

التقييم	محايد
السعر الحالي * (ريال سعودي)	٣١,٤٦
السعر المستهدف خلال ١٢ شهر (ريال سعودي)	٢٩,٠
التغير المتوقع في السعر	-٧,٩%

* الأسعار كما في ٢٧ سبتمبر ٢٠١٧

أهم البيانات المالية

المبالغ بالمليون ريال سعودي	السنة المالية ٢٠١٦	السنة المالية ٢٠١٧ (متوقع)	السنة المالية ٢٠١٨ (متوقع)
مالم يذكر خلاف ذلك	١,١٧١,٥	١,١٠٠,٦	١,١٧٠,٢
الإيرادات	٪٢,٢	٪٦,٠-	٪٦,٣
صافي الربح	١٤١,٢	٦٣,٧	٧٣,٦
النمو ٪	-٢٥,٦	٥٤,٩-	١٥,٥
ربح السهم	٢,٦	١,٢	١,٣

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليون)	١,٧٣٢,٥٠
الأداء السعري	(١٧,٨٦) ٪
الأسهم القائمة (مليون)	٥٥,٠٠
٥٢ أسبوع (الأعلى)	٣٩,٦٠
٥٢ أسبوع (الأدنى)	٢٠,٠٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

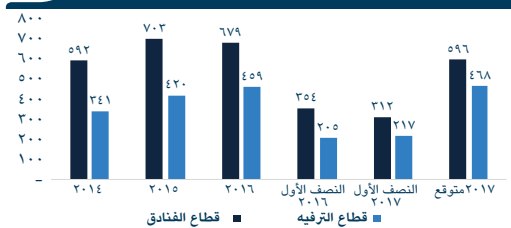
أهم النسب

المبالغ بالمليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك	السنة المالية ٢٠١٦	السنة المالية ٢٠١٧ (متوقع)	السنة المالية ٢٠١٨ (متوقع)
هامش الإجمالي	٪٣٢,٩	٪٢٨,٣	٪٢٨,٥
هامش صافي الربح	٪١٢,٠	٪٥,٧	٪٦,٢
مكرر الربحية (مرة)	١٤,٨	٢٦,٢	٢٤,٢
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٢,٩	٢,٢	٢,٦
العائد على حقوق المساهمين	* ٪١٩,٠	٪٨,١	٪١٠,٤
العائد على الأصول	٪٩,٢	٪٤,١	٪٤,٨
عائد توزيع الربح إلى سعر السهم	٪٣,٣	٪٣,١	٪٣,١

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال.

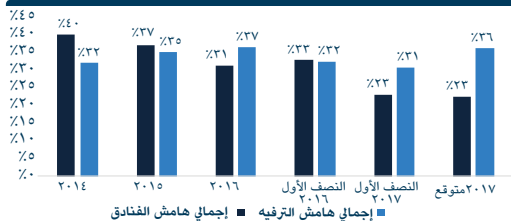
* على الرغم من تراجع صافي الربح بمقدار ٧,٠ مليون ريال سعودي بسبب ارتفاع التكاليف المباشرة نتيجة لاعتماد المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، إلا أن العائد على حقوق المساهمين ارتفع خلال العام ٢٠١٦ من ٪١٨,٢ إلى ٪١٩,٠.

الشكل ١ مبيعات الفنادق والترفيه (مليون ريال سعودي)



المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

الشكل ٢ هامش إجمالي الربح للفنادق والترفيه



المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

محلل
مهند العودان
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١١١٥
M.alodan@aljaziracapital.com.sa

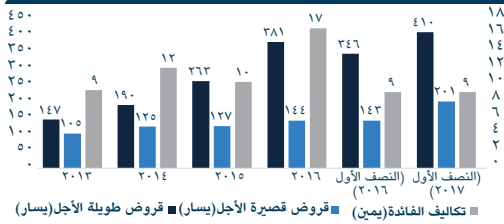
تباطؤ الطلب على قطاع الفنادق، تعويض جزئي من نمو أعمال الترفيه خلال النصف الأول ٢٠١٧، كما تستمر توقعاتنا للفنادق على المدى البعيد إيجابية بدعم من التوسعات القادمة. نستمر في توصيتنا لسهم مجموعة الحكير على أساس "محايد" مع سعر مستهدف للسهم ٢٩,٠ ريال سعودي، في إشارة إلى احتمال انخفاض سعر السهم بنسبة ٧,٩٪.

ترجع إيرادات قطاع الفنادق في النصف الأول ٢٠١٧ عن الفترة المماثلة من العام السابق بنسبة ١٢,٠٪، بينما حقق قطاع الترفيه نموا بنسبة ٥,٧٪. تراجع صافي الربح للنصف الأول ٢٠١٧ عن الفترة المماثلة من العام السابق بمعدل كبير بلغ ٦٥,٣٪ نتيجة لانخفاض إيرادات قطاع الفنادق خلال نفس فترة المقارنة بمعدل ١٢,٠٪ مع زيادة في التكاليف المباشرة لقطاع الترفيه بنسبة ٨,٣٪ وكذلك تراجع الدخل من أرباح الشركات التابعة بنسبة ٧٨,٤٪ خلال نفس فترة المقارنة، مما أدى إلى تقلص هامش صافي الربح لجميع القطاعات. بلغ هامش إجمالي الربح للنصف الأول من العام الحالي ما نسبته ٢٥,٩٪ بتراجع من ٣٢,٦٪ في النصف الأول ٢٠١٦. من الملاحظ، تراجع هامش إجمالي الربح للفنادق بمعدل أعلى من الترفيه. تراجعت الأرباح التشغيلية خلال نفس الفترة بنسبة ٧١,٢٪ عن الفترة المماثلة من العام السابق، حيث بلغت ١٦,٦ مليون ريال سعودي مقابل ٥٧,٧ مليون ريال سعودي في النصف الأول ٢٠١٦.

بلغت مساهمة قطاع الفنادق في إجمالي الإيرادات للنصف الأول ٢٠١٧ ما يقارب ٥٦,٨٪ من مقارنة بمساهمة ٦١,٣٪ في النصف الأول من العام الماضي، في حين بلغت مساهمة قطاع الترفيه ٣٩,٦٪ مقارنة مع ٣٥,٥٪ في النصف الأول ٢٠١٦. تراجع إجمالي الإيرادات عن الفترة المماثلة من العام السابق بنسبة ٥,٢٪ على الرغم من تحقيق نمو في الربع الثاني عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣,٤٪ بدعم من نمو قطاع الترفيه خلال نفس الفترة بنسبة ١٨,٠٪. كان الانخفاض الكبير في الهوامش يرتبط في معظمه بانكماش هوامش قطاع الفنادق، مما يشير إلى تحديات بيئية انخفض فيها الطلب. للسنة المالية ٢٠١٧، من المتوقع أن تتراجع الإيرادات من قطاع الفنادق بحدود ١٢,٢٪ عن السنة السابقة لينخفض هامش إجمالي الربح إلى ما يقارب ٢٢,٦٪ من ٣١,٣٪ في السنة المالية ٢٠١٦، كما نتوقع ارتفاع إيرادات قطاع الترفيه بنسبة ٢,١٪ عن العام السابق مع هامش إجمالي ربح بحدود ٣٦,١٪ من ٣٥,٥٪ في العام السابق.

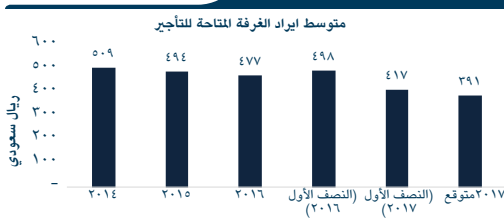
التوسعات الجيدة في الفنادق والترفيه، ترفع توقعات الإيرادات لكلا القطاعين: أضافت مجموعة الحكير مركزين للترفيه في المملكة خلال النصف الأول ٢٠١٧، ليصل العدد الكلي لهذه المراكز إلى ٧٧ مركز، منها ٦٥ مركز في السعودية إلى جانب ٣ مراكز جديدة سيتم إضافتها خلال السنة المالية ٢٠١٧، محققة ٥ مراكز جديدة خلال السنة. قامت الشركة أيضا بتوسيع محطة الفنادق، حيث بدأت الشركة مؤخرا بتشغيل فندق "مينا بلازا" في دولة الإمارات العربية المتحدة بقدرة استيعابية ٩٠ غرفة، ليصل إجمالي عدد الغرف في محطة فنادق الشركة إلى ٤,٠٩٠ غرفة. تخطط الشركة للسنتين الماليتين ٢٠١٧ و ٢٠١٨ إضافة كل من فندق مينا تبوك (٨٢ غرفة) وفندق كورتارد العزيزية (١٤٧ غرفة)، كما يجري العمل على تجديد كل من فندق راديسون بلو - الخبر (١٥٠ غرفة) وفندق بارك إن - الجبيل (١٦٠ غرفة). أعلنت الشركة مؤخرا عن توقيع عقد لمدة خمسة عشر عام مع شركة جيل عمر لاستثمار فندق ماريوت في منطقة مكة المكرمة بقيمة ٥٠٠ مليون ريال سعودي، حيث يقدر الأثر المالي الربع سنوي بنحو ٨,٤ مليون ريال سعودي، اعتبارا من الربع الثالث ٢٠١٧، ليدعم بذلك متوسط إيرادات الغرفة المتاحة للتأجير في محطة فنادق الشركة.

الشكل ٣ إجمالي القروض (مليون ريال سعودي)



المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

الشكل ٤ العائد لكل غرفة متاحة



المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

ترجع متوسط إيراد الغرفة المتاحة للتأجير خلال النصف الأول ٢٠١٧ بمعدل ١٦,١٪ إلى ٤١٨ ريال سعودي مقارنة مع الفترة المماثلة من العام السابق مقابل ٤٩٨ ريال سعودي، كما يتوقع أن يتراجع متوسط إيراد الغرفة المتاحة للتأجير في السنة المالية ٢٠١٧ عن العام السابق بمعدل ١٨,٠٪. تراجع متوسط المبيعات لكل مركز تجاري خلال النصف الأول عن الفترة المماثلة من العام السابق بمعدل ١٢,١٪ ويعود ذلك أساساً إلى تراجع إجمالي المبيعات خلال الربع الأول ٢٠١٧. نتوقع أن يدعم أداء قطاع الترفيه بشكل محدود التراجع من قطاع الفنادق في ظل الانكماش على المدى القريب. عمومًا، نظرتنا طويلة الأجل إيجابية لقطاع الفنادق بسبب التوسعات المقبلة خلال العام ٢٠١٨.

مع حلول شهر يناير ٢٠١٨، من المتوقع تطبيق ضريبة القيمة المضافة بنسبة ٥٪ على السلع والخدمات مما سيضغط على الهوامش، دون تأثير مهم على الطلب. بالإضافة إلى ما تقدم، نحن نعتقد أن التعليمات الجديدة المتعلقة برسوم الخدمات البلدية (المعلن عنها في ديسمبر عام ٢٠١٦ من قبل وزارة الشؤون البلدية) ستكلف الشركة بحدود ٣,٨ مليون ريال سعودي. علاوة على ذلك، بالنظر إلى انخفاض مستوى توظيف الوظائف (٢٩,٤٪ من إجمالي الأيدي العاملة)، إلا أن رسوم تكاليف العمالة الأجنبية ستؤثر سلباً على الهوامش.

تحديات لهيكل رأس المال نتيجة لخطط التوسعة: ارتفع إجمالي الدين خلال النصف الأول ٢٠١٧ بمعدل ١٦,٥٪، ليرتفع معه معدل القروض إلى حقوق المساهمين إلى ٨٦,٣٪ من ٧٢,٧٪ خلال العام السابق، إضافة إلى ارتفاع سعر الإقراض بين البنوك السعودية بمقدار ٨,٥ نقطة أساس مما أدى إلى ارتفاع نفقات التمويل عن العام السابق بمقدار ٠,٤٪، للعام ٢٠١٧، نظراً إلى ارتفاع الديون ومعدلات الفوائد، يتوقع أن تكون نفقات التمويل أعلى من العام ٢٠١٦.

توقعاتنا وتقييمنا: للسنة المالية ٢٠١٧، نتوقع أن تحقق مجموعة الحكير ربح بقيمة ٦٣,٧ مليون ريال سعودي، بتراجع عن العام السابق بمقدار ٥٤,٩٪، كما نتوقع أن تحقق الحكير إيرادات خلال نفس الفترة بقيمة ١,١٠٠,٦ مليون ريال سعودي (أقل من العام السابق بمعدل ٦,٠٪) على أثر تباطؤ الطلب على قطاع الفنادق. يتم تداول سهم مجموعة الحكير حالياً لفترة الاثني عشر شهراً القادمة بمكرر ربحية ١٧,١ مرة مقابل توقعاتنا للعامي ٢٠١٧ و ٢٠١٨ بمقدار ٢٦,٢ مرة و ٢٤,٢ مرة على التوالي. نستمر في توصيتنا لسهم مجموعة الحكير "محايد" مع سعر سهم مستهدف بقيمة ٢٩,٠ ريال سعودي، في إشارة إلى احتمال تراجع سعر السهم بنسبة ٧,٩٪.

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 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 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 مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦٠٧-٠٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩