

المخصصات أضرت بنتائج الربع الأول

أعلنت شركة أميانتيت العربية السعودية عن نتائجها المالية للربع الأول من عام 2016، حيث سجلت أول خسارة لها خلال 12 عام بسبب المخصصات. جاءت النتائج المالية مفاجئةً وسلبيةً حيث حققت الشركة خسارة للسهم الواحد تبلغ 0.24 ريال مقابل تقديراتنا التي أشارت إلى ربحية سهم بمقدار 0.20 ريال. على الرغم من هذه الخسارة، إلا أن النتائج التشغيلية أثبتت مختلافة بشكل طفيف عن التقديرات. استقرت الهوامش التشغيلية رغم التراجع الطفيف الحاصل في الإيرادات، حيث يعتبر هذا الانخفاض مقبولاً بالنظر إلى بيئة الأعمال الصعبة. مخصص ضخم محتمل بقيمة 106 مليون ريال نتيجة للدعوى المقامة ضد الشركة في العراق، أي ما يعادل صافي الدخل لكامل العام 2015، حيث بلغ إجمالي المخصص المكون للقضية حتى الان 55 مليون ريال. نتيجة إلى ذلك فإنه من المحتمل أن تكون النظرة المستقبلية متباينة بالإضافة إلى عدم وضوح الرؤية لما تبقى من عام 2016. قمنا بمراجعة تقديراتنا للأعوام 2016-2018 لخفض السعر المستهدف للسهم من 8.50 ريال إلى 7.50 ريال بسبب المخاوف المستمرة من الدعوى القضائية والمخصصات. يتداول سهم أميانتيت عند مكرر ربحية متوقع لمجمل تقديراتنا لعام 2016 عند 13.5 مرة مقابل مكرر ربحية المؤشر العام للسوق البالغ 13.4 مرة. نخفض التوصية إلى البيع.

انخفاض الإيرادات مع تراجع الإنفاق

بلغت الإيرادات 611 مليون ريال في الربع الأول من عام 2016، لتتأتي دون تقديراتنا التي أشارت إلى 717 مليون ريال، بانخفاض قدره 11% على أساس سنوي وانخفاض قدره 12% على أساس ربعي. سجل نمو الإيرادات انخفاضاً بسبب تراجع الطلبات مع قيام العملاء بتعليق أو إلغاء المشاريع، كما قام بعض العملاء بطلب تأجيل تسليم طلباتهم.

انخفاض ضئيل للناتج التشغيلي

بلغ الدخل الإجمالي 102 مليون ريال، بانخفاض قدره 8% على أساس سنوي وانخفاض قدره 12% على أساس ربعي، ليأتي أقل من تقديراتنا التي أشارت إلى بلوغه 114 مليون ريال، وذلك بسبب تراجع الطلبات. جاء هامش الدخل الإجمالي 16.5% من دون تغير يذكر مقارنة بالربع السابق ولكن مع ارتفاع مقدار 50 نقطة أساس مقارنة بالربع الأول من عام 2015، ليأتي بذلك مقارباً لتقديراتنا. يعزى هذا التحسن في الهوامش إلى تحسن أسعار البيع بالإضافة إلى تحسن مزيج المبيعات. انخفض هامش الدخل التشغيلي إلى 6.4% خلال الربع الحالي مقارنة بالسجل خلال الربع الأول من عام 2015 عند 8.3%. سجلت المصاريف ارتفاعاً بسبب المصاريف القانونية، وتكاليف وكلاء الشركة، بالإضافة إلى خسائر تحويل العملات وتكاليف الإقراض، مما ضغط على هامش الدخل قبل احتساب الزكاة، وذلك باستثناء المخصص الإضافي الغير اعتيادي المتعلق بالدعوى المقامة في العراق.

المخصصات الغير اعتيادية أضرت بنتائج الربع الأول

حققت شركة أميانتيت خسائر بمبلغ 27 مليون ريال خلال الربع الأول من عام 2016، بعد تسجيلها لمخصصات تتعلق بالقضية القانونية المقامة ضدها في العراق. لم يكن متوقعاً أن يتم تسجيل هذه المخصصات مبكراً في الربع الأول من هذا العام في ظل أن الاستئناف لا يزال جارياً ومن المتوقع أن يصدر الحكم النهائي خلال الربع الثاني. قامت الشركة بتسجيل مخصصات جزئية بقيمة 28 مليون ريال تحوطاً ضد مطالبات مستقبلية، وهي قضية قانونية مع مقاول متعاون مع الشركة في العراق، حيث تتضمن هذه القضية الوكيل الألماني التابع لها "بي ديليو تي جي أم بي إنشن". أعلنت شركة أميانتيت في بيان لها على موقع تداول عن الأثر المتوقع لهذه المخصصات على الأرباح والمخصصات المحتمل تكونها خلال الأربع القادمة.

خفض السعر المستهدف وتعديل التوصية إلى البيع

من الغير مرجح أن تقوم الشركة بتوزيع أرباح لهذا العام، حيث انه من المتوقع إضافة مخصصات جديدة من شأنها أن تضر بصافي الدخل. طبقاً مكرر ربحية متوقع يبلغ 12.0 مرة، مع ربحية السهم المستقبلية لمجمل تقديراتنا لعام 2016 عند 0.62 ريال لنصل إلى السعر المستهدف البالغ 7.50 ريال للسهم. وبالتالي، نعيد تقييم توصيتنا للسهم من الشراء إلى البيع بسبب الغموض الحاصل حول سهم الشركة. شهد سعر سهم الشركة ارتفاعاً ملحوظاً بنسبة 34% من أقل مستوى له في عام 2016 مقارنة بارتفاع السوق بنسبة 19%.

أداء السهم



المصدر: بلومبيرغ

	المتوسط	مؤشر قطاع الاستثمار الصناعي	مؤشر تداول العام	أميانتيت
20-أبريل-2016	6,512	8.40	8.40	6 شهور
(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
(22.7)	(15.1)	(15.5)		6
(44.4)	(32.1)	(33.6)		سنة
(51.5)	(32.4)	(47.7)		ستقان

المتوسطة	الفعلية	الربع الأول لعام 2016 (مليون ريال)
717	611	الإيرادات
114	102	الدخل الإجمالي
23	(27)	صافي الدخل
0.20	(0.24)	ربحية السهم (ريال)

	البيانات المالية الأساسية				السنة المالية تنتهي في 31 ديسمبر (مليون ريال)
	*2018	*2017	*2016	2015	
الإيرادات	2,745	2,730	2,725	2,750	الدخل قبل المصروفات البنكية والزكاة والإهلاك والاستهلاك
صافي الدخل	284	282	270	285	ربحية السهم (ريال)
أرباح السهم الموزعة (ريال)	101	100	72	101	قيمة الدفترية للسهم (ريال)
العائد على متوسط الأصول	0.87	0.87	0.62	0.88	المعدل على متوسط حقوق الملكية
السع / الأرباح	0.65	0.65	NA	0.65	السع / القيمة الدفترية
السع / الإيرادات	14.81	14.59	14.11	13.94	قيمة المنشآت / الدخل قبل المصروفات البنكية والزكاة والإهلاك والاستهلاك
قيمة المنشآت / الإيرادات	4%	4%	4%	4%	قيمة المنشآت / الإيرادات
ناتج أولية	9%	9%	9%	11%	
ناتج أولية	9.9x	10.0x	13.9x	9.9x	
ناتج أولية	0.6x	0.6x	0.6x	0.6x	
ناتج أولية	0.4x	0.4x	0.4x	0.4x	
ناتج أولية	10.4x	10.5x	11.0x	10.4x	
ناتج أولية	1.1x	1.1x	1.1x	1.1x	

غير مصنف	بيع	احتفاظ	شراء	شراء قوي
تحت المراجعة / مقيد	سعر مبالغ فيه	اجمالي الإيرادات المتوقعة 15% >	اجمالي الإيرادات المتوقعة ≤ 15%	اجمالي الإيرادات المتوقعة ≤ 25%

لإبداء أي ملاحظات على أي من تقاريرنا، نرجو التواصل من خلال : research@riyadcapital.com

بيان إخلاء المسؤولية

تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير بحسن نية من مصادر عامة مختلفة يعتقد بأنه موثوق بها. في حين اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الواقع الوارد في هذا التقرير هي دقيقة وأن التوقعات والأراء والتنبؤات الواردة في هذه الوثيقة هي عادلة ومعقولة، ومع ذلك فإن الرياض المالية لا تتضمن دقة البيانات والمعلومات المقدمة ، وعلى وجه الخصوص، الرياض المالية لا تتعهد أن المعلومات الواردة في هذا التقرير هي كاملة أو خالية من أي خطأ. هذا التقرير ليس، وليس المقصود به أن يفسر على أنه، عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية. وبناء عليه، فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة، وأو عدالة ، وأو اكتمال المعلومات التي يحتوي عليها هذا التقرير. الرياض المالية تخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو محتوياته، ولن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من منسوبي الرياض المالية من مدراء ، ومسؤولين، و موظفين مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو أحد أو أكثر من الشركات التابعة أو عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى المشار إليها في هذا التقرير.

الأراء والتنبؤات والتوقعات الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة الرياض المالية كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار. ليس هناك أي ضمان بأن النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متوقفة مع آية آراء أو التنبؤات أو التوقعات واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير يمثل نتيجة محتملة فقط. كما أن هذه الآراء، والتنبؤات والتوقعات تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكيد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي

القيمة لأي، أو الدخل من أي، من الاستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و / أو تتأثر بالتغييرات. الأداء السابق ليس بالضرورة مؤشرا للأداء المستقبلي. وفقا لذلك، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على ناتج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل

هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام ولا يعتبر ظروف ، وأهداف ، ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين. ولذلك، فإنه لا يقصد بهذا التقرير تقديم مشورة في مجال الاستثمار ولا يأخذ بعين الاعتبار الوضع المالي الخاص وأو الأهداف الاستثمارية الخاصة وأو الاحتياجات الخاصة بالقارئ . قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الاستثمار يجب على القارئ الحصول على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والقانونية وأو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظرا لأن الاستثمار في هذا النوع من الأوراق المالية قد لا يكون ملائما لجميع الأشخاص.

لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البحثي، كليا أو جزئيا، وجميع المعلومات والأراء والتنبؤات والتوقعات الواردة فيه محمية بموجب القواعد ولوائح حقوق الطبع والنشر