



مواضيع رئيسية

لقد قمنا بعرض تقديرنا للإيرادات والأرباح للشركات التي نقوم بتغطيتها في قطاعات البتروكيماويات والأسمنت والتجزئة، والأغذية والزراعة والاتصالات والرعاية الصحية.

استعراض نتائج الشركات السعودية تقديرات أرباح الربع الرابع 2017

من المتوقع أن تنخفض أرباح الشركات السعودية (باستثناء الشركات المالية) بدرجة كبيرة في الربع الأخير من 2017. ومن المتوقع أن تنخفض الأرباح الكلية لقطاع البتروكيماويات، بدرجة طفيفة على أساس ربعي نتيجة للارتفاع الحاد في تكاليف اللقيم، مقارنة بأسعار المنتجات. ويتوقع أن تشهد شركات قطاع التجزئة التي تشملها تغطيتنا، نمواً ضعيفاً مقارنة بالفترة ذاتها من العام الماضي بسبب انخفاض انفاق المستهلكين، رغم أن إعادة بدلات ومكافآت ومزايا العاملين بالقطاع الحكومي سوف يكون له بعض التأثير الإيجابي. ولا يزال قطاع الإسمنت مستمراً في معاناته من الصعوبات نظراً لانخفاض الانفاق الحكومي، كما يشير إلى ذلك الانخفاض بنسبة 8.5% على أساس سنوي في أحجام مبيعات الإسمنت في الشهرين الأولين من هذا الربع. ويتوقع أيضاً أن تظل إيرادات قطاع الاتصالات ضعيفة كما سوف ينصب التركيز على التحكم في التكلفة. ويعتبر هذا الربع ربعاً موسمياً قوياً لقطاع الرعاية الصحية، حيث سوف يؤدي التحسن في استغلال الطاقات التشغيلية الجديدة، إلى دعم نمو الإيرادات. بيد أن العامل المحفز الأساسي للقطاع سوف يكون هو الذمم المدينة كما تظهر في الميزانية العمومية، والتي يمكن أن تنخفض في الربع الرابع نظراً لأن الحكومة قد أعلنت أنها سوف تقوم بتسوية مستحقات القطاع الخاص. هذا، ومن المتوقع أن ترتفع أرباح قطاع البنوك من قاعدة المقارنة المنخفضة للربع الرابع 2016 مدعومة بهوامش صافي الربح المرتفعة والمخصصات المنخفضة نسبياً.

قطاع البتروكيماويات: نتوقع أن تنخفض أرباح قطاع البتروكيماويات هامشياً على أساس ربعي في الربع الرابع نظراً لأن ارتفاع تكاليف اللقيم إلى جانب ارتفاع مصروفات التشغيل السنوية، يمكن أن يقضي تماماً على المكاسب المتحققة من الارتفاع في أسعار المنتجات. وقد ارتفع متوسط أسعار خام برنت بنسبة 17% تقريباً على أساس ربعي في الربع الرابع على أثر توقع أن يكون سوق النفط أكثر توازناً في العام القادم. وتمشياً مع ارتفاع أسعار النفط، فقد شهدت أسعار معظم المنتجات البتروكيماوية، ارتفاعاً تدريجياً، إذ ارتفعت أسعار البولي إيثيلين بنسبة تراوحت بين 4-10% على أساس ربعي، بينما ارتفعت أسعار البولي بروبيلين بنسبة 4-6%، مدعومة بارتفاع تكاليف المنتجات الرئيسية. وقد استمرت بعض المنتجات الوسيطة الأخرى مثل جلايكول الإثيلين الأحادي (+21% على أساس ربعي)، ومونومر أسيتات الفينيل (+14%) وحمض الخل، زخمها الارتفاعي خلال الربع. ومع ذلك، فقد ارتفع أيضاً متوسط أسعار اللقيم الرئيسية (+21% على أساس ربعي للنافثا، +41% للبروبان و+32% للبوليثان) ارتفاعاً حاداً في الربع الرابع، مما قد يؤدي إلى خفض فروقات أسعار المنتجات لبعض الشركات. ومن بين الشركات التي نقوم بتغطيتها، من المحتمل أن تعلن سيكيم عن ربحية قوية، مدعومة بأسعار المنتجات المرتفعة، وبخاصة أسعار الميثانول (ارتفاع بنسبة 17% تقريباً)، التي بدأت في الربع الثالث (توقعاتنا). وسوف تساعد أسعار ثاني أكسيد النيتروجين المرتفعة (5% تقريباً على أساس ربعي)، شركة تصنيع على الاستمرار في تحسين أدائها المالي. ومن المحتمل أن يخضع قطاع البتروكيماويات في سبائك لضغوط على أساس ربعي متأثراً بانخفاض فروقات أسعار المنتجات، وخاصة في قطاع أعمالها في القارة الأوروبية، مما سيقتضي على الأداء الأفضل لقطاعات الأسمدة والمعادن في الشركة. ويمكن أن تظل أرباح ينساب والمتقدمة للبتروكيماويات منخفضة أيضاً، متأثرة سلباً بالارتفاع الحاد في أسعار سوائل الغاز الطبيعي.

قطاع التجزئة: بعد أن سجلت معدلات نمو جيدة في الثلاثة أرباع الأخيرة، من المحتمل أن تشهد الشركات التي يغطيها تقريرنا في قطاع التجزئة، نمواً ضعيفاً في إيراداتها، باستثناء شركة العثيم. ويتعلق هذا الموضوع أساساً بمعدلات نمو الإيرادات الضعيفة لشركتي جرير واكسترا العالميتين في مجال الإلكترونيات بالتجزئة، نظراً لأن المكاسب المتحققة من تأثير قاعدة المقارنة المنخفضة للثلاثة أشهر الأخيرة، سوف تعود إلى حالتها العادية، أي، أن التأثير الإيجابي من إغلاق محلات الاتصالات الصغيرة، كان جزءاً من قاعدة الإيرادات للربع الرابع 2016. ومن المتوقع أن تشهد شركة فواز الحكير أيضاً ضعفاً في الإيرادات بسبب خفض المستهلكين للإنفاق على المشتريات غير الضرورية جداً، بيد أن انخفاض الإيرادات على أساس سنوي ربما لا يكون بنفس مستوى الحدة التي كان عليها في ربع شهر سبتمبر نظراً لأن إعادة بدلات ومكافآت ومزايا العاملين بالدولة، إلى جانب فصل الشتاء الذي جاء أبعد من التوقعات، توفر ظروفاً مواتية. ومن المتوقع أن تستمر شركة العثيم في تحقيق نمو قوي في الإيرادات، بنسبة متوقعة تبلغ 14% تقريباً، مدعومة بالإضافات الكبيرة لعدد الفروع، والتي قضى عليها جزئياً الانخفاض بنسبة 2% على أساس سنوي في مبيعات المحلات القائمة. ومع ذلك، فإن التحسن في هوامش الأرباح، سوف يساعد الشركة في تحقيق نمو بنسبة 29% في صافي الربح.

Mazen Al Sudairi

Head of Research

alsudairim@alrajhi-capital.com

Tel +966 1 211 9449

Prithiv Devassy, CFA

devassyp@alrajhi-capital.com

Tel +966 11 2119370

Nivedan Reddy, CFA

patlollan@alrajhi-capital.com

Tel +966 11 2119423

Mohammed Al Thunayyan

althunayyanm@alrajhi-capital.com

Tel +966 11 2119395



قطاع الإسمنت : انخفض حجم مبيعات الإسمنت بنسبة 8.5% على أساس سنوي في الشهرين الأولين من الربع الرابع نتيجة لاستمرار التباطؤ في نشاطات الإنشاءات. وعلى أساس ربعي، من المتوقع أن تكون أحجام المبيعات في الربع الرابع، أفضل من الربع الثالث ويعزى ذلك إلى وقوع موسم الحج والصيف في هذا الربع الثالث. وخلال الشهرين الأولين من الربع الرابع 2017، أعلنت 12 من شركات الإسمنت عن انخفاض على أساس سنوي في أحجام مبيعاتها، بينما أعلنت 3 شركات (باستثناء الشركات الجديدة في السوق) عن ارتفاع في حجم مبيعاتها على أساس سنوي. وقد شهدت شركتا أسمنت ينبع وأسمنت اليمامة، أعلى مستوى انخفاض بنسبة بلغت 30% على أساس سنوي، بينما شهدت شركتا أسمنت المدينة وأسمنت حائل، أعلى مستوى ارتفاع في حجم المبيعات بنسبة بلغت 23% و 15% على أساس سنوي. إن استمرار ارتفاع مستويات المخزون (36.6 مليون طن كما في نهاية نوفمبر) مقرونا بحالة تجاوز العرض للطلب في جميع المناطق، ربما تدفع شركات الإسمنت إلى الاستمرار في البيع بمستويات خفض الأسعار الحالية. وبناء على تقديرنا، فمن المتوقع أن تتخفض إيرادات الشركات التي نقوم بتغطيتها بنسبة 30% على أساس سنوي، بينما من المحتمل أن تنخفض الأرباح بنسبة 49%. وبالنسبة للتوقعات المستقبلية، فمن المحتمل أن تؤدي الميزانية الحكومية التوسعية لدعم المبادرات في قطاع الإسكان، إلى جانب الانفاق الاستثماري من صندوق الاستثمارات العامة وصناديق الاستثمار الوطنية، إلى إيجاد قوة محركة رئيسية للقطاع خلال السنوات القليلة القادمة.

قطاع الاتصالات : اجمالاً، سوف يستمر قطاع الاتصالات منخفضاً. وسوف تفرض مجموعة من العوامل التي تشمل المنافسة الحادة بين المشغلين، السماح باستخدام المكالمات الهاتفية عبر بروتوكول الإنترنت، فرض الرسوم على الأجانب، إلى جانب خروج أعداد من العمالة الأجنبية من المملكة... الخ، تفرض ضغوطاً على نمو إيرادات هذا القطاع ولكن سيتم التعويض عنها من تحول بعض المشتركين من شريحة الدفع المسبق إلى شريحة الدفع الموفتر. وسوف يكون لقرار هيئة الاتصالات وتقنية المعلومات بخفض الأسعار التحاسبية بين شركات الاتصالات، تأثير طفيف خلال هذا الربع، نظراً لأن الأسعار الجديدة سيبدأ سريانها فقط من الأسبوع الأخير من ديسمبر.. وسوف تستمر شركتا زين وموبايلي في التركيز على خفض التكاليف وتحسين إيراداتها. ومن بين الثلاث شركات، فإننا نتوقع أن تظل شركة الاتصالات السعودية دفاعية نظراً لثبات عائدات توزيعات أرباحها في مستوى مرتفع.

قطاع الأغذية والزراعة: من المتوقع أن يظل نمو قطاع المواد الغذائية والزراعة، وهو قطاع دفاعي، متوسطاً في الربع الرابع بينما يتوقع أن تتحسن الربحية بشكل هامشي. وسوف تتأثر إيرادات المراعي على أساس سنوي بسبب التأثير المستمر من انقطاع المبيعات لدولة قطر (كانت تمثل سابقاً 5% من الإيرادات تقريباً) وحالة الضعف الزمنية في قسم منتجات الألبان والعصائر، وهو القسم الرئيسي في الشركة. ومن المتوقع أن تظل إيرادات هرفي بدون تغيير نظراً لأن الانخفاض بمعدل مرتفع في مبيعات المحلات القائمة، سوف يستمر في القضاء على المكاسب المتحققة من افتتاح محلات جديدة. وفي سياق متصل، فإننا نتوقع أن يشهد قسم التجزئة في صافولا، بعض التحسن، كما كان عليه الاتجاه على أساس ربعي خلال الثلاثة أرباع السابقة، بينما من المتوقع أن يحقق قسم المواد الغذائية بالشركة أداء جيداً. وعلى صعيد الهوامش، فإن أسعار السلع مستمرة في انخفاضها مما سوف يساعد في المحافظة على المسار الارتفاعي للهوامش لشركة المراعي، عن طريق استكمال مبادراتها الرامية لخفض التكاليف. ومن المحتمل أن تخضع هوامش الربح لهرفي للضغط بسبب التخفيضات التي ظلت تمنحها لعملائها على بعض منتجاتها، على مدى شهرين تقريباً خلال الربع الحالي.

قطاع الرعاية الصحية : يعتبر الربع الرابع ربعاً موسمياً قوياً لشركات الرعاية الصحية السعودية. فمن المتوقع أن يرتفع إجمالي إيرادات الشركات التي نقوم بتغطيتها، بنسبة 7.5% تقريباً على أساس سنوي في المتوسط، بينما يتوقع أن تشهد الأرباح ارتفاعاً حاداً بسبب قاعدة المقارنة المنخفضة للعام الماضي عندما تأثر القطاع بمستويات المخصصات المرتفعة. ويتوقع أن تقود الشركة الوطنية للرعاية الطبية (رعاية)، النمو في القطاع خلال هذا الربع بارتفاع بنسبة 20% على أساس سنوي تقريباً في الإيرادات مدعومة بتحسين استغلال المرافق التي تم افتتاحها مؤخراً، بينما يتوقع أن يبلغ الربح حوالي 30 مليون ريال. وسوف تشهد أيضاً شركة المواساة للخدمات الطبية (مواساة)، نمواً جيداً في الإيرادات بنسبة 7% ونمواً في صافي الربح بنسبة 17%، نتيجة لتحسن استغلال تشغيل مستشفى الشركة بالرياض، والتوسع في مستشفياتها بالجبل، إلى جانب الشروط التعاقدية الأفضل. وبالنسبة لشركة دلة، فإننا نتوقع أن تعلن الشركة عن نمو بنسبة 2.5% على أساس سنوي في إيراداتها، بينما نتوقع أن تتأثر هوامش الربح بدرجة طفيفة مقارنة بالربع الثالث بسبب مصروفات العاملين المرتفعة المرتبطة بمستشفى الشركة في ضاحية نمار. من جانب آخر، من المتوقع أن تعلن مستشفيات الحمادي عن ارتفاع بمستوى منخفض من خزانة رقمية واحدة في إيراداتها، بيد أنه من غير المحتمل أن ترتفع هوامش ربحها بدرجة كبيرة نظراً لأن مستشفى الشركة بحي النزهة لا يزال في مرحلة تشغيل تجريبية. إننا نعتقد أن قطاع الرعاية الصحية، سوف يستفيد من إعلان الحكومة عن تسويتها لجميع مستشفيات القطاع الخاص عليها، ومن المتوقع أن يشهد انخفاضاً في مستويات الذمم المدينة في ميزانيات الشركات المدرجة تحته للربع الرابع 2017، وخاصة لشركتي رعاية والحمادي، مما سوف يؤدي إلى انخفاض متطلبات رأس المال العامل.



السوق السعودي: توقعاتنا لأرباح الربع الرابع 2017 للشركات التي قمنا بتغطيتها

الشركة	الإيرادات (بملايين الريالات)				صافي الربح (بملايين الريالات)			
	الربع الرابع الفعلي 2016	الربع الثالث الفعلي 2017	الربع الرابع المتوقع 2017	التغير السنوي %	الربع الرابع الفعلي 2016	الربع الثالث الفعلي 2017	الربع الرابع المتوقع 2017	التغير السنوي %
قطاع البتروكيماويات								
سابك	34,032	39,655	40,217	18.2%	1.4%	4,545	5,788	13.7%
يتوقع أن يخضع أداء قطاع البتروكيماويات في سابك للضغط على أساس ربعي بسبب انخفاض فروقات أسعار المنتجات. بيد أن أسعار الأسمدة والحديد المرتفعة، يمكن أن تؤدي إلى تحسين قطاعات الأسمدة والمعادن بالشركة في الربع الرابع وسوف تتحقق مكاسب كاملة من صفقة صدف.								
سبكيك	914	1,064	1,190	30.1%	11.9%	92	122	71.8%
يمكن أن يؤدي تحسن الأسعار على نطاق جميع منتجات الشركة، إلى زيادة أرباحها بدرجة كبيرة في الربع الثالث.								
سافكو	765	617	770	0.6%	24.8%	299	188	7.2%
يمكن أن تؤدي أسعار اليوريا المرتفعة في ظل تحسن معدل استغلال الطاقة الانتاجية، إلى زيادة أرباح الربع الرابع على أساس ربعي.								
التصنيع	3,953	2,759	2,887	-27.0%	4.6%	123	192	63.1%
يتوقع أن يتحسن الأداء المالي لتصنيع على أساس ربعي، مدعوماً بأسعار ثاني أكسيد التيتانيوم المرتفعة.								
ينساب	1,849	1,933	2,125	14.9%	9.9%	603	645	-0.2%
يتوقع أن ترتفع الإيرادات في الربع الرابع، مدعومة بأرباح المبيعات المرتفعة والأسعار الأفضل ومع ذلك، فإن الأرباح ستكون منخفضة ويعزى ذلك أساساً إلى أسعار البرويان المرتفعة.								
المنظمة للبتروكيماويات	576	616	668	16.0%	8.4%	210	208	-23.7%
من المحتمل أن تظل أرباح الربع الرابع منخفضة نظراً لأن الإيرادات المرتفعة سوف يقضي عليها ارتفاع أسعار القيم.								
قطاع الأسمت								
الأسمت العربية	240	163	186	-23%	14%	24	30	29%
اننا نعتقد أن الإيرادات سوف تنخفض بنسبة 23% على أساس سنوي بسبب أسعار البيع المنخفضة والأداء الضعيف في عمليات الشركة في الأردن.								
أسمت الممامة	232	164	156	-33%	-5%	43	29	-42%
من المحتمل أن يؤثر الانخفاض في متوسط سعر البيع المحقق نتيجة للمنافسة الحادة في المنطقة الوسطى، على نتائج الربع الرابع، بينما يتوقع أن تنخفض أحجام المبيعات بنسبة 26% تقريباً على أساس سنوي وسوف تفرض التكلفة المرتفعة للطن، مزيداً من الضغط على صافي الربح.								
الأسمت السعودية	397	250	276	-31%	10%	187	87	-48%
سوف تؤدي مستويات المخزون المرتفعة إلى أن تمنح الشركة تخفيضات على مبيعاتها. ومن المحتمل أن يرتفع هامش صافي الربح ارتفاعاً طفيفاً مقارنة بالربع السابق.								
أسمت القصيم	185	131	147	-21%	12%	89	51	-40%
نتوقع أن تنخفض الإيرادات بنسبة 20% تقريباً على أساس سنوي بسبب الانخفاض المتوقع في أسعار البيع (24% تقريباً على أساس سنوي)، بينما يتوقع أن ترتفع أحجام المبيعات برقم منخفض من خاتمة واحدة.								
أسمت ينبع	303	173	182	-40%	5%	100	18	-62%
انخفض حجم المبيعات بنسبة 31% على أساس سنوي في أكتوبر ونوفمبر 2017، بينما نتوقع انخفاضاً بنسبة 40% تقريباً في مبيعات شهر ديسمبر.								
أسمت الجنوبية	354	216	244	-31%	13%	156	57	-61%
الانخفاض الحاد في أسعار البيع في الربع الثالث من المحتمل أن يستمر بسبب مستويات المخزون المرتفعة والمنافسة الحادة في سوق المنطقة الغربية.								
قطاع الاتصالات								
الاتصالات السعودية	12,012	12,835	12,874	7%	0%	2,150	2,621	9%
من المتوقع أن تظل الإيرادات بدون تغيير على أساس ربعي، بينما من المحتمل أن يضعف صافي الربح بسبب ارتفاع مصروفات المبيعات والمصروفات العمومية والإدارية في الربع الرابع، كما ظل عليه الحال بشكل موسمي.								
موبيلي	2,908	2,806	2,777	-5%	-1%	-65	-174	NM
من المحتمل أن تعلن موبيلي عن أرباح صافية قريبة من نفس مستويات أرباحها في الربع الأخير.								
زين	1,801	1,807	1,825	1%	1%	-135	3	NM
شركة زين، مثلها مثل موبيلي، من المحتمل أن تعلن عن أرباح مماثلة كالتي شهدتها الربع الأخير.								
الإغذية والزراعة								
المراعي	3,509	3,373	3,415	-3%	1%	524	667	4%
يتوقع أن تنخفض الإيرادات على أساس سنوي، ولكن ليس بنفس مستوى انخفاضها للربع الأخير وذلك نظراً لأن خفض قيمة الجنيه المصري قد تم استيعابها بالفعل ضمن قاعدة التقييم للربع الرابع 2016. ومن المتوقع أن يستمر التوسع الكبير في هامش الربح، متمشياً مع الاتجاه الذي ساد في الأرباع القليلة السابقة.								
صافولا	6,248	5,663	6,499	4%	15%	-964	135	NM
تحسن على أساس ربعي في قسم التجزئة وأداء جيد في قسم المواد الغذائية الأرقام الرئيسية للأرباح لا يمكن مقارنتها على أساس سنوي بسبب عمليات الشطب للمخزون للبضود الأخرى في العام الماضي.								
هرفي	280	312	283	1%	-9%	55	56	-17%
عائدات المطاعم من المتوقع أن تستمر في الانخفاض، ولكن بمعدل أقل عن ما كانت عليه في أرباع السنة القليلة السابقة ويعزى ذلك للتخفيضات التي ظلت تمنحها هرفي لمدة شهرين في الربع الرابع، على بعض منتجات مطاعمها. ويتوقع أن تؤثر هذه التخفيضات على الهوامش والربح.								
التموين	535	602	560	5%	-7%	93	130	19%
الإيرادات يتوقع لها أن تنمو من قاعدة المقارنة المنخفضة للعام السابق، مدعومة باعادة الدبلات والمزايا للعاملين بالدولة، بينما يتوقع أن يستفيد صافي الربح من التكاليف الأخرى المنخفضة.								



قطاع التجزئة										
جريب	1,793	1,652	1,852	3%	12%	215	247	236	10%	-4%
قاعدة إيرادات الربع الرابع من العام الماضي المرتفعة نتيجة لاطلاق إفون 7 والفوائد المترتب من إغلاق محلات الاتصالات الصغيرة ، سوف يبقي على نمو الإيرادات بمستوى متوسط في الربع الرابع من هذا العام ، حتى مع اقتراف وجود مبيعات لفترة ما قبل ضريبة القيمة المضافة. ولا تشمل تقديراتنا للربح الصافي ، تأثير حادثة الحريق التي حدثت في فرع جدة أو أي استرداد لتأمين مترتب على ذلك.										
فواز الحكير	1,430	1,504	1,385	-3%	-8%	40	7	28	-30%	313%
سوف تساعد إعادة البدلات والعلاوات وموسم الشتاء الذي جاء أبعد من المعتاد ، واقتتاح 8 من محلات لفتيس ، في تخفيف الانخفاض في الإيرادات. يتوقع استمرار التوسع في هامش الربح ، نتيجة للمخصصات المنخفضة يفترض حدوث خفض بقيمة 18 مليون ريال في الشركات التابعة العالمية خلال هذا الربع، مماثل للربع السابق.										
العثيم	1,928	1,792	2,205	14%	23%	94	151	122	29%	-19%
سوف تستفيد الهوامش والأرباح من بعض الظروف المواتية نتيجة لنشاطات نهاية العام والحسومات من الموردين. وسوف يؤدي التوسع الكبير في الفروع في المملكة العربية السعودية ، الى تحقيق نمو بنسبة 14% في الإيرادات ، كما يتوقع ارتفاع في هامش الربح الاجمالي بمقدار 50 نقطة أساس على أساس سنوي .										
اكسترا	1,386	778	1,403	1%	80%	27	26	50	82%	91%
تمت اضافة متجر واحد في نهاية سبتمبر وسوف يكون له تأثير ربعي كامل.ومن المحتمل أن يظل نمو مبيعات المحلات القائمة بدون تغيير ، نتيجة لضعف اتفاق المستهلكين وقاعدة المقارنة للربع الرابع من العام الأخير (الفوائد المتحققة من اطلاق إفون 7).										
الرعاية الصحية										
دلة	316	295	325	3%	10%	52	77	82	58%	7%
نتوقع أن تعلن دلة عن نمو بنسبة 2.8% على أساس سنوي في الإيرادات، بينما نعتقد أن هوامش الربح سوف تتأثر بشكل طفيف مقارنة بالربع الثالث بسبب مصروفات العاملين المرتبطة بمستشفى الشركة في ناحية نمار.										
المواساة	353	359	378	7%	5%	72	77	85	18%	11%
نعتقد أن المواساة سوف تعلن عن تحقيق نمو بنسبة 7% في إيراداتها مدعومة بالشروط التعاقدية الأفضل والتحسين في استغلال الطاقة التشغيلية لمستشفى الشركة بالرياض والتوسع في مستشفى الجبيل.										
رعاية	190	208	228	20%	9%	-71	27	30	NM	12%
نعتقد أن رعاية سوف تعلن نسبة نمو عالية في الإيرادات وفي صافي الربح مقارنة بشركات الرعاية الصحية ، ويعزى ذلك أساسا الى قاعدة المقارنة المنخفضة للعام السابق إذ تأثرت بأعمال الترميم في برج الملز 1 وبالمخصصات المرتفعة.										
الحمادي	183	163	190	4%	17%	11	24	28	162%	19%
نمو الإيرادات سوف يكون محدودا بسبب ضغوط الأسعار ، بينما سوف تدعم المخصصات المنخفضة مقارنة بالربع الرابع من العام السابق ، نمو صافي الربح .سوف تؤثر مصروفات العاملين المرتفعة المرتبطة بمستشفى الشركة بحي النزهة ، على هوامش أرباح الشركة.										
أخرى										
معادن	2,374	3,151	3,420	44%	9%	-484	243	356	NM	47%
من المحتمل أن تعلن معادن عن أرباح مرتفعة في الربع الرابع ، نتيجة لارتفاع أسعار ثنائي فوسفات الأمونيوم والأومونيا والأومنيوم ، الى جانب التحسن في الأداء التشغيلي لقسمي الفوسفات والألومنيوم.										
شاكر	313	201	200	-36%	0%	-30	-49	-46	NM	NM
لا يتوقع تحسن كبير في الربع الرابع ، خاصة وأنه ربح ظل يسجل أدنى الإيرادات خلال العام. يفترض تحقيق هامش ربح أفضل (17.5% في الربع الرابع 2017) مقارنة بالربع الثالث 2017 ، عندما سجلت الشركة أقل هامش ربح اجمالي لها على الإطلاق بلغ 14.6%.										
البحري	1,658	1,284	1,478	-11%	15%	328	61	151	-54%	150%
الارتفاع الذي كان متوقعا في أسعار الشحن بناقلات النفط في نهاية العام ، لم يتحقق.ونتيجة لذلك ، فاننا نتوقع انخفاضا في الإيرادات من ناقلات النفط العملاقة بنسبة 14% على أساس سنوي ، نتيجة لانخفاض بنسبة 20% في أسعار نقل النفط بالسفن، والتي قضى عليها جزئيا اضافة 4 ناقلات جديدة.										

الإخلاء من المسؤولية والإفصاح عن معلومات إضافية لأغراض أبحاث الأسهم

إخلاء من المسؤولية

أعدت وثيقة البحث هذه من قبل شركة الراجحي المالية "الراجحي المالية"، الرياض، المملكة العربية السعودية للاستخدام العام من عملاء شركة الراجحي المالية ولا يجوز إعادة توزيعها أو إعادة إرسالها أو الإفصاح عنها، كليا أو جزئيا، أو بأي شكل أو طريقة، دون موافقة كتابية صريحة من شركة الراجحي المالية. إن استلام هذه الوثيقة والإطلاع عليها يعتبر بمثابة موافقة من جانبكم على عدم إعادة توزيع أو إعادة إرسال أو الإفصاح للآخرين عما تتضمنه من محتويات وآراء، واستنتاجات أو معلومات قبل نشر تلك المعلومات للعموم من جانب شركة الراجحي المالية. وقد تم الحصول على المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من مصادر عامة مختلفة يعتقد أنها معلومات موثوقة لكننا لا نضمن دقتها. وشركة الراجحي المالية لا تقدم أية إقرارات أو ضمانات (صرحية أو ضمنية) بشأن البيانات والمعلومات المقدمة كما أنها لا تقر بأن المعلومات التي تتضمنها هذه الوثيقة هي معلومات كاملة أو خالية من أي خطأ أو غير مضللة أو أنها تصلح لأي غرض محدد. فوثيقة البحث هذه إنما تقدم معلومات عامة فقط. كما أنه لا المعلومات ولا أي رأي وارد في هذه الوثيقة يشكل عرضا أو دعوة لتقديم مشورة شخصية في مجال الاستثمار كما أنها لا تأخذ في الاعتبار الأهداف الاستثمارية أو الوضع المالي أو الاحتياجات المحددة لأي شخص معين قد يستلم هذه الوثيقة.

ينبغي للمستثمرين السعي للحصول على المشورة المالية أو القانونية أو الضريبية بشأن مدى ملاءمة الاستثمار في أي أوراق مالية، أو استثمار آخر أو أية استراتيجيات استثمار جرت مناقشتها أو التوصية بها في هذه الوثيقة، وينبغي للمستثمرين تفهم أن البيانات المتعلقة بالتوقعات المستقبلية الواردة في هذه الوثيقة قد لا تتحقق. كذلك ينبغي للمستثمرين ملاحظة أن الدخل من أوراق مالية من هذا النوع أو غيرها من الاستثمارات، إن وجد، قد يتعرض للتقلبات وبأن سعر أو قيمة تلك الأوراق المالية والاستثمارات يكون عرضة للارتفاع أو الانخفاض. كما أن التقلبات في أسعار الصرف قد يكون لها آثار سلبية على قيمة أو ثمن، أو الدخل المتأتي من استثمارات معينة. وبناء عليه، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على عائد يكون أقل من مبلغ رأسمالهم المستثمر أساسا. ويجوز أن يكون لشركة الراجحي المالية أو المسؤولين فيها أو واحد أو أكثر من الشركات الفرعية التابعة لها (بما في ذلك محطلي البحوث) مصلحة مالية في الأوراق المالية للجهة أو الجهات المصدرة لتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات ذات العلاقة، بما في ذلك المراكز طويلة أو قصيرة الأجل في الأوراق المالية، وخيارات شراء الأسهم أو العقود الآجلة أو الخيارات الأخرى أو المشتقات، أو غيرها من الأدوات المالية. كما يجوز لشركة الراجحي المالية أو الشركات التابعة لها أن تقوم من وقت لآخر بداء الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الخدمات أو السعي لتأمين الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الأعمال من أي شركة من الشركات المذكورة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. وشركة الراجحي المالية، بما في ذلك الشركات التابعة لها وموظفيها، لا تكون مسئولة عن أي أضرار مباشرة أو غير مباشرة أو أي خسارة أو أضرار أخرى قد تنشأ بصورة مباشرة أو غير مباشرة، من أي استخدام للمعلومات الواردة في هذه الوثيقة من وثائق البحث.

تخضع هذه الوثيقة من وثائق البحث وأية توصيات واردة فيها للتغيير دون إشعار مسبق. وشركة الراجحي المالية لا تتحمل أي مسؤولية عن تحديث المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. ولا يجوز تغيير أو استنساخ أو إرسال أو توزيع هذه الوثيقة من وثائق البحث كليا أو جزئيا بأي شكل أو بأي وسيلة. كما يراعى أن هذه الوثيقة من وثائق البحث ليست موجهة إلى أي معدة للتوزيع أو استخدامها من قبل أي شخص أو كيان سواء كان مواطنا أو مقيما في أي مكان أو دولة أو بلد أو أية ولاية قضائية أخرى، حيثما يكون مثل هذا التوزيع أو النشر أو استخدام هذه الوثيقة مخالفا للقانون أو يتطلب من شركة الراجحي المالية أو أي من فروعها القيام بأي تسجيل أو استيفاء أي شروط من شروط الترخيص ضمن ذلك البلد أو تلك الولاية القضائية.

شرح نظام التصنيف في شركة الراجحي المالية

تستخدم شركة الراجحي المالية نظام تصنيف مكون من ثلاث طبقات على أساس الاتجاه السعودي المطلق أو الانخفاض المحتمل لجميع الأسهم في إطار تغطيتها باستثناء أسهم الشركات المالية وعدد قليل من الشركات الأخرى غير الملزمة بالحكم الشريعة الإسلامية:

"زيادة المراكز" Overweight: سعرنا المستهدف يزيد على 10٪ فوق السعر الحالي للسهم، وتوقع أن يصل سعر السهم للمستوى المستهدف خلال أقل زمني بحدود 9-6 شهور.

"المحافظة على المراكز" Neutral: نتوقع أن يستقر سعر السهم عند مستوى يتراوح بين 10٪ دون سعر السهم الحالي و 10٪ فوق سعر السهم الحالي خلال فترة 9-6 شهرا.

"تخفيض المراكز" Underweight: يكون سعرنا المستهدف أكثر من 10٪ دون مستوى السعر الحالي للسهم، وتوقع أن يصل سعر السهم إلى المستوى المستهدف خلال فترة 9-6 شهرا.

"السعر المستهدف" Target price: قد يكون هذا السعر مطبقا للقيمة العادلة المقدرة للسهم المعني، ولكن قد لا يكون بالضرورة ممثلا لهذا السعر. وقد تكون هناك أسباب تبرر بشكل جيد عدم احتمال أن يصل سعر سهم من الأسهم إلى القيمة العادلة المحددة ضمن أفقنا الزمني. وفي مثل هذه الحالة، نقوم بتحديد سعر مستهدف يختلف عن القيمة العادلة المقدرة لذلك السهم، ونشرح الأسباب التي دفعتنا للقيام بذلك.

يرجى ملاحظة أن تحقيق أي سعر مستهدف يخضع لأوضاع السوق بوجه عام والاتجاهات الاقتصادية وغيرها من العوامل الخارجية، أو إذا كانت الأرباح أو الأداء التشغيلي للشركة المعنية يتجاوز أو دون مستوى توقعاتنا.

للاتصال

مازن السديري

مدير إدارة الأبحاث

هاتف: +966 11 211 9449

البريد الإلكتروني: alsudairim@alrajhi-capital.com

شركة الراجحي المالية

إدارة البحوث

طريق الملك فهد، المكتب الرئيسي

ص ب 5561 الرياض 11432

المملكة العربية السعودية

بريد الكتروني:

research@alrajhi-capital.com

www.alrajhi-capital.com

شركة الراجحي المالية تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق المالية السعودية رقم 07068/37