

التقييم	زيادة المراكز
السعر الحالي (ريال سعودي)*	١٧,٧
السعر المستهدف خلال ١٢ شهر (ريال سعودي)	٢٠,٤٠
التغير المتوقع في السعر	٪١٥,٢

*السعر كما في ١٨ أبريل ٢٠١٧

أهم البيانات المالية

المبالغ بالمليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك	السنة المالية ٢٠١٦	السنة المالية ٢٠١٥	السنة المالية ٢٠١٧ (متوقع)
الإيرادات	١١٢٥,٠	١٣١١,١	٩٠٤,٠
إجمالي الربح	٤٧٢,٨	٧٣٦,٤	٢٩٨,٦
صافي الربح	٣٦٦,٦	٦١٥,٢	٢٤٥,٨
ربح السهم	١,٨١	٣,٠٤	١,٢١

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	٣,٦٠
الأداء السعري	-٢١,٢٣
الأسهم القائمة (مليون)	٢٠٢,٥
٥٢ أسبوع (الأعلى)	٣٠,٤٠
٥٢ أسبوع (الأدنى)	١٥,٥٥

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

المبالغ بالمليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك	السنة المالية ٢٠١٦	السنة المالية ٢٠١٥	السنة المالية ٢٠١٧ (متوقع)
الهامش الإجمالي	٪٤٢,٠	٪٥٧,٧	٪٣٣,٠
هامش صافي الربح	٪٣٢,٦	٪٤٩,٠	٪٢٧,٢
مكرر الربحية (مرة)	١٢,٦٣	٩,٩٢	١٤,٦٢
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	١,٢٤	١,٧٣	٠,٩٣
EV/EBITDA (مرة)	٨,٧٣	٧,٤٢	٧,١٨
عائد توزيع الربح إلى سعر السهم	٪٤,٣٨	٪٩,٥٤	٪٤,٢٢

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: بلومبرغ، الجزيرة كابيتال

جاء صافي ربح الربع الأول لأسمنت اليمامة أعلى من توقعاتنا بفارق ٩,٥٪ وأعلى من متوسط توقعات السوق بمعدل ٢,٢٪ البالغة ٤٩,٧ مليون ريال سعودي. أعلنت أسمنت اليمامة عن تحقيق صافي ربح بقيمة ٥٠,٨ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ٠,٢٥ ريال سعودي) بانخفاض عن الربع المماثل من العام السابق بمعدل ٦٦,٢٪ وبارتفاع عن الربع السابق بمعدل ١٧,٤٪. وفقا لتوضيح إدارة الشركة، جاء التراجع في صافي الربح نتيجة إلى: (١) تراجع حجم المبيعات عن الربع المماثل من العام السابق بمعدل ٢٥,٠٪، (٢) تراجع أسعار البيع.

بلغت المبيعات ما يقارب ٢٢٠,٢ مليون ريال سعودي بانخفاض عن الربع المماثل من العام السابق بمعدل ٤١,٤٪، (وأعلى من توقعاتنا البالغة ٢٠٨,٠ مليون ريال سعودي) ويرجع ذلك أساسا إلى تراجع حجم المبيعات وضعف سعر البيع. تراجعت مبيعات الأسمنت خلال الربع الأول ٢٠١٧ عن الربع المماثل من العام السابق بمعدل ٢٥,٠٪ لتصل إلى ١,٢٤ مليون طن من ١,٦٥ مليون طن في الربع الأول ٢٠١٦. في الربع الأول ٢٠١٧، نتوقع أن يكون متوسط سعر بيع الطن بحدود ١٧٧,٣ ريال سعودي للطن، مقابل متوسط سعر بيع الطن خلال الربع الأول ٢٠١٦ بحدود ٢٢٧,٢ ريال سعودي و١٩٣,٤ ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠١٦.

جاء إجمالي الربح بما يقارب ٦٢,٩ مليون ريال سعودي بانخفاض عن الربع السابق بنسبة ١٥,٣٪ و٦٦,٣٪ عن الربع المماثل من العام السابق، الذي تأثر بشكل رئيسي من انخفاض حجم المبيعات وارتفاع تكلفة الطن. تراجع هامش إجمالي الربح خلال الربع الأول ٢٠١٧ إلى ٣٨,٦٪ من ٤٩,٦٪ في الربع الأول ٢٠١٦ و٣١,٩٪ في الربع الرابع ٢٠١٦. بناء على تقديراتنا، من المتوقع أن تبلغ تكلفة إنتاج الطن ١٢٦,٦ ريال سعودي مقارنة بالتكلفة خلال الربع الأول ٢٠١٦ البالغة ١١٤,٥ ريال سعودي و١٣١,٧ ريال سعودي للطن في الربع الرابع ٢٠١٦. بلغ الربح التشغيلي ٤٨,١ مليون ريال سعودي بانخفاض ٧١,٩٪ عن الربع المماثل من العام السابق، و٢٠,٤٪ عن الربع السابق. بلغت النفقات التشغيلية ١٤,٨ مليون ريال سعودي بارتفاع ٦,٨٪ عن الربع السابق وانخفاض ٤,٥٪ عن الربع المماثل من العام السابق.

النظرة العامة: من المتوقع أن تحقق شركة أسمنت اليمامة صافي ربح للعام ٢٠١٧ بقيمة ٢٤٥,٨ مليون ريال سعودي (ربح السهم ١,٢١ ريال سعودي) بانخفاض عن العام السابق بنسبة ٣٢,٩٪ إضافة إلى ذلك، يتوافق انخفاض أسعار المبيعات مع استمرار الضغط على طلب الأسمنت وارتفاع مستوى المخزون، والذي يتوقع أن يستمر مرتفعا على المدى القريب. بناء على تقديراتنا، يتم تداول سهم الشركة بمكرر ربحية ومكرر قيمة دفترية متوقعة بمقدار ١٤,٦٢ مرة و٠,٩٣ مرة على التوالي، وفقا لسعر السوق الحالي (كما في ١٨ أبريل). نعتقد أنه بالإضافة إلى انخفاض الدعم المقدم للوقود، جاء انخفاض المتوسط المرجح لربح السهم نتيجة ارتفاع مصاريف الاستهلاك الناتج عن إعادة تقييم الموجودات المتعلقة بالمصنع الحالي مما أدى إلى ارتفاع مصاريف الاستهلاك. بالتالي، يعتبر ارتفاع مكرر الربحية بمقدار ١٤,٦ مرة مقارنة مع متوسط القطاع بمقدار ١٢,٠ مرة يمكن تبريره من خلال تحقيق التدفق النقدي عند المستويات الطبيعية إلى جانب أثر ارتفاع مصاريف الاستهلاك. قامت الشركة بتخفيض توزيع أرباح السهم للعام ٢٠١٦ إلى ١,٠ ريال سعودي ونتوقع تخفيضه مجددا للعام ٢٠١٧ إلى ٠,٧٥ ريال سعودي للسهم. نستمر في التوصية "زيادة المراكز" بسعر مستهدف ٢٠,٤٠ ريال سعودي للسهم.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي (مالم يذكر خلاف ذلك)	الربع الأول ٢٠١٦	الربع الرابع ٢٠١٦	الربع الأول ٢٠١٧	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
المبيعات	٣٧٦,٠	٢٣٢,٩	٢٢٠,٢	٪٤١,١-	٪٥,٤-	٪٥,٨
إجمالي الربح	١٨٦,٥	٧٤,٣	٦٢,٩	٪٦٦,٣-	٪١٥,٣-	٪٩,٣-
إجمالي الهامش	٪٤٩,٦	٪٣٠,٣	٪٣٨,٦	-	-	-
EBIT	١٧١,٠	٦٠,٤	٤٨,١	٪٧١,٩-	٪٢٠,٤-	٪١٠,٥-
صافي الربح	١٥٠,٥	٤٣,٣	٥٠,٨	٪٦٦,٢-	٪١٧,٤	٪٩,٥
ربح السهم	٠,٧٤	٠,٢١	٠,٢٥	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

محلل وليد الجبير +٩٦٦ ١١ ٢٢٥١١٤٤١	محلل جاسم الجبران +٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨
W.aljubayr@aljaziracapital.com.sa	j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

رئيس إدارة الأبحاث المكلف
طلحة نزر
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٥٠
t.nazar@aljziracapital.com.sa

محلل
سلطان القاضي
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٧٤
s.alkadi@aljziracapital.com.sa

محلل
جاسم الجبران
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨
j.aljabran@aljziracapital.com.sa

محلل
وليد الجبير
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١٤٦
W.aljubayr@aljziracapital.com.sa

محلل
مهند العودان
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١١٥
M.alodan@aljziracapital.com.sa

المدير العام لإدارة أعمال الوساطة والمبيعات
علاء اليوسف
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٠١٠
a.yousef@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد -
رئيس الوساطة الدولية والمؤسساتية
لؤي جواد المطوع
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٧٧
lalmutawa@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - المنطقة الشرقية ومنطقة
القصيم
عبد الله الرهيط
+٩٦٦ ١١ ٣٦١٧٥٤٧
aalrahit@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - مجموعة خدمات الوساطة
والمبيعات بالمنطقة الوسطى
سلطان إبراهيم المطوع
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٦٤
s.almutawa@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - رئيس المراكز الاستثمارية
للمنطقة الغربية والجنوبية
منصور حمد الشيعبي
+٩٦٦ ١٢ ٦٦١٨٤٤٣
m.alshuaibi@aljziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملزمة بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع تعاملاتها. تعمل الجزيرة كابيتال تحت إشراف هيئة سوق المال السعودية. لقد تم ترخيص الشركة من قبل هيئة سوق المال لتقديم خدمات التعامل في أعمال الأوراق المالية بصفة أصيل و وكيل والتعهد بالتغطية وخدمات الادارة والحفظ والترتيب وتقديم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استثمارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي تطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتها، ومن خلال فتح أفاق تداول جديدة لعملائنا الكرام للوصول لأسواق الأوراق المالية الإقليمية والعالمية.

١. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٢. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٣. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٤. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معلق بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغيير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بشركة الجزيرة للأسواق المالية.

إفصاحات وإقرارات وإخلاء المسؤولية

إن الغاية من إعداد هذا التقرير هي تقديم صورة عامة عن الشركة أو القطاع الاقتصادي أو الموضوع الاقتصادي محل البحث، وليس الهدف تقديم توصية ببيع أو شراء أو الاحتفاظ بأية أوراق مالية أو أصول أخرى. بناءً على ما سبق، لا يأخذ هذا التقرير بعين الاعتبار الظروف المالية الخاصة بكل مستثمر ومدى قابليته / رغبته بتحمل المخاطر المتعلقة بالاستثمار في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى، وبالتالي قد لا يكون مناسباً لجميع العملاء باختلاف أوضاعهم المالية وقدرتهم ورغبتهم في تحمل المخاطر. يفضل عموماً أن يقوم المستثمر بأخذ المشورة من عدة جهات ومصادر متعددة عندما يتعلق الأمر بالقرارات الاستثمارية وأن يدرس تأثير هذه القرارات على وضعه المالي والقانوني والضريبي وغيره قبل الدخول بهذه الاستثمارات أو تصفيها جزئياً أو كلياً. إن أسواق الأسهم والسندات والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكلية ذات طبيعة متغيرة وقد تشهد تقلبات مفاجئة بدون سابق إنذار، لذلك قد يتعرض المستثمر في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى لمخاطر وتقلبات غير متوقعة، جميع المعلومات والأراء والتوقعات والقيم العادلة أو الأسعار المستهدفة الواردة في التقرير مستقاة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتقنين هذه المعلومات بشكل مستقل، لذلك قد يحدث أن تكون هذه المعلومات مختصرة وغير كاملة، وبناءً عليه تعتبر شركة الجزيرة للأسواق المالية غير مسؤولة عن مدى دقة أو صحة المعلومات والتوقعات المبينة عليها الواردة في التقرير ولا تتحمل أية مسؤولية عن أية خسارة مادية أو معنوية قد تحدث بسبب استخدام هذا التقرير أو أجزاء منه. لا تقدم شركة الجزيرة للأسواق المالية أية ضمانات بخصوص التوقعات أو الأسعار العادلة أو الأسعار المستهدفة أو الأرقام الواردة بالتقرير وجميع التوقعات والبيانات والأرقام والقيم العادلة والأسعار المستهدفة قابلة للتغيير أو التعديل بدون إشعار مسبق. الأداء السابق لأي استثمار لا يعتبر مؤشراً للأداء المستقبلي. تقديرات السعر العادل أو السعر المستهدف والتوقعات والتوصيات بخصوص الآفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغير في أسعار العملات قد يكون له أثر إيجابي أو سلبي على قيمة / عائد السهم أو الأوراق المالية الواردة في التقرير. قد يحصل المستثمر على مبلغ أقل من المبلغ الأصلي المستثمر في حالات معينة. بعض الأسهم أو الأوراق المالية قد تكون بطبيعتها قليلة السيولة / التداول أو تصبح كذلك بشكل غير متوقع في ظروف معينة وهو ما قد يزيد المخاطرة على المستثمر. قد تطبق رسوم على الاستثمارات في الأسهم. تم إعداد هذا التقرير من قبل موظفين متخصصين في شركة الجزيرة للأسواق المالية، وهم يتعهدون بزواجهم وأولادهم لا يمتلكون أسهماً أو أوراقاً مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراقاً مالية / حصص في الصناديق المفتوحة للجمهور المستثمرة في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير كجزء من محفظة متنوعة والتي تدار من قبل طرف ثالث. تم إعداد هذا التقرير بشكل منفصل ومستقل من قبل إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة للأسواق المالية ولم يتم إطلاع أي أطراف داخلية أو خارجية قد يكون لها مصلحة مباشرة أو غير مباشرة في محتويات هذا التقرير قبل النشر، ما عدا أولئك الذين يسمح لهم مركزهم الوظيفي بذلك، و/أو الأطراف الرابعة الذين التزموا باتفاقية الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. قد تملك الجزيرة كابيتال و/أو الشركات التابعة لها حصصاً في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير بشكل مباشر، أو بشكل غير مباشر عن طريق صناديق استثمارية تديرها و/أو ضمن صناديق استثمارية تدار من قبل أطراف ثالثة. قد تكون إدارة المصرفية الاستثمارية للجزيرة كابيتال في طور المباحثات للحصول أو حصلت فعلاً على صفقة أو صفقات من قبل الشركات موضوع هذا التقرير. قد يكون أحد أعضاء مجلس الإدارة في شركة الجزيرة للأسواق المالية أو أحد مدراءها التنفيذيين، أو أكثر من فرد واحد، عضو / أعضاء في مجلس إدارة أو الإدارة التنفيذية في إحدى الشركات المذكورة في هذا التقرير أو الشركات التابعة لها. لا يسمح بنسخ هذا التقرير أو أي جزء منه للتوزيع لأي جهة سواء داخل أو خارج المملكة العربية السعودية بدون الحصول على إذن خطي مسبق من شركة الجزيرة للأسواق المالية. على الأفراد والجهات المتقنية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيود، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود السابقة.

إدارة الأصول | الوساطة | تمويل الشركات | خدمات الحفظ | المشورة

الإدارة العامة، طريق الملك فهد، ص.ب. ٢٠٤٢٨ الرياض ١١٤٥٥ المملكة العربية السعودية، هاتف: ٠١١-٢٢٥٦٠٠٠ فاكس: ٠١١-٢٢٥٦٠٦٨

شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) شركة مساهمة سعودية مغلقة مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦٠٧-٠٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩