

زيادة المراكز

٢٥,٤٠	التقييم
٣٣,٨٠	السعر الحالي (ريال سعودي)
٣٣,٠	السعر المستهدف خلال ١٢ شهراً (ريال سعودي)
	التغير المتوقع في السعر

*السعر كما في ٢٠ أكتوبر ٢٠١٦

أهم البيانات المالية

المبالغ بالمليون ريال سعودي	السنة المالية ٢٠١٤	السنة المالية ٢٠١٥	السنة المالية ٢٠١٦ (متوقع)	السنة المالية ٢٠١٧ (متوقع)	مالم يذكر خلاف ذلك
الإيرادات	٣٥٠,٣	٣٦٩,٠	٣٧٧,٢	٣٨١,١	
النمو %	٢,٧	٥,٣	٢,٢	١,٠	
صافي الربح	١٠٧,٠	٩١,١٠	٩٨,١٢	٩٩,٩٥	
النمو %	٤,٨	-١٤,٩	٧,٧	١,٩	
ربح السهم (ريال سعودي)	٣,٥٧	٣,٠٤	٣,٢٧	٣,٣٣	

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

المبالغ بالمليون ريال سعودي	السنة المالية ٢٠١٤	السنة المالية ٢٠١٥	السنة المالية ٢٠١٦ (متوقع)	السنة المالية ٢٠١٧ (متوقع)	مالم يذكر خلاف ذلك
هامش الإجمالي	٤٣,٤	٣٨,١	٤٢,٤	٤٢,٥	
هامش EBITDA	٤٨,٧	٣٧,٠	٣٩,٧	٣٩,٩	
هامش صافي الربح	٣٠,٥	٢٤,٧	٢٦,٠	٢٦,٢	
مكرر الربحية (مرة)	١١,٤٤	١٠,٩٨	٧,٧٧	٧,٦٢	
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	١,٥٧	١,١٩	٠,٨٤	٠,٧٨	
EV/EBITDA (مرة)	٧,٢١	٧,٥١	٤,٩٩	٤,٦٦	
العائد على حقوق الملكية	١٤,٥	١١,٣	١١,٢	١٠,٦	
العائد على الأصول	١٢,٤	٩,٧	٩,٩	٩,٦	
عائد توزيع الأرباح إلى السعر	٢,٤	٣,٠	٣,٩	٣,٩	

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

نموذج المساهمين

نسبة الملكية	شركة مجموعة فتيحي القابضة
١٤,٠	
١٢,٨٥	رياض محمد عبدالله الحميدان
٧٣,١٥	الجمهور

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليون)	التغير منذ بداية العام إلى تاريخه %
٧٦٢,٠	٢,٨-
٥٢ أسبوع (الأعلى)	٤١,٦٠
٥٢ أسبوع (الأدنى)	١٨,٦٠
الأسهم القائمة (مليون)	٣,٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

الأداء السعري



المصدر: بلومبرغ

محلل
جاسم الجبران
 +٩٦٦ ١١ ٤٤٥١٤٤٨
 i.aljazira@aljaziracapital.com.sa

الجوف الزراعية: توافقت المبيعات مع توقعاتنا، بينما أدى ارتفاع تكلفة الإنتاج عن المتوقع إلى انكماش الهامش خلال الربع الثالث ٢٠١٦. ارتفعت مصاريف البيع والتسويق بحدود ٥,٨ مليون ريال سعودي نتيجة ارتفاع تكلفة تسليم المحاصيل. نظراً إلى ارتفاع المبيعات وموسم الحصاد؛ شهد صافي ربح النصف الثاني ٢٠١٦ أثراً ملحوظاً بسبب تخفيض الدعم عن الطاقة، نستمر في التوصية "زيادة المراكز" مع زيادة سعر السهم المستهدف.

المبالغ بالمليون ريال سعودي	التوقعات للربع الثالث ٢٠١٦	الفعلي للربع الثالث ٢٠١٦	الفرق النسبي (%)
إيرادات المبيعات	١٢٤,٥٠	١٢٢,٩٠	-١,٣
صافي الربح	٤٢,١٠	٣٣,٧٢	-١٩,٩
ربح السهم (ريال سعودي)	١,٤٠	١,١٢	(٠,٢٨)

بالرغم من توافق المبيعات مع توقعاتنا، ألا أن أداء الربع الثالث ٢٠١٦ جاء ضعيفاً؛ نتيجة ارتفاع تكاليف التشغيل وتكلفة الإنتاج عن المتوقع؛ جاء صافي ربح الربع الثالث ٢٠١٦ أقل من توقعاتنا وأظهر فارق بنسبة ١٩,٩٪ عن توقعاتنا وبنسبة ١٨,٠٪ عن متوسط التوقعات بصافي ربح ٤١,١ مليون ريال سعودي. سجلت الشركة صافي ربح بقيمة ٣٣,٧٢ مليون ريال سعودي؛ مما يشير إلى تراجع بنسبة ٢٢,٢٪ عن الربع المماثل من العام السابق وارتفاع بنسبة ٥١,٢٪ عن الربع السابق. نعتقد أن ضعف الربحية عن الربع المماثل من العام السابق يرجع أساساً إلى: (١) هبوط المبيعات (٢) ارتفاع تكلفة الإنتاج بعد الزيادة في تكاليف الوقود (٣) ارتفاع مصاريف البيع والتوزيع الناتج عن تحمل تكلفة تسليم المحاصيل. جاءت مبيعات الشركة بالتوافق مع توقعاتنا، مع ذلك تأثر صافي الربح من ارتفاع تكلفة الإنتاج عن المتوقع، مما أدى إلى ضعف هامش إجمالي الربح. نعتقد أن الشركة شهدت ارتفاع تكلفة الطاقة خلال الربع الثالث ٢٠١٦ مقارنة مع النصف الأول ٢٠١٦، حيث كان ارتفاع المصاريف التشغيلية خلال النصف الثاني ٢٠١٦ نتيجة ارتفاع المبيعات وموسم الحصاد. بالتالي، من المرجح استمرار الأثر من ارتفاع تكلفة الوقود خلال الربع الرابع ٢٠١٦.

أعلنت الشركة عن تراجع في مبيعات الربع الثالث ٢٠١٦ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٠,١٪ لتصل إلى ١٢٢,٩ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعات الجزيرة كابيتال بمبيعات قيمتها ١٢٤,٥ مليون ريال سعودي. على الرغم من موسمية الإنتاج والطلب القوي على بعض المنتجات، نحن نعتقد أن ضعف المبيعات كان نتيجة استبعاد أشجار فاكهة لعدم الاستفادة منها بسبب ضعف الإنتاجية.

سجلت شركة الجوف الزراعية انخفاضاً في إجمالي الربح للربع الثالث ٢٠١٦ بمعدل ١٣,٣٪ عن الربع المماثل من العام الماضي ليصل إلى ٤٩,٨١ مليون ريال سعودي؛ بانخفاض ملحوظ عن توقعاتنا البالغة ٥٨,٦ مليون ريال سعودي. نحن نعتقد أن سبب الاختلاف عن توقعاتنا كان نتيجة أساسية لارتفاع تكلفة البضاعة المباعة عن المتوقع. انكمش هامش إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٦٢٠ نقطة أساس ليصل إلى ٤٠,٥٪ بسبب ارتفاع أسعار الوقود. من جانب آخر، ارتفعت تكلفة التشغيل للربع محل المراجعة بمعدل ١٩,٦٪ عن الربع المماثل من العام الماضي نتيجة الزيادة في مصروفات البيع والتسويق بنسبة ١٥,٤٪ وزيادة في المصاريف الإدارية والعمومية بنسبة ٣٧,٨٪ خلال نفس فترة المقارنة. بالإضافة إلى ذلك، انكمش هامش الربح التشغيلي بمقدار ٨٢٠ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام الماضي ليصل إلى ٢٨,٢٪ نتيجة انخفاض إجمالي الربح.

بناء على أداء فترة التسع شهور الأولى، نحن نتوقع أن تستمر الشركة بتسجيل نمو في المبيعات خلال السنة المالية ٢٠١٧ و٢٠١٨ نتيجة التوسع الناجح في زراعة الزيتون، والذي ساعد في التخفيف من أثر هبوط زراعة القمح والأعلاف. من المتوقع أن يؤدي ذلك إلى ارتفاع مبيعات الشركة بمعدل سنوي مركب ٢,٣٪ خلال فترة التوقعات من ٢٠١٥ إلى ٢٠١٩. من المتوقع أن ترتفع تكاليف التشغيل بنسبة أقل من ارتفاع المبيعات. يحتمل أن يؤدي التوجه إلى بيع أجزاء كبيرة من المزارع قبل حصادها إلى انخفاض تكاليف مدخلات الإنتاج في المستقبل. بالإضافة إلى ذلك، تخطط الشركة لزيادة الكفاءة لاستيعاب الأثر السلبي لارتفاع أسعار الطاقة.

نستمر في التوصية لسهم شركة الجوف الزراعية على أساس "زيادة المراكز" مع تخفيض سعر السهم المستهدف إلى ٣٣,٨٠ ريال سعودي، في إشارة إلى وجود فرصة لارتفاع سعر السهم بنسبة ٣٣,٠٪؛ من المتوقع أن تحقق شركة الجوف للتنمية الزراعية صافي ربح بقيمة ٩٨,١ مليون ريال سعودي (ربح السهم ٣,٢٧ ريال سعودي) للعام ٢٠١٦، مسجلة ارتفاع بنسبة ٧,٧٪ عن العام السابق بالرغم من تأثير ارتفاع أسعار الطاقة والمياه. عموماً، نستمر بالتوصية لسهم الشركة على أساس "زيادة مراكز" مع السعر المستهدف للسهم إلى ٣٣,٨٠ ريال سعودي، في إشارة إلى ارتفاع محتمل في سعر السهم بنسبة ٣٣,٠٪ عن سعر السوق الحالي البالغ ٢٥,٤٠ ريال سعودي للسهم (كما في ٢٠ أكتوبر ٢٠١٦). يتم تداول سهم الشركة بمكررات ربحية وقيمة دفترية بمقدار ٧,٨ مرة و٠,٨ مرة على التوالي وفقاً لتوقعاتنا لصافي الربح للعام ٢٠١٦.

نتوقع أن تستمر الشركة في توزيع أرباح عند ١,٠ ريال سعودي للسهم (عائد توزيع الربح إلى السعر ٣,٤٪) خلال العام ٢٠١٦. مع نهاية الربع الثالث ٢٠١٦، بلغت نسبة القروض إلى حقوق المساهمين في الجوف الزراعية ١١,٣٪، حيث بلغت قيمة إجمالي القروض مبلغ ٣٤,٨ مليون ريال سعودي. من هنا، نحن نتوقع استمرار قوة المركز المالي وقوة التدفقات النقدية بما يكفي لسداد القروض القائمة، مع وجود مرونة لزيادة توزيعات الأرباح للفترة اللاحقة للعام ٢٠١٦.

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

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

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

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

المدير العام لإدارة أعمال الوساطة والمبيعات
علاء اليوسف
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١٠٠
a.yousef@aljazaricapital.com.sa

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

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

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

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