسة النهائية لهذا لمشروع الاندماج، فإننا نتوقع أن يكون للسياسات الإدارية فيما بعد الاندماج والتكامل التشغيلي من أهم عوامل نجاح مشروع الاندماج. (لمزيد من التفاصيل، يرجى الرجوع إلى تقريرنا الصادر باسم "محددات اندماج سبكيم والصحراء").

• **النمو المالي:** نتوقع أن يبلغ صافي ربح الشركة ٥٥٩,٩ مليون رس. (ربح السهم: ١,٣ ريال سعودي) للعام ٢٠١٣، مشيراً بذلك إلى نمو سنوي بنسبة ١٧٣,٨٪، وهذا ويعود للنمو في صافي الربح أساساً إلى الزيادة الكبيرة في سعر مادة البولي بروبيلين وتحسن ديناميكية الصناعة في عام ٢٠١٣. بنظرة مستقبلية، سيؤدي بدء الشركات الزميلة الأخرى والمشاريع الاستثمارية في التشغيل التجاري إلى زيادة صافي الربح بمعدل سنوي مركب متوقع يصل إلى ٤٣,٩٪، في الفترة ما بين عام ٢٠١٢ إلى عام ٢٠١٦. من جهة أخرى، يتوقع أن ترتفع مبيعات الشركة بمعدل سنوي مركب يصل إلى ١٣,٠٪ في الفترة ما بين عام ٢٠١٢ إلى عام ٢٠١٦؛ حيث ستكون هذه المبيعات من إنتاج الشركة الزميلة الواحة.

المؤشرات المالية الرئيسية

بالمليار ريال سعودي، مالم يذكر خلاف ذلك	٢٠١٢	٢٠١٢ متوقع	٢٠١٤ متوقع	٢٠١٥ متوقع	٢٠١٦ متوقع
الإيرادات	١,٥٤٤	٢,٣٣٦	٢,٤٨٤	٢,٥٠٢	٢,٥١٤
النمو السنوي %	١,٣	٥١,٣	٦,٤	٠,٧	٠,٥
EBITDA	١٧٢	٥٠٩	٥٥٢	٥٦٣	٥٧٣
صافي الربح	٢٠٤	٥٦٠	٧٢٨	٨٤١	٨٧٧
النمو السنوي %	-٣,٠	١٧٣,٨	٣٠,١	١٥,٥	٤,٣
ربح السهم (ريال سعودي)	٠,٥	١,٣	١,٧	١,٩	٢,٠
مكرر الربحية (مرة)	٢٩,١	١٤,٧	١١,٣	٩,٨	٩,٤
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	١,٠	١,٣	١,٢	١,١	١,٠
EV/EBITDA (مرة)	٤٠,٢	١٨,١	١٦,٧	١٦,٤	١٦,١

المصدر: الجزيرة كابيتال* لقد أخذنا سعر إغلاق شهر ديسمبر للسنة المالية ٢٠١٢، بينما استخدمنا سعر إغلاق السهم بتاريخ ٢١ نوفمبر من العام الحالي لعام ٢٠١٢ والسنوات اللاحقة بها

زيادة المراكز

التقييم

السعر المستهدف (١٢ شهراً)

السعر الحالي

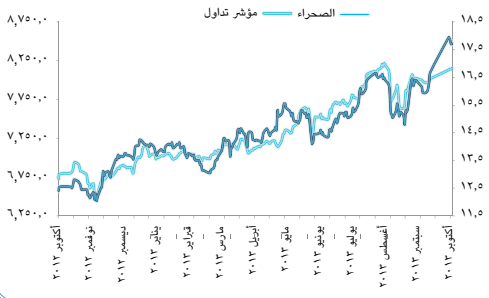
التغير المتوقع في السعر

٢٤,٠ ريال سعودي

١٨,٧٥ ريال سعودي

٢٨,١٪

سعر السهم وحركة السوق



بيانات الشركة

SE:2260	كود رويترز
SAHAARA AB	كود بلومبرغ
المملكة العربية السعودية	الدولة
الصناعات البتروكيماوية	القطاع
تداول	الإدراج الرئيسي
٨,٢٢٧,٠٠٠ ريال سعودي	القيمة السوقية (مليون ريال سعودي)
١١,٨٠ / ١٩,٠٥	أعلى/أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع (ريال سعودي)

محلل

صالح العقبيني
٠٩١١ ٢ ١١١٨٢٥٣

محلل أول

سيد تيمور أختر
٠٩١١ ٢ ١١١٨٢٧١

- **اعتبارات استثمارية:** استخدمنا منهجية التدفقات النقدية المخصومة خلال السنة في تقييم سهم شركة الصحراء، للوصول إلى السعر المستهدف للاثني عشر شهراً القادمة بما يبلغ ٢٤,٠ ريال سعودي. مما يشير إلى أن سعر السهم الحالي البالغ ١٨,٧٥ ريال سعودي (كما في تاريخ ٢١ نوفمبر ٢٠١٣) يوفر فرصاً للنمو بنسبة ٢٨,١% وبأن يتداول بمكرري ربحية وقيمة دفترية لعام ٢٠١٣ يصل إلى ١٤,٦٩ مرة، ١,٣ مرة على التوالي. بناءً على ما سبق، نبدأ تغطيتنا لسهم شركة الصحراء على أساس "زيادة المراكز".

المخاوف الرئيسية

لقد قمنا بتحديد المخاطر الرئيسية التالية المرتبطة بتقييمنا:

- ◀ سعر مادة البولي بروبيلين: بما أن إيرادات مبيعات الشركة تعتمد كثيراً على مادة البولي بروبيلين فإن أية تطورات في سوق هذه المادة، ستؤدي بنا إلى إجراء تعديلات لاحقة في تقديراتنا وتقييمنا.
- ◀ احتمالية الاندماج مع شركة سبكيم: ستؤدي الإجراءات النهائية للمحادثات والدراسات لمشروع الاندماج إلى إحداث تغيير ملحوظ في الهيكل الإداري والتشغيلي للشركة، الأمر الذي سيتطلب إجراء تعديلات على توقعاتنا وتقييماتنا.
- ◀ الانتهاء من المشاريع الجديدة: أي تأخير في استكمال المشاريع الاستثمارية الحالية، ستقودنا إلى إجراء تعديلات، حيث يتوقع أن تأخذ هذه الشركات بعين الاعتبار عند تقييمنا شركة الصحراء وفرص النمو لأرباحها.

ملخص التقييم

يعتمد التقييم باستخدام منهجية خصم التدفقات النقدية على التدفقات النقدية الظاهرة لمدة عشر سنين لتقليل حساسية تقييمنا للقيمة المستدامة (ولكن تظهر التدفقات المالية حتى ٢٠١٦ في الجدول ادناه) ، فيما يلي الافتراضات الأساسية التالية المستخدمة في التقييم:

- نمو مستدام بمعدل ٣,٠٪.
- معامل بيتا الشهري لمدة خمس سنوات يبلغ ١,٥٥ من بلومبرغ.
- معدل خالي من المخاطر يبلغ ٣,٣٪، على أساس (١: عائد سندات الحكومة الأمريكية لمدة ١٠ سنوات البالغ ٢,٦٣٪ و ٢) علاوة مخاطر سيادية للمملكة العربية السعودية بنسبة ٠,٧٪ على أساس نشرة داموداران لشهر مارس ٢٠١٣: علاوة مخاطر حقوق الملكية، المحددات، التوقعات والنتائج. إجمالي علاوة المخاطر السوق السعودي (السنوي ٢٠١٢) البالغ ١٣,١٪ من بلومبرغ، وبذلك يبلغ علاوة المخاطرة لحقوق الملكية ٩,٨٪.
- استخدام نموذج تسعير الأصول الرأسمالية لحساب تكلفة حقوق الملكية البالغة ١٨,٥٪.
- تكلفة الدين بنسبة ٥,١٪.
- متوسط التكلفة المرجح لتكلفة رأس المال بنسبة ١٣,٧٪.
- متوسط التكلفة المرجح لرأس المال عند ١٥,٣٪.

خصم التدفقات النقدية

٢٠١٢	٢٠١٣ متوقع	٢٠١٤ متوقع	٢٠١٥ متوقع	٢٠١٦ متوقع	
١,٥٤٤	٢,٣٣٦	٢,٤٨٤	٢,٥٠٢	٢,٥١٤	الإيرادات
١٧٢	٥٠٩	٥٥٢	٥٦٣	٥٧٢	EBITDA
٪١١,١	٪٢١,٨	٪٢٢,٢	٪٢٢,٥	٪٢٢,٨	الهامش (٪)
(٢٨)	٢٩٨	٣٣٨	٣٤٦	٣٥٦	EBIT
٪١٨-	٪١٢,٨	٪١٣,٦	٪١٣,٨	٪١٤,١	الهامش (٪)
٢٠٤	٥٦٠	٧٢٨	٨٤١	٨٧٧	صافي الربح
٪١٣,٢	٪٢٤,٠	٪٢٩,٣	٪٣٣,٦	٪٣٤,٩	الهامش (٪)
١٣١	٤٧١	٤٨٣	٥٠١	٥٢٠	النقد من الأنشطة التشغيلية
٨,٥٠٥	٨,٨٥٢	٩,٤٤٩	١٠,١٤٢	١٠,٨٤٩	إجمالي الأصول
٥,٨٢١	٦,١٨٨	٦,٦٨١	٧,٢٤٩	٧,٨٤١	حقوق ملكية المساهمين
٨,٥٠٥	٨,٨٥٢	٩,٤٤٩	١٠,١٤٢	١٠,٨٤٩	إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية
(٥٠)	٢١٦	٣٧٢	٢٨٠	٢٩٠	تحليل التدفق المالي الحر
٢٠٠	٢١١	٢١٢	٢١٧	٢١٧	صافي الأرباح التشغيلية - الضريبة المعدلة
(٠,١)	٤٤	(٢)	٤	١٣	الإهلاك والاستهلاك
١٠	(٢٤١)	(٢٣٦)	(٢٢٢)	(٢٢٥)	التغير في صافي رأس المال التشغيلي
١٦٠	٢٣٠	٢٤٧	٢٧٩	٢٩٤	النفقات الرأسمالية
-	-٠,٩٩	-٠,٨٦	-٠,٧٤	-٠,٦٤	التدفق النقدي الحر
-	٢٢٨	٢١٢	٢٠٧	١٩٠	عامل الخصم
-	٢٢٨	٢١٢	٢٠٧	١٩٠	القيمة الحالية للتدفق النقدي الحر
-	٢٢٨	٢١٢	٢٠٧	١٩٠	مجموع القيمة الحالية للتدفق النقدي الحر
-	٢٢٨	٢١٢	٢٠٧	١٩٠	القيمة النهائية (٢٠٢٢)
-	٢٢٨	٢١٢	٢٠٧	١٩٠	القيمة الحالية للقيمة النهائية
-	٢٢٨	٢١٢	٢٠٧	١٩٠	إجمالي التدفقات المالية المخصومة - الواحه
-	٢٢٨	٢١٢	٢٠٧	١٩٠	إجمالي التدفقات المالية المخصومة - شركة التصنيع والصحراء للاوليفينيات
-	٢٢٨	٢١٢	٢٠٧	١٩٠	إجمالي التدفقات المالية المخصومة - سامبيكو
-	٢٢٨	٢١٢	٢٠٧	١٩٠	إضافة: صافي الديون
-	٢٢٨	٢١٢	٢٠٧	١٩٠	القيمة الصافية
-	٢٢٨	٢١٢	٢٠٧	١٩٠	الأسهم (مليون)
-	٢٢٨	٢١٢	٢٠٧	١٩٠	التدفقات النقدية المخصومة معتمدة على القيمة (سهم لكل ريال سعودي)
-	٢٢٨	٢١٢	٢٠٧	١٩٠	النمو النهائي
-	٢٢٨	٢١٢	٢٠٧	١٩٠	المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال

المصدر: الجزيرة كابيتال

يوضح الجدول التالي حساسية السعر المستهدف للاثني عشر شهراً القادمة لسهم شركة الصحراء باستخدام منهجية خصم التدفقات النقدية لعدة نسب نمو مستدامة و متوسط التكلفة المرجح لرأس المال.

تحليل الحساسية

المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال					النمو %
١٧,٣٪	١٦,٣٪	١٥,٣٪	١٤,٣٪	١٣,٣٪	
٢٠,٨	٢١,٠	٢١,٤	٢١,٧	٢٢,٢	٪١,٠
٢١,٩	٢٢,٢	٢٢,٦	٢٣,٠	٢٣,٤	٪٢,٠
٢٣,٣	٢٣,٦	٢٤,٠	٢٤,٥	٢٥,٠	٪٣,٠
٢٥,١	٢٥,٥	٢٥,٩	٢٦,٤	٢٧,٠	٪٤,٠
٢٧,٦	٢٧,٩	٢٨,٤	٢٩,٠	٢٩,٦	٪٥,٠

المصدر: الجزيرة كابيتال

وبناً على منهجية خصم التدفقات النقدية المستخدمة في التقييم، توصلنا إلى سعر مستهدف لسهم شركة للاثني عشر شهراً القادمة بلغ ٢٤,٠ ريال سعودي للسهم، مما يشير إلى أن السعر الحالي للسهم عند ١٨,٧٥ ريال سعودي للسهم (كما في تاريخ ٢١ نوفمبر ٢٠١٣)، يوفر فرصاً للارتفاع بنسبة ٢٨,١٪، وكما يتداول بمكرري ربحية وقيمة دفترية متوقع يبلغ ١٤,٧ مرة، و١,٣ مرة على التوالي لعام ٢٠١٣، وبهذا نبدأ بتغطيتنا لسهم شركة الصحراء بتقييم "زيادة المراكز".

شركة الصحراء للبتروكيماويات - نظرة عامة

تأسست الشركة في عام ٢٠٠٤ للقيام بصورة أساسية بالاستثمار في المشاريع الصناعية، خصوصاً في قطاعي البتروكيماويات و الكيماويات. حالياً، تمتلك الشركة ٧٥٪ من أسهم شركة الواحة للبتروكيماويات - الواحة، التي هي عبارة عن مجمع للبتروكيماويات بطاقة إنتاجية تصميمية تبلغ ٦٧.٦ ألف طن و ٤٥٠.٠ ألف طن من مادة البروبيلين ومادة البولي بروبيلين على التوالي. وبالإضافة إلى هذا المشروع المشترك، فللشركة العديد من الترتيبات الاستثمارية مع الشركات مثل شركة معادن، شركة التصنيع الوطنية وشركة متسوبيشي، حيث ينصب تركيز شركة الصحراء في إنتاج منتجات ذات قيمة مضافة.



عوامل النمو الرئيسية

التكامل التشغيلي يعزز من الأرباح

نعتقد أن هيكل التشغيل في مصانع الشركة الحالية والقادمة، والذي يعتمد على نسبة مشاركة شركة الصحراء في المشاريع المشتركة (كما هو مبين في الشكل البياني السابق)، سيستمر في دوره الأساسي في تطوير الشركة، وفقاً للمعلومات المتاحة، تعتمد مبيعات الشركة أساساً على مبيعات مادة البولي بروبيلين (بالإضافة إلى كمية محدودة من البروبيلين) من مصنع شركة الواحة. عموماً، بالنظر إلى حصة الشركة من الأرباح التشغيلية لمشاريعها المشتركة مثل شركة التصنيع والصحراء للأوليفينات (شركة مصممة لإنتاج الأوليفينات وما يتعلق بها من بوليمرات)، نستنتج عدم وجود تأثير على المبيعات والأرباح الإجمالية والأرباح التشغيلية. ولذلك فإن إنتاج المصانع الحالية (كما هو موضح في الرسم البياني أعلاه) والقادمة للشركة ستستمر في تعزيز النمو في صافي الأرباح. وبالإضافة إلى ذلك، فإنه يجدر الإشارة إلى أن أرباح الشركة الموحدة التشغيلية والإجمالية ستعتمد فقط على أداء شركة الواحة.

المشاريع المشتركة الحالية تدعم التنوع

وفقاً للمعلومات المتوفرة، ولغاية تاريخ كتابة هذا التقرير، لم يتم الإفصاح عن أي خطط توسع حالية في مصنع شركة الواحة (مملوكة بنسبة ٧٥٪)، ولكن بدء التشغيل التجاري في العديد من استثمارات الشركة مع الشركات الأخرى سيزيد من استفادة الشركة من المنتجات ذات قيمة مضافة، الأمر الذي سينعكس على صافي الأرباح بشكل غير مباشر. من جهة أخرى فإن هذه الاتفاقيات سوف تسمح لإدارة شركة الصحراء وشركات أخرى ذات منتجات متنوعة (محلية و دولية) مثل شركة تصنيع ومعادن وكيمانول ومتسوبيشي بالاستفادة من خبراتهم المجمع، حيث أن استراتيجية التنوع والتكامل التشغيلي هما أهداف عامة لجميع الأطراف المشاركة.

وفقاً للمعلومات المعطاة، المصانع التالية من المشاريع الرئيسية للشركة هي :

- الشركة السعودية لمونمرات الأكرليك - سامكو (يرجى الرجوع إلى التركيبة الهيكلية لشركة الصحراء القابضة)، من المقرر أن يبدأ المصنع بالتشغيل التجاري في النصف الأول ٢٠١٣، بناءً على المعلومات المعطاة، سيتم إنتاج معظم المواد الأولية المطلوبة في الشركة وفي حين يستخدم معظم إنتاج الشركة كمواد أولية لشركات أخرى زميلة للشركة السعودية لحامض الأكرليك (ساك).
- الشركة السعودية لبوليمرات الأكرليك - سابكو (يرجى الرجوع إلى التركيبة الهيكلية لشركة الصحراء القابضة) من المقرر أن تبدأ الشركة التشغيل التجاري في الربع الثالث لعام ٢٠١٣، هذا ويحصل مصنع الشركة على المواد الأولية اللازمة من شركتي الشركة السعودية لمونمرات الأكرليك والشركة السعودية للصناعات الأساسية، في حين كانت مبيعات المجمع الصناعي للشركة لصالح شركة ساك وايفونيك (تملك شركة ايفونيك حصة ٢٥٪ في شركة سابكو).
- مشروع البيوتانول (يرجى الرجوع إلى التركيبة الهيكلية لشركة الصحراء القابضة) مازال المشروع في مراحله الأولية ومن المتوقع أن يبدأ التشغيل التجاري في عام ٢٠١٥. تقوم الشركة ببيع إنتاجها لشركة ساك وشركة كيان السعودية وشركة صدارة. وفقاً للمعلومات المعطاة، سيكون كل من الأطراف المشاركة في المشروع مسؤولة عن توفير مواد أولية لصنع منتجاتها المطلوبة.
- شركة الصحراء ومعادن للبتروكيماويات - سامابكو (يرجى الرجوع إلى التركيبة الهيكلية لشركة الصحراء القابضة) ما تزال حالياً في المرحلة التجريبية ويتوقع أن تبدأ في التشغيل التجاري في منتصف الربع الأول ٢٠١٤.
- مشروع غاز البترول الطبيعي (يرجى الرجوع إلى التركيبة الهيكلية لشركة الصحراء القابضة) بحسب المعلومات الواردة، فإن المشروع لا زال في مرحلة دراسة الجدوى الاقتصادية ولن يتخذ أي شكل حتى نهاية عام ٢٠١٣.

الاندماج المحتمل مع شركة سبكييم

على الرغم من أن محادثات الاندماج ما بين شركة الصحراء وشركة سبكييم لازالت في مراحلها الأولية وأي تطور بهذا الصدد سيكون بناءً على نتائج دراسات الجدوى، إلا أن الشركتين قد وقعت اتفاقية غير ملزمة، بحسب البيان الصحفي الصادر عن الشركة، وذلك لتحديد الآلية المزمع إتباعها من قبل الشركتين خلال المرحلة القادمة للاندماج المقترح. وبالتالي، فإننا لا نعتقد بإمكانية قياس أثر هذا الاندماج في الوقت الراهن. بحسب فهمنا، فإن المزيج المحتمل لمنتجات الشركة الموحدة (في حال التوصل إلى اتفاق في محادثات الاندماج) موضح في الشكل البياني التالي :

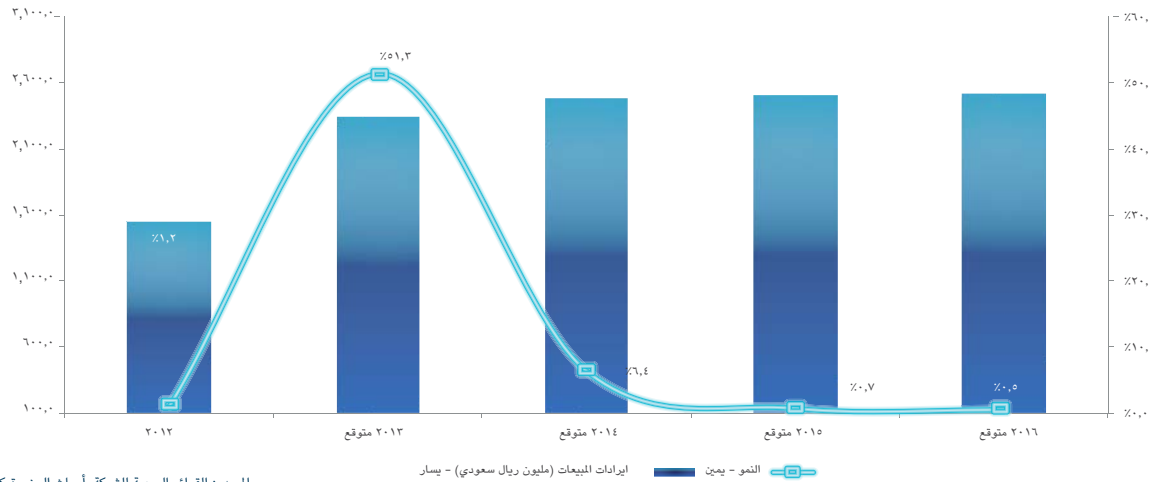
مزيج الإنتاج القائم. قبل الاندماج	شركة الصحراء	الصحراء + سبكييم
شركة سبكييم	خط الإنتاج المحلي	خط الإنتاج المخطط لمشروع الصحراء
خط الإنتاج الحالي	البوبيلين	خط الإنتاج الحالي
الميثانول	بولي بروبيلين	الميثانول
١.٤- البيوتانديول / رباعي هيدرو الفوران	الإيثيلين	البيوتانديول / رباعي هيدرو الفوران
أول أكسيد الكربون	البولي إيثيلين عالي الكثافة و البولي إيثيلين منخفض الكثافة	أول أكسيد الكربون
حمض الأمونيا/ أسيتو الأسيتانيليد	خط الإنتاج المخطط من المشاريع	حمض الأمونيا/ أسيتو الأسيتانيليد
خلات الفينيل الأحادي	البيوتانول العادي	خلات الفينيل الأحادي
الالفنة الالكترونية/كحول بنزيني	حمض الأكرليك الجليدي	خلات الفينيل الأحادي
خط الإنتاج المخطط	بيوتيل أكريليت	إيثلين أسيتات / بيوتيل أسيتات
بيوتيلين تيريفثالات	صمغ مختلفة من البوليمرات	البروبيلين
خلات فينيل الإيثيلين	أيزو - بيوتيرالدهايد	البولي بروبيلين
البولي إيثيلين منخفض الكثافة		الإيثيلين
الكثافة		البولي إيثيلين منخفض الكثافة
ربط البولي إيثيلين، الوصلات		والبولي إيثيلين العالي الكثافة
والعوائل		

المصدر: القوائم الربعية للشركة، أبحاث الجزيرة كابيتال، الجزيرة كابيتال، صكوك سبكييم

النمو المالي

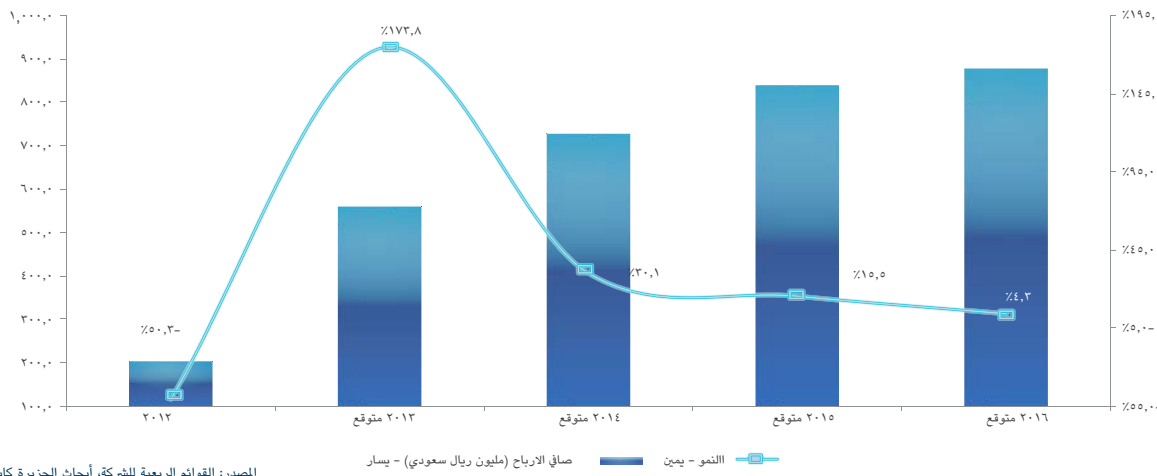
كما ذكر سابقاً، تعتمد مبيعات الشركة حالياً فقط على مبيعات مادة البولي بروبيلين من شركتها الزميلة الواحة (المملوكة بنسبة ٧٥٪)، سيعتمد نمو إيرادات مبيعات الشركة بشكل أساسي على ديناميكية حركة مادة البولي بروبيلين، علاوة على ذلك، فإننا نتوقع أن تنمو إيرادات الشركة بمعدل سنوي مركب يبلغ ١٣,٠٪ خلال الفترة ما بين عام ٢٠١٢ إلى عام ٢٠١٦. ومن الجدير ذكره، إن النمو السنوي الملحوظ البالغة نسبته ٥١,٣٪ لمبيعات عام ٢٠١٣، يعود أساساً انخفاض عدد مرات توقف الإنتاج في مصنع شركة الواحة في عام ٢٠١٢ إلى حوالي ١٧ (٧ أيام في الربع الأول ٢٠١٢ و ١٠ أيام في الربع الثالث ٢٠١٢ مقابل ٦٤ يوم في عام ٢٠١٢، بينما يرجع سبب تراجع نسبة النمو لمبيعات الشركة لأعوام ٢٠١٣ وما يليها، إلى عدم وجود خطط توسعية حالية في مصنع شركة الواحة.

نمو إيرادات المبيعات ٢٠١٢ - ٢٠١٦



حققت الشركة صافي ربح في نهاية الربع الثالث ٢٠١٣ بلغ ١٤٨,٤ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ٠,٣٤ ريال سعودي)، مشيراً بذلك إلى نمو عن الربع المماثل من العام الماضي والربع السابق بنسبة ٢٣٩,٦٪، ١٧,١٪ على التوالي. سجلت الشركة إجمالي صافي ربح للتسع أشهر الأولى من هذا العام بما قيمته ٤٠٠,٥ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ٠,٩١ ريال سعودي) مقارنة مع ما تم تسجيله لنفس الفترة من العام الماضي بما قيمته ١٣٩,٩ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ٠,٣٢ ريال سعودي). بالتالي، نتوقع أن تشهد الشركة نمواً في صافي الربح لكامل عام ٢٠١٣ بما نسبته ١٧٣,٨٪ لتصل إلى ٥٥٩,٩ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ١,٣ ريال سعودي) لعام ٢٠١٣.

نمو صافي الأرباح ٢٠١٢ - ٢٠١٦



علاوة على ذلك، فإن بدء التشغيل لمصانع الشركات الزميلة ستؤدي إلى زيادة صافي ربح الشركة بمعدل سنوي مركب ٤٣,٩٪ خلال الفترة ما بين عام ٢٠١٢ إلى عام ٢٠١٦، حيث يتوقع أن يصل هامش الربح الصافي إلى ٣٤,٩٪ في عام ٢٠١٦، وكما يتوقع أن تظهر الشركة تحسناً في نسب العائد على متوسط الأصول والعائد على متوسط حقوق الملكية لتصل إلى ٨,٤٪ و ١١,٦٪ على التوالي في عام ٢٠١٦.

أهم البيانات المالية

المبالغ بالملين ريال سعودي
ما لم يذكر خلاف ذلك

٢٠١٦ متوقع	٢٠١٥ متوقع	٢٠١٤ متوقع	٢٠١٣ متوقع	٢٠١٢
٢,٥١٤	٢,٥٠٢	٢,٤٨٤	٢,٣٣٦	١,٥٤٤
٪٠.٥	٪٠.٧	٪١.٤	٪٥١.٣	٪١.٢
(٢,٠٢٨)	(٢,٠٢٦)	(٢,٠١٨)	(١,٩١١)	(١,٤٩٠)
٤٨٧	٤٧٦	٤٦٧	٤٢٥	٥٣
(٩٨)	(٩٧)	(٩٦)	(٩٥)	(٥٦)
(٣٣)	(٣٣)	(٣٣)	(٣٣)	(٢٥)
٣٥٦	٣٤٦	٣٣٨	٢٩٨	(٢٨)
٪٢٢,٧	٪٢٢,٣	٪١٣,٥	ن/ع	ن/ع
١٥٣,٣	١٦٧,٣	٥٢٣,٣	٤٢٤,٦	٣١٧,٧
-	-	-	-	-
١,٠٠٩,٠	٩٧٣,٥	٨٦١,٦	٧٢٢,٧	٢٨٩,٩
١٤,٤	١٤,٣	١٤,٢	(١٦,٠)	١١,٦
(٥٧,٩)	(٥٩,١)	(٦٠,٦)	(٦١,٠)	(٨٩,٢)
٩٦٥,٥	٩٢٨,٧	٨١٥,٢	٦٤٥,٨	٢١٢,٣
(٣١,٢)	(٣٠,٩)	(٣٠,٦)	(٣٠,٣)	(٣١,٢)
٩٣٤,٣	٨٩٧,٨	٧٨٤,٦	٦١٥,٥	١٨١,١
(٥٧,٣)	(٥٦,٧)	(٥٦,٢)	(٥٥,٦)	٢٣,٤
٨٧٧,٠	٨٤١,١	٧٢٨,٤	٥٥٩,٩	٢٠٤,٥
٪٤,٣	٪١٥,٥	٪٣٠,١	٪١٧٣,٨	٪٥٠,٣-
٩٣٨	٩٣٤	٩١٤	٩٠١	٩٨٦
٨٦٤	٨٢٣	٧٨٤	٧٤٦	٧٧٠
٣,٧٣٥	٣,٧٢٧	٣,٧٢٣	٣,٧٠١	٣,١٧٢
٥,٣١٢	٤,٦٥٧	٤,٠٢٨	٣,٥٠٣	٣,٠٧٧
١٠,٨٤٩	١٠,١٤٢	٩,٤٤٩	٨,٨٥٢	٨,٥٠٥
١,٠٥٠	٩١٧	٨١١	٧٢٦	٧٠١
١,٨٦٠	١,٨٧٩	١,٨٦١	١,٨٤٢	١,٨٨٩
٩٨	٩٧	٩٦	٩٥	٩٤
٤,٣٨٨	٤,٣٨٨	٤,٣٨٨	٤,٣٨٨	٤,٣٨٨
٤٠٣	٣١٥	٢٣١	١٥٨	١٠٢
(٥٦)	(٥٥)	(٥٥)	(٥٤)	(٥٤)
٢,٦٣٥	٢,١٥٣	١,٦٩٠	١,٢٩٠	٩٨٢
٤٧١	٤٤٨	٤٢٧	٤٠٧	٤٠٣
٧,٨٤١	٧,٢٤٩	٦,٦٨١	٦,١٨٨	٥,٨٢١
١٠,٨٤٩	١٠,١٤٢	٩,٤٤٩	٨,٨٥٢	٨,٥٠٥
٥٢٠	٥٠١	٤٨٣	٤٧١	١٣١
(٢٧٠)	(٢٦٧)	(٢٨٣)	(٣١٩)	٢
(٢٤٦)	(٢١٣)	(١٨٧)	(٢٣٨)	(١٤٤)
٤	٢٠	١٣	(٨٥)	(١٢)
٩٣٨	٩٣٤	٩١٤	٩٠١	٩٨٦
١,٧	١,٩	٢,١	٢,٣	٢,٥
٠,٩	١,٠	١,١	١,٢	١,٤
٪١٩,٤	٪١٩,٠	٪١٨,٨	٪١٨,٢	٪٣,٥
٪١٤,١	٪١٣,٨	٪١٣,٦	٪١٢,٨	٪١,٨-
٪٢٢,٨	٪٢٢,٥	٪٢٢,٢	٪٢١,٨	٪١١,١
٪٣٤,٩	٪٣٣,٦	٪٢٩,٣	٪٢٤,٠	٪١٣,٢
٪٨,٤	٪٨,٦	٪٨,٠	٪٦,٥	٪٢,٤
٪١١,٦	٪١٢,١	٪١١,٣	٪٩,٣	٪٣,٦
٦,١	٥,٩	٥,٦	٤,٩	(٠,٣)
٠,٣	٠,٣	٠,٣	٠,٣	٠,٤
٣,٧	٣,٧	٣,٧	٣,٩	٤,٥
١٦,١	١٦,٤	١٦,٧	١٨,١	٤٠,٢
٢,٠	١,٩	١,٧	١,٣	٠,٥
١٧,٩	١٦,٥	١٥,٢	١٤,١	١٣,٣
١٨,٨	١٨,٨	١٨,٨	١٨,٨	١٣,٦
٨,٢٢٧	٨,٢٢٧	٨,٢٢٧	٨,٢٢٧	٥,٩٤٦
٪٣,٧	٪٣,٦	٪٣,١	٪٢,٤	*NA
٩,٣٨	٩,٧٨	١١,٢٩	١٤,٦٩	٢٩,٠٨
١,٠٥	١,١٣	١,٢٣	١,٣٣	١,٠٢

مساعد المدير العام - الأبحاث
عبدالله علاوي
+٩٦٦ ١٢ ٦٦١٨٢٧٥
a.alawi@aljziracapital.com.sa

محلل أول
سيد تيمور أختر
+٩٦٦ ١٢ ٦٦١٨٢٧١
s.akhtar@aljziracapital.com.sa

محلل أول
طلحة نزر
+٩٦٦ ١٢ ٦٦١٨١٠٣
t.nazar@aljziracapital.com.sa

محلل
صالح القيعطي
+٩٦٦ ١٢ ٦٦١٨٢٥٣
s.alquati@aljziracapital.com.sa

محلل
جاسم الجبران
+٩٦٦ ١٢ ٦٦١٨١٠٢
j.aljabran@aljziracapital.com.sa

مدير عام ادارة الوساطة
علاء اليوسف
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٠٠٠
a.yousef@aljziracapital.com.sa

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

مدير المنطقة الشرقية ومنطقة القصيم
عبدالله الرهيط
+٩٦٦ ١١ ٣٦١٧٥٤٧
aalrahit@aljziracapital.com.sa

مدير المبيعات والمراكز في المنطقه الوسطى
سلطان ابراهيم المطوع
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٦٤
s.almutawa@aljziracapital.com.sa

مدير المنطقة الغربية والجنوبية
عبدالله المصباحي
+٩٦٦ ١٢ ٦٦١٨٤٠٤
a.almisbahi@aljziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) النزاع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملتزمة بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع تعاملاتها. تعمل الجزيرة كابيتال تحت اشراف هيئة سوق المال السعودية. لقد تم ترخيص الشركة من قبل هيئة سوق المال لتقديم خدمات التعامل في أعمال الأوراق المالية بصفة اصلي و وكيل والتعهد بالتغطية وخدمات الادارة والحفظ والترتيب وتقديم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استمرارية 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 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 تصفيتها 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 والأراء والتوقعات والقيم العادلة أو الأسعار المستهدفة الواردة في التقرير مستقاة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقوم 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 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 والتصريحات بخصوص الآفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة 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 المستثمر 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 باتفاقيات 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 البحوث 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، المساعدة - طريق المدينة، ص.ب. ٦٢٧٧ جدة ٢١٤٤٢ المملكة العربية السعودية، هاتف: ٦٦٩٢٦٦٩ - ٠٢ فاكس: ٦٦٩٧٧٦١ - ٠٢

شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) شركة مساهمة سعودية مغلقة من خصصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦ - ٠٧ - ٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩