

زيادة مراكز التقييم
 السعر الحالي *
 ١٨,٥٥ ريال سعودي
 السعر المستهدف خلال (١٢ شهراً)
 ١٥,٢٠ ريال سعودي

*السعر كما في ٢٢ فبراير ٢٠١٧

أهم البيانات المالية

المبالغ بالمليون ريال سعودي	السنة المالية ٢٠١٤	السنة المالية ٢٠١٥	السنة المالية ٢٠١٦	السنة المالية ٢٠١٧ (متوقع)
الإيرادات	١٨,٦٩٣	١٥,٠٩٠	١٥,٣٤٤	١٨,٤٤٢
النمو %	٢٢,٧	١٩,٣-	١,٣	٢٠,٢
صافي الربح	١,٠٧١	(١,٤٢٦)	٢٥٤,٥	٤١١,٥
النمو %	٩,١-	-	-	٦١,٧
ربح السهم (ريال سعودي)	١,٦٠	(١,٥٢)	٠,٣٩	٠,٦٢

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)
هامش الإجمالي	٢٤,٧	١٣,٨	٢٢,٤	٢١,٨
هامش EBITDA	٢٣,٢	١٢,٠	٢٢,٩	١٩,٩
هامش صافي الربح	٥,٧	٩,٥-	١,٧	٢,٢
مكرر الربحية (مرة)	١٦,٥٠	(٦,٩٩)	٤٦,٢	٣٠,١
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٠,٩٣	٠,٤٠	١,٣١	١,٥٣
EV/EBITDA (مرة)	٨,٤٥	١٣,٧٧	٨,٩٨	٨,٣٦
العائد على حقوق الملكية	٥,٦	٥,٥-	١,٨	٢,٧
العائد على الأصول	٢,٢	٢,٢-	٠,٦	٠,٩
عائد توزيع الأرباح إلى السعر	٣,٨	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال* السعر المعدل

نموذج المساهمين

نسبة الملكية	المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية	شركة المملكة القابضة	الشركة السعودية للصناعات الدوائية والمستلزمات الدوائية	مؤسسة الخليج للاستثمار	الشاعر للتجارة	شركة ايكاروس الصناعية القابضة	الجمهور
٨,٦٩%	٦,٢٣%	٥,٢٤%	٥,٩٠%	٧,١٨%	٥,١٩%	٦١,٥٧%	

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	١٢,٤
التغير منذ بداية العام إلى تاريخه %	١٣,٢
٥٢ أسبوع (الأعلى)	١٨,٥٥
٥٢ أسبوع (الأدنى)	٨,٤٠
الأسمه القائمة (مليون)	٦٦٨,٩١

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

الشركة المتقدمة للبتروكيماويات: من المتوقع أن تحقق الشركة أرباحاً بأكثر من ٢٧٩,٢ مليون ريال سعودي في المحفظة الاستثمارية لصالح المساهمين. قامت الشركة بالاستحواذ على حصة تبلغ ٦٪ من شركة "التصنيع" بتكلفة إجمالية تبلغ ٤٦٢,٩ مليون ريال سعودي مقابل ٤٠ مليون سهم، حيث يبلغ المتوسط للسهم الواحد ما يقارب ١١,٥٧ ريال سعودي.

شركة التصنيع الوطنية: نتوقع نمو قوي الأرباح خلال السنة المالية ٢٠١٨ بعد بيع الأصول؛ دعم الهوامش بسبب انخفاض تكلفة التمويل وتكاليف التشغيل بالإضافة لإلغاء ضريبة الدخل، وتحسن أداء الشركة اعتباراً من السنة المالية ٢٠١٨. نستمر في توصيتنا "زيادة المراكز" مع ارتفاع محتمل في السعر إلى ٢٦,٥ ريال سعودي اعتماداً على الإنتهاء من عملية البيع.

ستقوم شركة التصنيع ببيع حصتها البالغة ٧٩٪ من شركة كريستال (ثنائي أكسيد التيتانيوم) إلى شركة ترونوكس المحدودة: أعلنت شركة التصنيع عن إبرام اتفاقية مشروطة لبيع حصتها البالغة ٧٩٪ من شركة كريستال (ثنائي أكسيد التيتانيوم) في ٢١ فبراير ٢٠١٧ إلى شركة ترونوكس المحدودة (شركة مدرجة في بورصة نيويورك) تشمل أعمال ثنائي أكسيد التيتانيوم المحلية والعالمية كما يلي: (١) جميع الشركات التابعة عالمياً لشركة كريستال. (٢) الأصول (بما في ذلك مصنع كريستال في بنبع) والمطلوبات المتعلقة بها. (٣) العقود، الملكية الفكرية، والشهرة ذات العلاقة بشركة كريستال.

في المقابل، ستحصل شركة التصنيع على ٦,٢٧٤ مليار ريال سعودي (١,٦٧٣ مليار دولار أمريكي) نقداً بالإضافة إلى ٢٧,٥٨٠,٠٠٠ سهم إصدار جديد فئة (A) من شركة ترونوكس (والتي تمثل ما يقارب ٢٤٪ من حقوق الملكية في ترونوكس)، كما ستحصل كريستال على مقعدين من تسعة مقاعد حالية لمجلس إدارة ترونوكس. بحسب الشركة، يتوقع الانتهاء من عملية البيع خلال ١٥ شهراً من تاريخ الإعلان بشرط الوفاء بشروط مسبقه معينة، تشمل دون حصر موافقات حكومية وتنظيمية.

ما هي أهم الآثار والفوائد المتوقعة لشركة التصنيع بعد نجاح عملية البيع في النصف الأول ٢٠١٨؟

نحن نعتقد أن عملية بيع كريستال ستحسن بشكل مباشر من أداء الشركة ونسب تقييمها المالية نظراً لضعف هوامش ربح ثنائي أكسيد التيتانيوم والتي تسببت في الضغط على أداء التصنيع نتيجة لاستمرار الخسائر التشغيلية والصافية. أيضاً، بالإضافة لارتفاع المتوقع في انتاجية الأصول وفي العائد على إجمالي الأصول، نحن نتوقع أن تشهد الشركة اتساع هامش مع تراجع في تكاليف التشغيل وغيرها بصفة عامة للشركة ككل. بالرغم من الأثر السلبي المتوقع في المدى القريب على دخل التصنيع من الإيرادات الأخرى نتيجة لهذه الاتفاقية، إلا أن الاتفاقية بين كريستال وترونوكس تدعم الأثر الإيجابي بعيد المدى على شركة التصنيع. ستصبح شركة ترونوكس أكبر شركة في الصناعة بأعمال متنوعة جغرافياً في صناعة ثنائي أكسيد التيتانيوم، مما يضيف درجة أعلى من تحكم الشركة في أسعار التيتانيوم في السوق. عدا هذه الصفقة، ستتمكن التصنيع من التركيز على قطاع البتروكيماويات من خلال المزيد من التوسعات الاستراتيجية لإضافة القيمة في أعمالها الأساسية (قطاع البتروكيماويات)، والتخفيف من القروض في مركزها المالي.

- نتوقع أن تتحسن الهوامش لدى التصنيع بعد التخلص من أثر صناعة التيتانيوم في نموذج أعمالها (لزال قطاع الصناعة يحقق خسائر)، بحيث يرتفع الهامش التشغيلي وهامش صافي الربح من ١٧,٤٪ إلى ١٧,٥٪ للسنة المالية ٢٠١٦ إلى ١٩٪ و ١٢,٥٪ على التوالي للسنة المالية ٢٠١٨.
- نتوقع تراجع تكلفة التمويل من ٧٦٧,١ مليون ريال سعودي في السنة المالية ٢٠١٦ إلى ما يقارب ٥٠٠ مليون ريال سعودي في السنة المالية ٢٠١٨، حيث أن كريستال ستقوم بتسديد القروض التي حصلت عليها في المملكة بقيمة ٦,٢٧ مليار ريال سعودي (١,٦ مليار دولار أمريكي) بالكامل، حيث ينتج عن ذلك انخفاض إجمالي القروض لدى التصنيع ويخفض من تكلفة التمويل بشكل كبير.
- عندما لا تكون كريستال شركة تابعة، سيقال التذبذب في صافي الربح نتيجة لانخفاض أثر حقوق الأقلية على الأداء الكلي.
- أيضاً، مصاريف ضريبة وركاة أقل، حيث نتوقع أن تصل إلى ٦٥ مليون ريال سعودي (على أساس ٢,٥٪) بدلا من ٢٢٣,٣ مليون ريال سعودي في السنة المالية ٢٠١٦.
- في المقابل، نظراً لأن شركة ترونوكس تحقق خسائر، ستتحمل شركة التصنيع حصتها من هذه الخسائر الناتجة عن ملكيتها البالغة ٢٤٪ من ترونوكس. عموماً، محصلة الأعمال بين كريستال وترونوكس تدعم النمو بعيد المدى لأعمال الشركة.
- سينخفض بند القروض في المركز المالي الموحد لشركة التصنيع من ٢٤,٦ مليار ريال سعودي إلى ١٨,٢ مليار ريال سعودي، لتتخفض معه نسبة القروض إلى حقوق المساهمين من ١,٧٧ مرة إلى ١,٣١ مرة.
- من جانب ربح السهم، نتوقع تحسن ربح السهم بقوة للسنة المالية ٢٠١٨ ليصل إلى ٢,١ ريال سعودي من ٠,٣٨ ريال سعودي في السنة المالية ٢٠١٦، ليرتفع بذلك سعر السهم المستهدف إلى ما يقارب ٢٦,٥ ريال سعودي.

الأداء الربع سنوي لقطاع ثنائي أكسيد التيتانيوم لدى الشركة (مليون ريال سعودي)

الفترة	المبيعات	إجمالي الربح	إجمالي الربح (%)	الربح التشغيلي
الربع الرابع ٢٠١٦	١٨٤٢,٧	٢٢١,٢	١٢,٠	(٦٢,٤)
الربع الثالث ٢٠١٦	١٨٦٨,٩	٢٠٢,٦	١٠,٨	(٤٦,١)
الربع الثاني ٢٠١٦	١٩٢٦,١	١٩٦,٥	١٠,٢	(٨٩,٠)
الربع الأول ٢٠١٦	١٧٦٠,٣	٥٥,٠	٣,١	(١٩٤,٢)
الربع الرابع ٢٠١٥	١٥٨٣,٤	(١٤٨,٩)	(٩,٤)	(٨١٢,١)
الربع الثالث ٢٠١٥	١٧٥٧,٠	(١٤٢,٥)	(٨,١)	(٤١١,٠)
الربع الثاني ٢٠١٥	٢٠٧١,٦	١٥٧,٢	٧,٦	(٢٠٠,١)
الربع الأول ٢٠١٥	١٩٢٢,١	١٨٥,١	٩,٦	(٩٨,٥)

الأداء الربع سنوي لقطاع البتروكيماويات لدى الشركة (مليون ريال سعودي)

الفترة	المبيعات	إجمالي الربح	إجمالي الربح (%)	الربح التشغيلي
الربع الرابع ٢٠١٦	٣٢٥٠,٦	٨٣٣,٨	٢٥,٧	٦٠٨,٩
الربع الثالث ٢٠١٦	٢٩٠٠,٧	٥٢٤,١	١٨,١	٥٢٩,١
الربع الثاني ٢٠١٦	٢٨٢٢,٦	٧٦١,١	٢٧,٠	٤٩٦,١
الربع الأول ٢٠١٦	٢٨٥٥,٢	٥٨٣,٨	٢٠,٤	٤٢١
الربع الرابع ٢٠١٥	٢٧١١,٩	٢٠٩,١	٧,٧	٦١,٤
الربع الثالث ٢٠١٥	٢٦٣٧,٦	٥٢٣,٩	١٩,٩	٤١٠,٧
الربع الثاني ٢٠١٥	٢٨٢١,٣	٦٤٣,١	٢٢,٨	٥١٠,٦
الربع الأول ٢٠١٥	٢٦٨٧,٤	٤٩٨,٧	١٨,٦	٣٤٨,٣

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 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 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 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 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