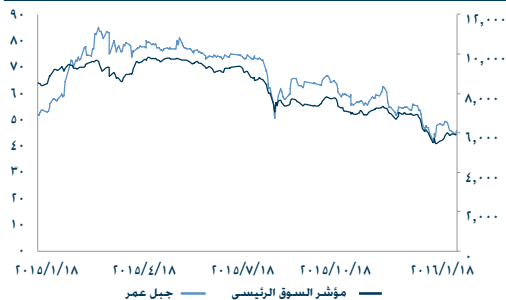


التقييم	محايد
السعر الحالي	٤٥,٧ ريال سعودي
السعر المستهدف خلال (١٢ شهراً)	٥٠,٠ ريال سعودي
التغير المتوقع في السعر	٩,٤%

\*السعر كما في ١٥ فبراير ٢٠١٦

## أداء السعر



## أهم البيانات المالية

المبالغ بالمليون ريال سعودي	السنة المالية ٢٠١٤	السنة المالية ٢٠١٥	السنة المالية ٢٠١٦ (متوقع)
الإيرادات	٧٣١,١	٧٧٩,٤	١,١٠٣,٨*
النمو %	١٥٠,٣%	٦,٦%	٤١,٦%
صافي الربح	٤٢١,٩	٩١,٩	٤٠٧,٤
النمو %	-	٧٨,٢%	٥٣%
ربح السهم (ريال سعودي)	٠,٤٥	٠,٠١	٠,٤٤

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

\*بافتراض بيع الوحدات في المزاد خلال السنة المالية ٢٠١٦

## أهم النسب

المبالغ بالمليون ريال سعودي	السنة المالية ٢٠١٤	السنة المالية ٢٠١٥	السنة المالية ٢٠١٦ (متوقع)
الهامش الإجمالي	٧١,٨%	٥٥,٧%	٦٤%
هامش صافي الربح	٥٧,٧%	١١,٨%	٣٦,٩%
مكرر الربحية	١٠٤,٤	٥٦١	١٠٢,٧
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٥,٢	٥,٥	٤,٢
EV/EBITDA (مرة)	١٢٢,٩	٢١٩,٧	٨٠
العائد على حقوق الملكية	٤,٥%	١%	٤,١%
العائد على الأصول	٢,٢٧%	٠,٤٦%	١,٥٣%

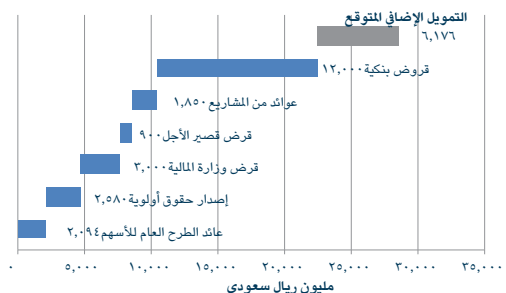
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## نموذج المساهمين

نسبة الملكية	المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية
٩,٣١%	شركة مكة للإنشاء والتعمير
١٠,١٩%	مؤسسي جبل عمر
١٦,٦%	

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## من المتوقع أن تحصل شركة جبل عمر على ٦ مليارات ريال سعودي من مختلف مصادر التمويل



المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

نستمر بالتوصية "محايد" لسهم جبل عمر مع سعر مستهدف ٥٠,٠ ريال سعودي. مخصص الديون المشكوك في تحصيلها مقلق، عدم وضوح النظرة للأرباح في الفترة القادمة. التقييم يستبعد توصية مجلس ادارة الشركة للتوسع الجغرافي في مشاريعها.

بلغت خسائر الربع الأول للعام ١٤٣٧ بقيمة ٧٥,٥ مليون ريال سعودي: بلغت المبيعات مع نهاية الربع محل المراجعة مبلغ ١٠٤,٥ مليون ريال سعودي مقارنة بمبلغ ٢٣٩,١ في الربع المماثل من العام السابق، بتراجع ٥٦,٢%. التراجع في المبيعات كان نتيجة للتغير في مزيج مبيعات الربع، حيث كان الفرق نتيجة لبيع وحدات في المزاد العلني خلال الفترة المماثلة من العام الماضي. ارتفعت إيرادات الفنادق والقطاع التجاري عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٠٥,٦% و ١٢,٨% على التوالي. سجل الربع محل المراجعة صافي خسائر بقيمة ٧٥,٥ مليون ريال سعودي. يرجع سبب الخسائر بشكل رئيسي الى ارتفاع تكلفة المبيعات والمصاريف الإدارية والعمومية، فضلا عن مخصص الديون المشكوك في تحصيلها المتعلقة بالمحلات التجارية بقيمة ٨,٠٨ مليون ريال سعودي. توزيع المبيعات للربع الأول ١٤٣٧هـ (٢٠١٦) كان متناسقا نسبيا مع مبيعات الربع السابق، حققت وحدة مبيعات الوحدات في المزاد العلني نسبة ١٠,٨% من الإيرادات، بينما ساهم كل من القطاعين التجاري والضيافة بنسب ٢٤,٢% و ٥٤,٩% على التوالي.

تكرر ملاحظات المراجع الخارجي حول رأس المال العامل، وتعرض سداد الجزء المتداول من قرض وزارة المالية، نتوقع تسوية هذه الامور خلال الربع القادم: في توضيح الشركة الأخير، كشفت شركة جبل عمر عن المذكرة المتكررة من مدقق الحسابات (ظهرت في ارباع السنة الثلاث الأخيرة) التي تشير الى ان المطلوبات المتداولة تجاوزت الأصول المتداولة خلال الفترة. نشأ رأس المال العامل السلبي بشكل أساسي من الجزء المستحق سداد من قرض وزارة المالية البالغ ٦٥٠ مليون ريال سعودي. رتبت الشركة قرض بقيمة ٨ مليار ريال سعودي لمدة ١٢ سنة مع مصرفين محليين. وفقا للشركة، سيتم استخدام القرض لسداد الجزء المتداول من القرض طويل الأجل المستحق. نتوقع الشركة ان تتوصل الى اتفاق مع وزارة المالية لتمديد فترة سداد قرض بقيمة ٣,٠ مليار ريال سعودي؛ تشمل تقديراتنا تمديد القرض لمدة ٣ سنوات.

تقدم في قطاع الضيافة بالرغم من التأخير. ٢٠١٠ غرفة فندقية وجناح في ٤ فنادق عاملة، مقابل ٤٨٤ غرفة وجناح في بداية العام الماضي: شهد قطاع الفنادق تقدما ملحوظا، بينما كان مستوى التأخير غير واضح في ظل غياب جدول زمني محدث معلن للمشروع. أيضا، يجدر الإشارة الى البدء بالتأجير في المنطقة التجارية S2 وزيادة الإيرادات المحتملة من المنطقة التجارية لهذا العام. أعلنت شركة جبل عمر في وقت سابق أن الشركة ملتزمة بعرض جميع الوحدات السكنية البالغ عددها ٢٠٤ في مزاد علني وذلك لتمويل المراحل الجارية للمشروع. تم بيع ٤٢ وحدة في المزاد (من أصل ما مجموعه ٨٦ من المرحلة ١) في مرحلتين، ٢٠ وحدة في المرحلة الأولى و ٢٣ في المرحلة الثانية، حيث حققت الشركة إيرادات إجمالية بقيمة ١١٣٤,٤ مليون ريال سعودي بمتوسط ٢٦,٤ مليون ريال سعودي للوحدة. لا يزال عدم الوضوح حول استراتيجية الشركة في بقية مراحل المزاد، كما لم يتم الإعلان عن أي مزاد أو جدول زمني للوحدات السكنية.

تستمر النظرة إلى صافي الربح متقلبة مع عدم وضوح الرؤية للفترة القادمة. تشكل مخصصات الديون المشكوك في تحصيلها مقلق. نستمر في التوصية "محايد" لسهم جبل عمر مع سعر مستهدف ٥٠,٠ ريال سعودي: لدى الشركة مخصصات ديون مشكوك في تحصيلها خلال الربع الأخير بحدود ٨ مليون ريال سعودي وإجمالي ١١٤,٣ مليون ريال سعودي للأرباح الثلاث السابقة. وفقا للشركة، المخصصات في المجلد متعلقة بالمنطقة التجارية، كما لم يتم الإفصاح عن كامل التفاصيل الى الان. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "محايد" مع تخفيض السعر المستهدف والبالغ ٥٠,٠ ريال سعودي للسهم ذلك وفقا لتقديراتنا بعد المراجعة وعدم وضوح الرؤية المستقبلية. تقديراتنا تستبعد اعلان التوسع الأخير من قبل مجلس ادارة شركة جبل عمر.

مساعد المدير العام - الأبحاث  
عبد الله علاوي  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٥٠  
a.alawi@aljziracapital.com.sa

محلل أول  
طلحة نزر  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١١٥  
t.nazar@aljziracapital.com.sa

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

محلل

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

المدير العام لإدارة أعمال الوساطة والمبيعات  
علاء اليوسف  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢١٠  
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  
عبد الله فايد المصباحي  
٦٦١٨٤٠٠ ١٢ ٩٦٦٠  
a.almisbahi@aljziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الزراع 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 الادارة 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 أفق 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 معطى 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 تصفيتهما 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 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 الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغيير 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