



## شركة اسمنت القصيم

قطاع الاسمنت السعودي | النتائج الأولية للربع الثاني ٢٠١٥ | ١٢ يوليو ٢٠١٥

### نظرة على نتائج الربع الثاني ٢٠١٥: توافق صافي الربح مع توقعاتنا لكن الربح التشغيلي اقل من التوقعات، نستمر في التوصية "شراء"

جاء صافي ربح الربع الثاني ٢٠١٥ متوافق مع توقعاتنا بينما جاء الربح التشغيلي اقل من توقعاتنا ومتوسط التوقعات (من بلومبرغ): حققت شركة اسمنت القصيم صافي ربح للربع الثاني ٢٠١٥ بقيمة ١٦٨ مليون ر.س. (اعلى من الربع المماثل من العام السابق وعن الربع السابق بمعدل ٤٪ و٣٪ على التوالي) وذلك بالتوافق مع توقعاتنا واعلى من متوسط التوقعات بقليل بحدود ٣٪، بينما جاء الربح التشغيلي اقل من توقعاتنا (حيث بلغ الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة (EBIT) ما قيمته ١٦٢ مليون ر.س. بتراجع عن الربع السابق وعن الربع المماثل من العام السابق بحدود ٣٪ و١٪ على التوالي) كما تراجع كل من الربح الاجمالي والربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والاطفاء (EBITDA) والربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة (EBIT) عن توقعاتنا بحدود ٩٪ و٧٪ و٨٪ على التوالي. نظرا الى ان النتائج الأولية لا تتضمن المزيد من التفاصيل، فانه يبدو ان جزء من تراجع الاداء التشغيلي كان نتيجة لتراجع حجم كميات الاسمنت المباعة (بلغ حجم كميات الاسمنت المباعة للربع الثاني ٢٠١٥ بحدود ١,١٦ مليون طن، اعلى من الربع المماثل من العام السابق بمعدل ٨٪ واعلى من الربع السابق بحدود ١٪) ليكون بذلك اقل من توقعاتنا بحدود ٤٪ نظرا لتراجع الطلب في شهر رمضان. على العموم، ما تبقى من تراجع الارباح من الممكن ان يعود الى تراجع الهوامش عن المتوقع (هامش الربح الاجمالي والربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والاطفاء (EBITDA) بحدود ٦٥٪ مقابل توقعاتنا بهامش يقارب ٦٧٪ وهامش بحدود ٦٦٪ للربع الاول ٢٠١٥ وبحدود ٦٧٪ للعام ٢٠١٤) مما لا نراه سببا للقلق. اضافة الى ما تقدم، بلغ حجم مبيعات اسمنت القصيم للنصف الاول من العام ٢٠١٥ بحدود ٢,٣ مليون طن، بارتفاع عن الفترة المماثل من العام السابق بحدود ٧٪، بينما بلغ حجم مبيعات القطاع خلال نفس الفترة بحدود ٣٢,٨ مليون طن (بارتفاع ٦٪ عن الفترة المماثلة من العام السابق) مما يشير الى ان حجم مبيعات اسمنت القصيم اعلى من متوسط مؤشر قطاع الاسمنت السعودي بقليل.

يتم تداول سهم القصيم بمكرر ربحية لعام ٢٠١٥ (عدا النقد) بمقدار ١٣,٠ مرة، عائد الربح الموزع الى سعر السهم بحدود ٦,٦٪؛ نستمر في التوصية "شراء": نعتبر شركة القصيم أساسا شركة قوية، مع محفظة مالية منخفضة المخاطر بالإضافة الى مركز مالي قوي (يبلغ النقد بحدود ٩٪ من القيمة السوقية)، بينما يعتبر عدم وجود مجال للنمو أمرا مثيرا للقلق (توقع ربح بمعدل سنوي مركب للفترة خلال ٢٠١٤-٢٠١٦ بحدود ٤٪). نحن معجبون بعائد الربح الموزع لسعر سهم القصيم (المتوقع لعام ٢٠١٥ بحدود ٦,٦٪) الذي يعتبر أعلى عائد في القطاع. ارتفع سعر سهم القصيم منذ بداية العام وحتى تاريخه بحدود ٦٪ مقارنة بمؤشر قطاع الاسمنت الذي تراجع بحدود ٢٪ لكنه جاء أقل من مؤشر السوق الرئيسي الذي ارتفع بحدود ١٠٪. يتم تداول سهم القصيم بمكرر ربحية (عدا النقد) متوقع لعام ٢٠١٥ بمقدار ١٣,٠ مرة، وهو مكرر متوافق بصفة عامة مع قطاع الاسمنت السعودي الذي يبلغ فيه متوسط مكرر الربحية ١٣,٣ مرة ومكرر الشركات المشابهة في كل من اسواق دول مجلس التعاون الخليجي والشرق الاوسط وافريقيا بمقدار ١٣,٢ مرة والشركات المشابهة في الاسواق الناشئة بمقدار ١٤,٧ مرة. على العموم، نستمر في التوصية على اساس "شراء" مع عدم تعديل سعرنا المستهدف والبالغ ١١٠ ر.س. للسهم.

مليون ر.س.	الربع الثاني ٢٠١٥ (المخقق)	الربع الثاني ٢٠١٥ (المتوقع)	التغير %	متوسط التوقعات*	الفرق عن متوسط التوقعات %	الربع الأول ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق %	الربع الثاني ٢٠١٤	التغير عن العام الماضي %
الكمية (٠٠٠ طن)	١,١٦٠	١,٢٠٣	-٤%	م/غ	م/غ	١,١٤٤	١%	١,٠٧٢	٨%
الارادات	م/غ	٢٩٥	م/غ	٢٨٣	م/غ	٢٨٣	م/غ	٢٧٠	م/غ
اجمالي الربح	١٦٨	١٨٥	-٩%	م/غ	م/غ	١٧٧	-٥%	١٧١	-٢%
EBITDA (متوقع)**	١٨٣	١٩٦	-٧%	م/غ	م/غ	١٨٨	-٣%	١٨٦	-١%
هامش EBITDA	م/غ	٦٧%	م/غ	م/غ	م/غ	٦٦%	٦٦%	٦٩%	٦٩%
EBIT	١٦٢	١٧٥	-٨%	١٦٩	٤%	١٦٧	-٣%	١٦٣	-١%
صافي الربح	١٦٨	١٧٠	-١%	١٦٣	٣%	١٦٣	٣%	١٦١	٤%

المصدر: الشركة، تحليلات السوق الفرنسي كابيتال. \*متوسط التوقعات من بلومبرغ. \*\*EBITDA: الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة والاستهلاك والاطفاء حسب المصادر المتاح، غ/م، غير متاح

#### ملخص التوصية

التوصية	"شراء"
السعر المستهدف (ر.س.)	١١٠,٠
التغير (%)	١٦%

#### بيانات السهم

سعر الإغلاق*	ر.س. ٩٤,٥
الرسملة السوقية	٨,٥٠٥ مليون ر.س.
عدد الأسهم القائمة	٩٠ مليون
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س. ١٠٦,٨
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س. ٨٥,٥
التغير في السعر لآخر ثلاث شهور	٤,٨ %
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٥	ر.س. ٦,٧٤
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	3040.SE QACCOAB

\* السعر كما في ١١ يوليو ٢٠١٥

#### بنية المساهمة (%)

الجمهور	٥٠,٩
صندوق الاستثمارات العامة	٢٣,٤
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية	٢٠,٠
المؤسسة العامة للتقاعد	٥,٧

المصدر: تداول

#### أهم النسب

مكرر الربحية (مرة)	٢٠١٥ متوقع	٢٠١٦ متوقع
مكرر EV/EBITDA (مرة)	١٠,٧	١٠,٧
عائد توزيع الأرباح الى السعر (%)	٦,٦	٦,٦

المصدر: الشركة، تحليل السوق الفرنسي كابيتال. \*قيمة الشركة الى الربح قبل الفوائد والضرائب والاستهلاك والاطفاء

#### حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



المصدر: تداول

#### ديانجان راي

DipanjanRay@FransiCapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨١١

#### عبد العزيز جودت

A.Jawdat@FransiCapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٦٦



## إطار العمل بالتوصيات

- شراء:** يوصي المحلل بشراء السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى من سعر السهم في السوق بنسبة ١٠٪ أو أكثر.
- احتفاظ:** يوصي المحلل بالاحتفاظ بالسهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى أو أقل بنسبة ١٠٪ من سعر السهم في السوق.
- بيع:** يوصي المحلل ببيع السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أقل بنسبة ١٠٪ أو أكثر من سعر السهم السائد في السوق.
- تحت المراجعة:** أسهم الشركات الواقعة ضمن تغطيتنا للأسهم التي يطرأ عليها تغييراً مؤقتاً عن نطاق التصنيف المحدد لها.



## معلومات الاتصال

### قسم الأبحاث والمشورة

[Research&Advisory@FransiCapital.com.sa](mailto:Research&Advisory@FransiCapital.com.sa)

### السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال

٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

الموقع الإلكتروني

[www.sfc.sa](http://www.sfc.sa)

### شركة السعودي الفرنسي كابيتال ذ.م.م.

سجل تجاري رقم ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦،

المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي - الرياض

مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (١١١٥٣-٢٧)



## اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/ أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار مواثمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلتئم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار الى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال، شركة محدودة المسؤولية؛ سجل تجاري ١٠١٠٣٣١٢١٧، صندوق بريد: ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦ المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي - الرياض. شركة مرخصة وخاضعة لأنظمة هيئة السوق المالية السعودية بموجب الترخيص رقم (١١١٥٣-٣٧).