

بيع	التوصية
5.75	سعر المستهدف خلال 12 شهر

شركة أميانتيت العربية السعودية  
تقرير إحالي - نتائج الربع الرابع 2016

#### اجمالي العوائد المتوقعة

7.54	السعر في 30 يناير 2017 (ريال)
(%23.7)	العائد المتوقع لسعر السهم
90.0	عائد الأرباح الموزعة
(%23.7)	اجمالي العوائد المتوقعة

#### بيانات السوق

5.3/8.9	أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)
871	القيمة السوقية (مليون ريال)
2,631	قيمة المنشآة (مليون ريال)
115.5	الأسماء المتداولة (مليون سهم)
%87.8	الأسماء المتاحة للتداول (الأسماء الحرة)
1,053,000	متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)
SAAC AB	رمز بلوميرغ

#### اداء السهم السنوي



المعلنة	المتواعدة	نتائج الربع الرابع لعام 2016 (مليون ريال)
الإيرادات		426
اجمالي الدخل		525
الدخل التشغيلي		(21)
صافي الدخل		87
ربحية السهم (ريال)		(124)
		52
		(194)
		10
		(1.68)
		0.09

#### المخصصات خارج السيطرة

أعلنت شركة أميانتيت العربية السعودية عن نتائجها المالية الأولية للربع الرابع من عام 2016، حيث حققت مفاجئة سلبية. أتت الإيرادات أدنى من تقديراتها، إلا أن خسارة السهم الواحد بلغت 1.68 ريال للسهم وهي الأسوأ تاريخياً. علماً بأن بعض أسباب هذه الخسارة ترجع إلى المخصصات وعملية تطبيق المعايير المحاسبية الدولية، والتي تعتبر خارج السيطرة. نعتقد أن الشركة بشركاتها التابعة والزميلة داخل وخارج المملكة العربية السعودية تواجه مبادرات لإعادة الهيكلة مدفوعة بهدف التخلص من الشركات الخاسرة. نحن في انتظار وضوح الصورة بعد نشر القوائم المالية السنوية المدققة، حتى حدوث ذلك نبني على توصيتنا بالبيع عند سعر مستهدف يبلغ 5.75 ريال للسهم.

#### أهم نقاط الربح

حققت الشركة صافي خسارة يبلغ 194 مليون ريال للربع، لخلاف بذلك تقديراتها، والسبب في ذلك أداء قطاعي المياه والأثاث. تتمحور أهم أسباب الأداء الضعيف للربع حول (أ) تسجيل مخصصات تبلغ 138 مليون ريال بسبب الشركات التابعة من خارج المملكة العربية السعودية؛ (ب) الانخفاض الحاد في الإيرادات من منطقة الخليج بنسبة 658%، ج) انخفاض حاد في أسعار بيع الأثاث داخل المملكة وخارجها بسبب توقعات باختلاف الطلب، لتتلاطم بذلك الإيرادات بنسبة 75% على أساس سنوي؛ (د) المنافسة الشديدة في قطاع إدارة مصادر المياه في المملكة العربية السعودية، لتتلاطم بذلك الإيرادات بنسبة 81% على أساس سنوي.

#### تراجع الإيرادات مع ضعف الأسواق الخليجية

خافت الإيرادات البالغة 426 مليون ريال تقديراتها التي كانت تشير إلى بلوغها 525 مليون ريال على إثر ضعف الطلب من الأسواق الخليجية والأجنبية. تراجعت إيرادات قطاع الأثاث بنسبة 75% على أساس ربعي وبنسبة 31% على أساس سنوي، في حين أن إيرادات قطاع المياه بلغت 22 مليون ريال لتتراجع بنسبة 64% على أساس ربعي وبنسبة 81% على أساس سنوي. نتيجةً لذلك فإن إيرادات المجموعة للشركة قد تراجعت بنسبة 40% على أساس سنوي وبنسبة 14% على أساس سنوي بسبب تراجع إيراداتها في منطقة الخليج بنسبة 58% على أساس سنوي. أحد الأسباب الرئيسية المتوقعة لتباطؤ الإيرادات في المملكة هو ترشيد المصاريف الحكومية في حين أن المنافسين يقرون بالاستحواذ على حصة أكبر من السوق.

#### مخصص بقيمة 138 مليون ريال أدى إلى تحقيق الخسارة

سجلت شركة أميانتيت خسارة إجمالية بمقدار 21 مليون ريال خلال الربع الرابع مقابل ربح إجمالي يبلغ 105 مليون ريال و83 مليون ريال لكلاً من الربع الرابع من العام السابق والربع السابق على التوالي. بلغت الخسارة التشغيلية مستوى 124 مليون ريال لخلاف يشكل كبير تقديراتها لربح تشغيلي يبلغ 18 مليون ريال. سجلت الشركة صافي خسارة للمرة الثالثة للعام 2016 وذلك بعد خسارة الربع الأول بمقدار 27 مليون ريال وخسارة الربع الثالث بمبلغ 33 مليون ريال، وذلك باستثناء تسجيلها لصافي ربح يبلغ 3 مليون ريال في الربع الثاني. أدى كلاً من خسارة قطاع الأثاث بمبلغ 150 مليون ريال وخسارة قطاع المياه بمبلغ 44 مليون ريال إلى بلوغ صافي خسارة شركة أميانتيت للربع الرابع مستوى 194 مليون ريال. يمثل هذا المستوى ما نسبته 85% من الأرباح المسجلة للأعوام ما بين 2013 و 2015، مما يعد ضربة شديدة لحقوق المساهمين.

#### نظرة سلبية لصافي للأرباح، المحافظة على التوصية

في تقريرنا السابق، تحدثنا عن الأثر السلبي للمخصصات الناتج عن إعادة الهيكلة والذي من شأنه التأثير على النتائج. على الرغم من ذلك، فاقت المخصصات تقديراتها. نبني على توصيتنا بالبيع عند سعر مستهدف يبلغ 5.75 ريال للسهم حتى توضح لنا الصورة بعد الإعلان عن القوائم المالية المدققة للعام كاملاً. يتداول السهم عند مكرر ربحية متوقعة لعام 2017 غير مقنع، عند مستوى 21.8 مرة، والذي يعتبر مرتفعاً مقارنة بمكرر ربحية المؤشر العام والبالغ 14.5 مرة.

#### البيانات المالية الرئيسية

بيانات النسب الرئيسية			
*2017	2016	2015	ديسمبر 31
%3	%4-	%64	العائد على متوسط الأصول
%3	لا ينطبق	%6	العائد على متوسط حقوق الملكية
x21.8	لا ينطبق	x8.6	مكرر الربحية
x0.6	x0.7	x0.5	مكرر القيمة الدفترية
x35.6	x33.3	x7.5	قيمة المنشآة / EBITDA
x1.3	x1.2	x1.0	قيمة المنشآة / الإيرادات

\* متوسطة

\*\* الدخل قبل المصاريف التشغيلية والارتفاع والإهلاك والاستهلاك

\*\* الدخل قبل المصاريف التشغيلية والارتفاع والإهلاك والاستهلاك

**تصنيف السهم**

غير مصنف	بع	حياد	شراء
تحت المراجعة / مقيد	إجمالي العوائد المتوقعة أقل من - 15%	إجمالي العوائد المتوقعة بين +15% و - 15%	إجمالي العوائد المتوقعة أكبر من +15%

\*تعتبر نسب العوائد تقديرية، حيث تعتمد التوصيات على عوامل أخرى أيضاً

لإبداء أي ملاحظات على أي من تقاريرنا، نرجو التواصل من خلال [research@riyadcapital.com](mailto: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 تضمن 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 محتواه، 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 او 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 متسقة 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 بعض 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 طروف ، 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 الباحثي، كليا أو جزئيا، وجميع المعلومات والأراء والتنبؤات والتوقعات الواردة فيه محمية بموجب القوانين ولوائح حقوق الطبع والنشر.