



نمو قوي لحجم المبيعات، بينما يستمر صافي الربح أقل من متوسط التوقعات؛ نستمر في التوصية "احتفاظ"

أعلنت أسمنت الجوف عن تحقيق صافي ربح للربع الثاني ٢٠١٦ بقيمة ٢٢ مليون ر.س. (انخفاض ١٥٪ عن الربع المماثل من العام السابق؛ انخفاض ٨٪ عن الربع السابق)، أقل من متوسط التوقعات (انخفاض ١٢٪ عن متوسط التوقعات) وعن توقعاتنا (انخفاض ٣٧٪). يبدو أن الانخفاض جاء من ضعف متوسط الأسعار المحققة وارتفاع تكلفة الطن. حقق حجم مبيعات أسمنت الجوف نمواً مثيراً للإعجاب خلال الربع الثاني بنسبة ١٨٪ عن الربع المماثل من العام السابق، خصوصاً أكثر من المتوقع لتشكيل أرباح أقل من التوقعات وحجم مبيعات أعلى من التوقعات. عدا انخفاض الأسعار المحققة، أشارت إدارة الشركة إلى أن التراجع في صافي الربح كان نتيجة لارتفاع تكلفة المبيعات نتيجة ارتفاع أسعار الوقود. على مستوى التشغيل، أعلنت الشركة عن تحقيق صافي ربح بقيمة ٢٢ مليون ر.س. (انخفاض عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٤٪ وعن الربع السابق بحدود ١٦٪). تفوق نمو حجم مبيعات أسمنت الجوف على متوسط أداء القطاع، حيث ارتفع حجم المبيعات خلال الربع الثاني ٢٠١٦ عن الربع المماثل من العام الماضي بنسبة ١٨٪ مقابل تراجع متوسط حجم مبيعات القطاع خلال نفس فترة المقارنة بنسبة ٩٪. بلغت إرساليات الأسمنت خلال الربع الثاني ٢٠١٦ ما يقارب ٠,٥٤ مليون طن مقابل ٠,٥١ مليون طن خلال الربع السابق. لدى الشركة قابلية لزيادة الحصة السوقية من خلال طرح أسعار منخفضة، حيث بلغت حصتها السوقية خلال الربع الثاني ٢٠١٦ ما يقارب ٣,٦٪ مقابل ٣,٠٪ خلال الربع الأول ٢٠١٦.

إشارات على بعض التحسن، استمرار الصعوبات للقطاع على المدى القريب

يوجد بعض التحسن للقطاع في شكل انخفاض مخزون الكنكر والأهم من ذلك أن برنامج التحول الوطني يركز بشكل كبير على تمكين ملكية المنازل للمواطنين. في برنامج التحول الوطني، يجري اتخاذ خطوات هامة بالفعل في تنفيذ ضريبة الأراضي البيضاء وإبرام الحكومة عقود مع المقاولين الأجانب والمطورين لتنمية قطاع الإسكان. عموماً، على المدى القريب إلى المتوسط، لازلنا نتوقع أن يواجه القطاع مصاعب بسبب فائض الطاقة الإنتاجية وضعف الأسعار والإرساليات، كما لا نستبعد رفع إضافي لأسعار الكهرباء والوقود.

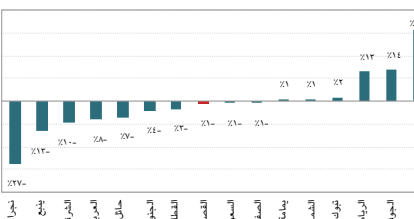
نستمر في توصيتنا "احتفاظ" بسعر مستهدف ١٠,٣ ر.س. للسهم

تراجع سهم أسمنت الجوف منذ بداية العام ٢٠١٦ حتى تاريخه بمعدل ١٧,٩٪ (مقابل تراجع مؤشر القطاع بحدود ٩,٨٪)، وذلك بدعم من المخاوف حول نمو حجم المبيعات وارتفاع أسعار الطاقة وضعف أداء قطاع البناء والتشييد بشكل عام. يتم تداول سهم الشركة على أساس مكرر السعر إلى الربح المتوقع للعام ٢٠١٦ بمقدار ٧,٩ مرة بعلو عن القطاع عند مكرر بمقدار ٨,٧ مرة. نستمر في توصيتنا لسهم الشركة على أساس "احتفاظ" بسعر مستهدف يبلغ ١٠,٣٠ ر.س. للسهم. نمو حجم المبيعات بشكل قوي والموقع الجغرافي الملائم يدعم توصيتنا لسهم الشركة على أساس "احتفاظ".

التغير	الربع الثاني ٢٠١٥	الربع الثاني ٢٠١٦	التغير	متوسط التوقعات*	التغير %	الربع الثاني ٢٠١٦ (المتوقع)	الربع الثاني ٢٠١٦ (الحقق)	مليون ر.س.
الإيرادات	٩٣	٨٩	ع/م	ع/م	٢-	٩٢	٩١	
اجمالي الربح	٢٨	٣٦	ع/م	ع/م	٤١-	٥٢	٢١	
EBIT	٣٠	٢٨	ع/م	ع/م	٤٣-	٤١	٢٣	
صافي الربح	٢٧	٢٥	١٢-	٢٦	٣٧-	٢٦	٢٣	

المصدر: الشركة، تحليلات السعودية الفرنسي كابيتال. *متوسط التوقعات من بلومبرغ، ع/م: غير متاح.

نمو حجم المبيعات منذ بداية العام حتى تاريخه (عن الفترة المماثلة من العام السابق) - يعتبر حجم مبيعات المدينة الأعلى في القطاع



قيمة الشركة إلى سعر الطن مقارنة بالقطاع



المصدر: بلومبرغ، الشركة، تحليلات السعودية الفرنسي كابيتال

المصدر: بلومبرغ، الشركة، تحليلات السعودية الفرنسي كابيتال

عقيب محبوب

amehboob@fransicapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٤٠

ملخص التوصية
التوصية
احتفاظ
السعر المستهدف (ر.س.)
١٠,٣
التغير
١٨٪

بيانات السهم
سعر الإغلاق
٨,٧ ر.س.
القيمة السوقية
١,١٢١ مليون ر.س.
عدد الأسهم القائمة
١٣٠ مليون
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع
١٦,٢ ر.س.
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع
٧,٤ ر.س.
التغير في السعر خلال ٣ اشهر
١٧,٩- %
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٦
٢٠١٦ ر.س.
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)
3091.SE JOUF AB

المصدر: تداول، بلومبرغ. *السعر كما في ٢٨ يوليو ٢٠١٦

التوقعات
البيانات
البيانات (مليون)
٣٦٩ ٢٠١٦ متوقع ٤١١ ٢٠١٧ متوقع
هامش إجمالي الربح
٥٥,٥% ٤٦,٧%
EBIT (مليون)
٢٢٦ ٢٤٢
صافي الربح (مليون)
١٤٢ ١٢٦

أهم النسب المتوقعة
مكرر الربحية (مرة)
٧,٩ ٢٠١٦ متوقع ٩,٠ ٢٠١٧ متوقع
مكرر EV/EBITDA (مرة)
٨,٣ ٧,٧
عائد توزيعات الأرباح إلى السعر
- -

المصدر: الشركة، تحليلات السعودية الفرنسي كابيتال

حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي

المصدر: بلومبرغ



قسم الأبحاث والمشورة

إطار العمل بالتوصيات

شراء

توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي - الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa



اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثنائية 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 للشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار مواثمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم 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 إلى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات إلى 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 ١٠٢٣١٢١٧

صندوق بريد: ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي - الرياض