

محايد

٨٨,٣٠ ريال سعودي

٨٤,٦٠ ريال سعودي

-٤,١%

التقييم

السعر الحالي

السعر المستهدف خلال (١٢ شهراً)

التغير المتوقع في السعر

*السعر كما في ١٣ يوليو ٢٠١٥

أهم البيانات المالية

المبالغ بالمليون ريال سعودي	السنة المالية ٢٠١٤	السنة المالية ٢٠١٥ (متوقع)	السنة المالية ٢٠١٦ (متوقع)
الإيرادات	١,٠٦٥	١,١٣٥	١,٢٤٦
النمو %	١١,١%	٦,٦%	٩,٧٥%
صافي الربح	٩٠,٨	١٠٤,١	١٣١,٥
النمو %	١,٨-	١٤,٦%	٢٦,٣%
ربح السهم (ريال سعودي)	٣,١٨	٣,٦٤	٤,٦٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

المبالغ بالمليون ريال سعودي	السنة المالية ٢٠١٤	السنة المالية ٢٠١٥ (متوقع)	السنة المالية ٢٠١٦ (متوقع)
هامش الإجمالي	٢٩,٠%	٢٩,٣%	٢٨,٩%
هامش EBITDA	١٥,٠%	١٦,٠%	١٦,٧%
هامش صافي الربح	٨,٥%	٩,٢%	١٠,٦%
مكرر الربحية (مرة)	٢٥,٠٤	٢٤,٢٣	٢٠,١٠
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٥,٠١	٥,٣٩	٤,٨٠
EV/EBITDA (مرة)	١٤,٨٨	١٢,٤٥	١٠,٥٥
العائد على حقوق الملكية	١٥,٢%	١٦,٥%	١٩,١%
العائد على الأصول	١٠,٠%	١٠,١%	١١,٩%
عائد توزيع الأرباح إلى السعر	٢,٥%	٢,٣%	٢,٣%

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال، *السعر معدل

نموذج المساهمين

نسبة الملكية

عسير العربية للاستثمار الصناعي	٥٥,٥٠%
محمد عبد الحميد محمود حلواني	٦,٩٩%
شركة حلواني العالمية	٣,٥٠%
فواز محمد حلواني	١,٧٥%
محمد فواز حلواني	٠,٤٩%
الجمهور	٢١,٧٧%

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات السوقية

المبالغ بالمليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك

القيمة السوقية (مليار)	٢,٥٥
الاداء السعري منذ بداية العام	١٦,٢١%
٥٢ اسبوع (نمو)	٩٥,٧٥
٥٢ اسبوع (انخفاض)	٥٨,٧٥
الأسهم القائمة (مليون)	٢٨,٥٧

أداء السعر



حلواني إخوان: صافي ربح الربع الثاني ٢٠١٥ أقل من توقعاتنا، تراجع المبيعات على الرغم من تزامن جزء من موسم رمضان؛ نستمر في التوصية "محايد"

المبالغ بالمليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك	التوقعات للربع الثاني ٢٠١٥	الفعلي للربع الثاني ٢٠١٥	الفرق النسبي (%)
إيرادات المبيعات	٢٩٤,٢	٢٦٨	-٨,٩%
صافي الربح	٢٧,٢	٢٣,١	-١٥,٠%
ربح السهم (ريال سعودي)	٠,٩٥	٠,٨١	

ضعف الأداء في الربع الثاني نتيجة لانخفاض حجم المبيعات وارتفاع مصاريف التشغيل

وتراجع الأرباح الأخرى: جاء صافي ربح الربع الثاني ٢٠١٥ أقل من توقعاتنا بحدود ١٥% وأقل من متوسط التوقعات من بلومبرغ البالغة ٢٦,٨ مليون ريال سعودي بحدود ١٣,٨%. بلغ صافي ربح حلواني إخوان للربع محل المراجعة مبلغ ٢٣,١ مليون ريال سعودي، دون تغير عن الربع المماثل من العام الماضي وبتراجع عن الربع السابق بمعدل ١٠,٨%، حيث أشارت الشركة إلى أن السبب في تراجع الأداء عن الربع السابق يعود إلى تراجع المبيعات من ٢٨٧ ملين ريال سعودي في الربع الأول ٢٠١٥ إلى ٢٦٨ مليون ريال سعودي في الربع الثاني حيث بلغ التراجع ٦,٧%، بالإضافة إلى تراجع الأرباح من مصادر أخرى، الأمر الذي خفف منه انخفاض خسائر الشركة من فروقات أسعار صرف العملات الأجنبية. نحن نعتقد أن مبيعات الشركة كانت أقل من التوقعات حيث أنها لم تنمو مع دخول شهر رمضان الكريم خلال الربع. لقد تأثرت المبيعات بالأحداث الجيوسياسية في أسواق التصدير مما قد يمتد اثره على التوقعات للأرباح القادمة.

بلغ إجمالي الربح ٨١,٧ مليون ريال سعودي بتراجع عن الربع المماثل من العام الماضي بمعدل ٠,٤٩% وبتراجع عن الربع السابق بمعدل ٤,٣٣% وتراجع ملحوظ عن توقعاتنا بربح إجمالي بقيمة ٨٧,٦ مليون ريال سعودي. تحسن هامش الإجمالي قليلاً في الربع محل التغطية ليصل إلى ٣٠,٥% من ٢٩,٧% في الربع الأول ٢٠١٥. نتيجة انخفاض تكلفة المواد الأولية، كما نتوقع أن تكلفة المواد الأولية والتعبئة في مصر قد تراجعت نتيجة لتحسن سعر صرف العملة. بلغ الربح التشغيلي للربع الثاني ٢٠١٥ مبلغ ٣٤,٣ مليون ريال سعودي بتراجع عن الربع المماثل من العام الماضي بمعدل ٦,٠٢% وبتراجع عن الربع السابق بمعدل ١٢,٢٨%، حيث من المتوقع ارتفاع تكاليف البيع والتسويق والإدارية والعمومية إلى ٤٧,٤ مليون ريال سعودي من ٤٥,٤ مليون ريال سعودي خلال الربع الأول ٢٠١٥ إلى ٤٦,٣ مليون ريال سعودي خلال الربع الثاني ٢٠١٤.

أهم التطورات والاثار الرئيسية المترتبة:

حضور قوي في مصر: تعتبر شركة حلواني هي شركة ذات حصة رائدة في السوق من حيث إنتاج اللحوم في مصر. من أجل تلبية الزيادة الكبيرة في الطلب، أكملت الشركة أول ٥٠% من عمليات توسيع قدرتها الانتاجية في إنتاج اللحوم خلال العام ٢٠١٢. كما يفترض أن تكتمل عمليات التوسيع المتبقية (٥٠%) بحلول نهاية عام ٢٠١٦. بالإضافة إلى ذلك، نتوقع ارتفاع الطلب في السوق المصري سوف يقود الشركة إلى معدلات تشغيل أعلى للقدرة الإنتاجية بعد استكمال التوسعات. نتيجة لذلك، نحن نعتقد أن عائدات قطاع اللحوم سوف ترتفع خلال الفترة من العام ٢٠١٤ إلى ٢٠١٨ بمعدل سنوي مركب بحدود ١٠,٧%.

توسيع القدرة الانتاجية للأعمال الأساسية بهدف زيادة النمو: أكملت شركة حلواني إخوان المرحلة الثانية من نقل مصانعها في المدينة الصناعية في جدة، حيث ستمكن الشركة من توسيع قدرتها الانتاجية للمنتجات الرئيسية (الحلوة، الطحينية، اللحوم ومنتجات الألبان). بالتالي، فإننا نعتقد أن هذا سيؤدي إلى رفع الإيرادات من العمليات المحلية بنمو سنوي مركب بمعدل ٨,٦% خلال فترة التوقعات من العام ٢٠١٤-٢٠١٨. وفقاً للشركة، يتوقع تشغيل جميع خطوط الإنتاج اعتباراً من الربع الثالث ٢٠١٥.

التركيز على المواقع الاستراتيجية: تمتلك قطعة ارض صناعية في مدينة الملك عبدالله الاقتصادية بقيمة ٤٤,٧ مليون ريال سعودي كاستثمار للشركة طويل الأجل الذي يتجاوز نطاق ٥ سنوات؛ حيث تكمن ميزة الأرض في قربها من ميناء الملك عبدالله بالإضافة إلى امكانية التوسعات المستقبلية.

المخاوف الرئيسية: من الممكن أن يؤدي غياب التحوط لأسعار صرف العملات الأجنبية أن يؤثر سلباً على مبيعات الشركة، حيث إن ما يقارب ٤٧,٧% من إجمالي الإيرادات هي من مصر.

النمو المالي: وفقاً لتوقعاتنا، سترتفع إيرادات الشركة بمعدل سنوي مركب خلال الفترة من العام ٢٠١٤ إلى ٢٠١٨ بحدود ٦,٢٥%؛ حيث يعتمد نمو إيرادات الشركة أساساً على ارتفاع المبيعات نظراً إلى قوة الطلب في السوق المحلي وتحسن استغلال الطاقة الانتاجية لقسم اللحوم (كما هو موضح سابقاً). علاوة على ذلك، شهدت شركة حلواني هامش صافي ربح أقل من المعتاد خلال العام ٢٠١٤ حيث قارب ٨,٥% (متوسط صافي الهوامش خلال الفترة من ٢٠١١ إلى ٢٠١٣ بحدود ٩,٨) كنتيجة إلى ارتفاع النفقات التشغيلية كما نتوقع أن تحقق الشركة متوسط هامش صافي ربح خلال فترة توقعاتنا بحدود ٩,٨% نظراً إلى انخفاض النفقات التشغيلية وانخفاض تكلفة المبيعات. نتوقع أن يؤدي تحسن كل من مبيعات الشركة والربح التشغيلي إلى ارتفاع صافي الربح بمعدل سنوي

محلل

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨

i.aljbran@aljaziracapital.com.sa

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 لخدمات الوساطة والمبيعات
علاء اليوسف
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١٠٠
a.yousef@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد -
رئيس الوساطة الدولية والمؤسسية
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

المدير العام المساعد - رئيس الوساطة المؤسسية
وساطة المؤسسات
سامر الجاعوني
+٩٦٦ ١٢٢٥٦٣٥٢
s.alJoouni@aljziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الزراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة 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 تطمح 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 والكليّة 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 والتوصيات 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 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 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 (٧٦ - ٠٧ - ٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩