

محايد	التقييم
١٨,٩٤	السعر الحالي (ريال سعودي)*
١٧,٢٠	السعر المستهدف خلال ١٢ شهر (ريال سعودي)
-٩,١%	التغير المتوقع في السعر

المصدر: تداول *السعر كما في ٢٣ أبريل ٢٠١٨

أهم البيانات المالية

المبالغ بالميون ريال سعودي	السنة المالية ٢٠١٦	السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨ متوقع
الإيرادات	-	-	-
النمو %	-	-	-
صافي الربح	٤٣١,٣٩	٤٤٤,٥٢	٥٨٠,٣
النمو %	٨٩٩%	٣,٠%	٣٠,٦%
ربح السهم	٠,٩٨	١,٠١	١,٣٢

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

المبالغ بالميون ريال سعودي	السنة المالية ٢٠١٦	السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨ متوقع
هامش الربح	-	-	-
هامش صافي الربح	-	-	-
مكرر الربحية (مرة)	١٥,٠٨	١٦,٣	١٤,٣
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	١,٢٤	١,٣٣	١,٤٦
EV/EBITDA (مرة)	٩,٨	١٢,٥	٨,٧
عائد توزيع الربح إلى سعر السهم	٥,١%	٦,١%	٥,٣%

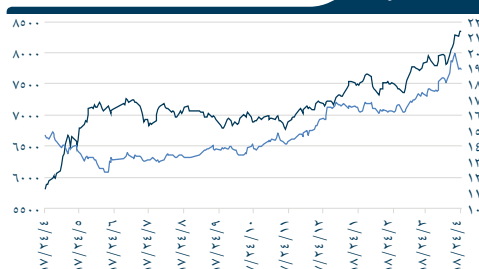
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

٨,٣٤	القيمة السوقية (مليار)
١٥,٣%	الأداء السعري
٢٠,٠٨	٥٢ أسبوع (الأعلى)
١٢,١٦	٥٢ أسبوع (الأدنى)
٤٢٨,٨	الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



الصحراء مؤشر السوق الرئيسي

المصدر: بلومبرغ، الجزيرة كابيتال

محلل
جاسم الجبران
٢٢٥١٢٤٨
٩٦٦ ١١

j.aljabran@aljazarcapital.com.sa

الصحراء للبتر وكيمويات: توافق صافي ربح الصحراء للربع الأول ٢٠١٨ مع توقعات الجزيرة كابيتال بصافي ربح ١٣٧ مليون ريال سعودي ومتوسط التوقعات في السوق والبالغ ١٣٨,٦ مليون ريال سعودي، حيث حققت الشركة صافي ربح بقيمة ١٤٠,٢ مليون ريال سعودي، مما يشير إلى ارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٤٦,٢٪ ونسبة ٤٧,٩٪ عن الربع السابق. كان لتحسن معدل التشغيل لمصنع الواحة وتحقيق دخل من الشركة التابعة التصنيع والصحراء للأوليفينات أعلى من المتوقع، أكبر الأثر في تفوق أداء الشركة في الربع الأول ٢٠١٨، كما ساهم كل من تحسن متوسط أسعار المنتجات وهوامش المنتجات بشكل إيجابي في نتائج الربع الأول ٢٠١٨. بلغ دخل الشركة من الشركات التابعة مبلغ ١٥٨,٥ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا بدخل يقارب ١٥٤,٨ مليون ريال سعودي. تحسن أسعار البيع من مصنع حمض الأكرليك السعودي (SAAC) خلال الربع أدى إلى تخفيض خسائر الربع الأول ٢٠١٨ إلى ١٧,٥ مليون ريال سعودي؛ مع ذلك، من المتوقع استمرار المشروع في تسجيل خسائر خلال العام ٢٠١٨ بحدود ٧٠ مليون ريال سعودي مقارنة بخسائرها قيمتها ١٠٣,٤ مليون ريال سعودي للعام ٢٠١٧. نستمر في التوصية "محايد" بسعر مستهدف يبلغ ١٧,٢٠ ريال سعودي للسهم.

جاءت نتائج شركة الصحراء للبتر وكيمويات متوافقة مع التوقعات، حيث كانت أعلى بقليل من تقديرات الجزيرة كابيتال ومتوسط التوقعات البالغة ١٣٧ مليون ريال سعودي و ١٣٨,٦ مليون ريال سعودي على التوالي. أعلنت الصحراء عن تحقيق صافي ربح للربع الأول ٢٠١٨ بقيمة ١٤٠,٢ مليون ر.س. (ربح السهم: ٠,٢٢ ريال سعودي) بنمو عن الربع المماثل من العام السابق بمعدل ٤٦,٢٪ وعن الربع السابق بمعدل ٤٧,٩٪. نحن نعتقد أن تحسن نتائج الربع محل المراجعة كان نتيجة لما يلي: (١) ارتفاع معدل التشغيل عن المتوقع في مصنع الواحة، (٢) ارتفاع دخل الشركة من الشركة التابعة التصنيع والصحراء للأوليفينات بالرغم من زيادة الخسارة من الشركة السعودية لحامض الأكرليك المحدودة، (٣) ارتفاع متوسط أسعار بيع المنتجات. نحن نعتقد أن ارتفاع معدلات التشغيل في مصنع الواحة وشركة التصنيع والصحراء للأوليفينات ساهم في تحسن صافي الربح في الربع الأول ٢٠١٨، حيث يأتي تحسن معدلات التشغيل بعد أعمال الصيانة في مصنع الواحة خلال النصف الأول ٢٠١٧ والتي استمرت لمدة ٥٢ يومًا، كما نتوقع استمرار التحسن الإيجابي للفترة الربع سنوية القادمة.

نتوقع أن يكون صافي الربح من الشركات التابعة بقيمة ١٥٨,٥ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ١٥٤,٨ مليون ريال سعودي ومقابل ٨٤,٣ مليون ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠١٧ و ١٠٣,٢ في الربع الأول ٢٠١٧. كما نتوقع أن تكون مساهمة السعودية للايثيلين والبولي إيثيلين في صافي الربح من الشركات التابعة للصحراء بحدود ٩٢,٥ مليون ريال سعودي، بارتفاع عن ٥٥,٢ مليون ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠١٧ وأعلى من توقعاتنا البالغة ٨٩,٧ مليون ريال سعودي. أيضًا، نتوقع أن ارتفاع متوسط أسعار بيع منتجات الشركة السعودية لحامض الأكرليك خلال الربع عن الربع السابق قد أدى إلى تخفيض الخسارة إلى ١٧,٥ مليون ريال سعودي في الربع الأول ٢٠١٨ من ٢٤,٧ مليون ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠١٧ ومقابل صافي ربح بقيمة ٢,٨ مليون ريال سعودي في الربع الأول ٢٠١٧. على الرغم من تحسن معدل تشغيل مصنع البيوتانول (مشروع الشركة السعودية لحامض الأكرليك) مقارنة بالربع السابق، إلا أن الشركة السعودية لحامض الأكرليك من المتوقع أن تستمر بتسجيل خسائر تبلغ ٧٠ مليون ريال سعودي في السنة المالية ٢٠١٨ مقابل ١٠٣,٤ مليون ريال سعودي في ٢٠١٧. عمومًا، نتوقع أن تحسن معدلات التشغيل لدى الشركات التابعة يعتبر محفز إيجابي للنمو خلال العام الحالي، إلى جانب ارتفاع أسعار المنتجات.

من المتوقع أن يبلغ صافي ربح مصنع الواحة ٧٢,٠ مليون ريال سعودي خلال الربع الأول ٢٠١٨، لتوافق بذلك مع توقعاتنا. وفقا لحساباتنا، بلغ معدل التشغيل في المصنع ١١٠٪، أعلى من معدل التشغيل في الربع الرابع ٢٠١٧ البالغ ١٠٨٪، يرجع ذلك بشكل أساسي إلى التأثير الإيجابي على الأداء العام بعد أعمال الصيانة في النصف الأول ٢٠١٧. نتوقع أن يكون هامش الربح الإجمالي خلال الربع الأول ٢٠١٨ بحدود ٢٠٪ مقابل ٢٩,٥٪ في الربع الرابع ٢٠١٧ نتيجة انخفاض أسعار المواد الأولية مقارنة بارتفاع أسعار المنتجات النهائية التي نتج عنها ارتفاع هامش الربح الإجمالي - البروبان عن الربع السابق. ارتفع هامش الربح الإجمالي - البروبان عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٢,٥٪ ليصل إلى ٦٨٧ دولار أمريكي للطن خلال الربع الأول ٢٠١٨ من ٥٦١ دولار أمريكي للطن في الربع الرابع ٢٠١٧.

من حيث تكاليف التشغيل، نتوقع أن تكون بحدود ١١,٥ مليون ريال سعودي أعلى من تكاليف التشغيل في الربع الأول ٢٠١٧ البالغة ٧,٢ مليون ريال سعودي. من المتوقع أن تصل مصاريف الزكاة ١٢,٥ مليون ريال سعودي في الربع الأول ٢٠١٨ مقابل ٨,٠ مليون ريال سعودي في الربع الأول ٢٠١٧. خلال الربع محل المراجعة، ارتفع متوسط سعر البولي بروبيلين - آسيا بنسبة ٦,٨٪ عن الربع السابق و ١٥,٨٪ عن الربع المماثل من العام السابق، كما ارتفعت أسعار البولي إيثيلين عالي الكثافة بنسبة ١٤,٢٪ عن الربع المماثل من العام السابق و ٦,٨٪ عن الربع السابق، فيما انخفضت أسعار البولي إيثيلين منخفضة الكثافة بنسبة ٤,٢٪ عن الربع المماثل من العام السابق و ٠,٢٪ عن الربع السابق.

النظرة العامة: نعتقد أن إغلاق الصيانة في النصف الأول ٢٠١٧ كان له أثر إيجابي على أداء الواحة، ونتوقع المزيد من التحسن في معدل التشغيل خلال الربع الثاني ٢٠١٨ والفترات التالية. نعتقد أن الشركة ستواصل التركيز على كفاءة الأعمال وتحسين التكلفة للتخفيف من أثر أداء كل من الشركة السعودية لحامض الأكرليك المحدودة وسامابكو. أيضًا، من المتوقع نمو الطلب العالمي على البولي بروبيلين بمتوسط سنوي ٥٪ وصولاً إلى العام ٢٠٢٠ وفقا إلى تقرير الاتحاد الخليجي للبروكيمويات والكيمويات "بلاستيك"، من المتوقع أن تحقق شركة الصحراء صافي ربح للسنة المالية ٢٠١٨ بقيمة ٥٨٠,٣ مليون ريال سعودي (ربح السهم ١,٣٢ ريال سعودي)، مسجلة ارتفاع بنسبة ٣٠,٦٪ عن العام الماضي بدعم من ارتفاع معدل تشغيل مصنع الواحة وتحسن أداء الشركات الزميلة التابعة الأخرى وتأثير خسائر إعادة تقييم أصول الشركة السعودية لحامض الأكرليك خلال السنة المالية ٢٠١٧ (٤٢,٦ مليون ر.س.). نستمر في توصيتنا "محايد" مع سعر مستهدف للسهم بقيمة ١٧,٢٠ ريال سعودي؛ مما يشير إلى انخفاض محتمل بنسبة ٩,١٪ عن سعر السوق الحالي البالغ ١٨,٩٤ ريال سعودي للسهم. يتم تداول السهم بمكرر ربحية ومكرر قيمة دفترية متوقعة بمقدار ١٤,٣ مرة و ١,٥ مرة على التوالي، على أساس صافي الربح المتوقع للسنة المالية ٢٠١٨. من المتوقع أن تحافظ الشركة على توزيعات الأرباح عند ١,٠ ريال سعودي للسهم في السنة المالية ٢٠١٨.

ملخص النتائج

المليون ريال سعودي	الربع الأول ٢٠١٧	الربع الرابع ٢٠١٧	الربع الأول ٢٠١٨	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفرق عن توقعاتنا
صافي الربح	٩٥,٩٥	٩٤,٨٣	١٤٠,٢٤	٤٦,٢%	٤٧,٩%	٢,٣%
ربح السهم	٠,٢٢	٠,٢٢	٠,٢٢	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

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

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

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

المدير العام لإدارة أعمال الوساطة والمبيعات
علاء اليوسف
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١٠٦٠
a.yousef@aljaziracapital.com.sa

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

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

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

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

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مقفلة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملتزمة 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 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 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 معطى بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغير 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 تصفياتها 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 والتوصيات 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 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 محتوى هذا التقرير قبل النشر، ما عدا أولئك الذين يسمح لهم مركزهم الوظيفي بذلك، و/أو الأطراف الرابعة 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 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 المتلقية 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 مقفلة مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦ - ٧٠ - ٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩