

12- يناير- 2015

التحرك ببطء إلى الأمام

أعلنت شركة أسمنت القصيم عن نتائجها الأولية للربع الرابع من عام 2014 في يوم 11 يناير بعد إغلاق السوق. بلغ صافي الدخل 134 مليون ريال (ربحية السهم 1.49 ريال). حيث جاءت عند مستوى الربع المماثل من العام السابق و بارتفاع قدرة 23% مقارنة بالربع السابق من العام نفسه. أتت النتائج مطابقة لتقديراتنا التي كانت تشير إلى بلوغ صافي الدخل 133 مليون ريال على الرغم من أن تقديرات المحللين كانت أكثر تفاؤلاً حيث اشارت إلى بلوغه 144 مليون ريال. نتوقع أن تعافي مشاريع البناء المتأخرة قد أسهم في زيادة المبيعات. من المحتمل أن يكون ارتفاع النفقات التشغيلية نتيجة لتجنّب بعض النفقات المعقّلة في نهاية العام. تشير تقديراتنا إلى ارتفاع صافي الدخل في عام 2015 بمقدار 4% مقارنة بالعام الماضي لبلغ 583 مليون ريال. نبقى على التوصية بالاحتفاظ وبسعر مستهدف يبلغ 104 ريال للسهم.

أحجام المبيعات في الربع الرابع مقارنة لـ 950 ألف طن

لم تعلن الشركة بعد عن أرقام إيراداتها، ولم يعلن عن أرقام القطاع لشهر ديسمبر أيضاً. نتوقع أن مبيعات الشركة كانت حوالي 950 ألف طن من الإسمنت في الربع الرابع بانخفاض نسبته 1% مقارنة بالربع المماثل من العام السابق و لكن أعلى من 775 ألف طن التي تم بيعها في الربع الثالث من عام 2014. إضافة إلى أن كامل القطاع يواجه تباطؤاً بالطلب خلال عام 2014 بسبب مشاكل العمالة ولذلك تأثرت نتائج الربع الثالث بشكل كبير. على الرغم من أن آخر شهرين في عام 2014 قد شهدت ارتفاعات في الطلب إلا أن القطاع أفضل حالاً الآن بانتهاء عام 2014 بسبب ما شهدته من تحديات في نقص اليد العاملة و تباطؤ في المشاريع ونقص الطلب على الاسمنت.

التحسن في الهوامش الإجمالية

نتوقع هوامش أفضل تقود الدخل الإجمالي للارتفاع بنسبة 7% مقارنة بالربع المماثل من العام السابق و 35% مقارنة بالربع السابق من العام نفسه لتصل إلى 158 مليون ريال. على ما يبدو أن الهوامش الإجمالية ارتفعت بنسبة 62% في الربع الأخير من عام 2014. تفاجئنا بالقفزة الكبيرة في النفقات التشغيلية حيث وصلت إلى 17 مليون ريال مقارنة بالربع الماضي والربع المماثل من العام السابق والذي كانت النفقات فيها عند 8 ملايين ريال. ستساعد التفاصيل المالية أكثر على تسليط الضوء، لكن على النفقات المعقّلة للسنة كاملة يبدو أنها حجزت قبل نهاية العام.

صافي الدخل متمشي مع التقديرات

جاء صافي الدخل متمشياً مع تقديراتنا حيث بلغ 134 مليون ريال حيث ليأتي قريباً من الربع المماثل من العام السابق و بارتفاع قدرة 23% مقارنة بالربع الماضي نفسه. للذكير، شهد الربع الثالث من عام 2014 أقل أرباح ربعية منذ 4 اعوام. لذلك نحن نرى ان عام 2015 سيشهد حركة طبيعية للطلب على الاسمنت بعد ان تم معالجة مشكلة نقص العمالة. توقعاتنا ان تشهد الإيرادات و صافي الدخل ارتفاع مقداره 6%، 4% على التوالي لعام 2015.

استئناف تصدير الاسمنت

صرح الرئيس التنفيذي باللجنة الوطنية للإسمنت ان القطاع شكل ضغطاً من اجل رفع الحظر المفروض على صادرات الاسمنت و ان القرار يلوح في الأفق. بعد الأخذ في الاعتبار ان مخزون الكنكر تعدى حاجز 21 مليون طن. و اذا تم استئناف تصدير الاسمنت فمن المرجح ان يغطي الدول المجاورة مثل العراق و الأردن حيث اسعار الاسمنت هناك تمثل الأعلى في المنطقة و المنتجين المحليين سوف يحققون هوامش عالية. في المقابل، وبالنظر الى اننا كنا نستورد الاسمنت قبل 6 أشهر فقط، فقد يكون هناك آراء أخرى.

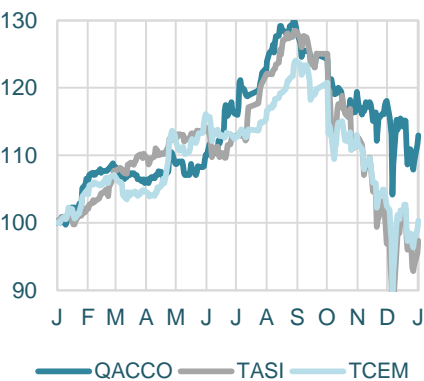
إجمالي العوائد المتوقعة

| | |
|---------------------------|------------|
| السعر في 11-يناير-2015 | 92.67 ريال |
| العائد المتوقع لسعر السهم | 12.2% |
| عائد الأرباح الموزعة | 6.7% |
| إجمالي العوائد المتوقعة | 18.9% |

بيانات السوق

| | |
|---|-------------------|
| أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً | 85.00/107.00 ريال |
| القيمة السوقية | 8,348 مليون ريال |
| قيمة المنشأة | 7,991 مليون ريال |
| الأسهم المتداولة | 90 مليون |
| الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة) | 51.0% |
| متوسط حجم التداول اليومي (12 شهراً بالآلاف) | 80 |
| الوزن في المؤشر العام السعودي | 0.46% |
| رمز الشركة في رويترز | 3040.SE |
| رمز الشركة في بلومبيرغ | QACCO AB |

أداء السهم



المصدر: بلومبيرغ

| مؤشر صناعة الإسمنت | مؤشر تداول العام | أسمنت القصيم | 11-يناير-2015 |
|----------------------|------------------|--------------|---------------|
| 7,065 | 8,445 | 92.67 | 2015 |
| إجمالي التغير | | | |
| (11.1%) | (13.9%) | (5.4%) | 6 شهور |
| 0.2% | (3.1%) | 5.7% | سنة |
| 12.8% | 17.9% | 30.8% | سنتان |

| نتائج الربع الرابع 2014 | المعلنة | المتوقعة |
|-----------------------------|---------|----------|
| الدخل الإجمالي (مليون ريال) | 158 | 142 |
| الدخل الصافي (مليون ريال) | 134 | 133 |
| ربحية السهم (ريال) | 1.49 | 1.48 |

البيانات المالية الأساسية

| *متوقعة | 2016* | 2015* | 2014* | 2013 | السنة المالية تنتهي في 31 ديسمبر (مليون ريال) |
|---|-------|-------|-------|-------|---|
| الإيرادات | 1,033 | 1,020 | 964 | 1,051 | |
| الدخل الإجمالي | 634 | 623 | 615* | 644 | |
| الدخل الصافي | 594 | 583 | 563* | 585 | |
| ربحية السهم (ريال) | 6.60 | 6.47 | 6.26* | 6.50 | |
| هامش الدخل الصافي | 58% | 57% | 58% | 56% | |
| أرباح السهم الموزعة (ريال) | 6.50 | 6.25 | 6.00 | 6.25 | |
| معدل دفع أرباح الأسهم | 99% | 97% | 96% | 96% | |
| العائد على متوسط حقوق الملكية | 29% | 29% | 28% | 29% | |
| العائد على متوسط الأصول | 25% | 25% | 24% | 27% | |
| قيمة المنشأة / الدخل قبل المصروفات البنكية والزكاة والإهلاك | 12.0x | 12.2x | 12.5x | 11.9x | |
| السعر / الأرباح | 14.1x | 14.3x | 14.9x | 14.3x | |
| السعر / التدفق النقدي للسهم | 17.3x | 17.9x | 18.7x | 22.5x | |
| السعر / القيمة الدفترية | 4.1x | 4.1x | 4.1x | 4.2x | |

خالد عبدالله المضيان

Khalid.a.Almadhyan@riyadcapital.com
+966-11-203-5013

محمد فيصل بوترك

muhammed.faisal@riyadcapital.com
+966-11-203-6807

شركة الرياض المالية تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق المالية السعودية (رقم 07070-37)

| غير مُصنّف | بيع | احتفاظ | شراء | شراء قوي |
|--------------------|---------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| تحت المراجعة/ مقيد | سعر مبالغ فيه | إجمالي الإيرادات المتوقعة > 15% | إجمالي الإيرادات المتوقعة ≤ 15% | إجمالي الإيرادات المتوقعة ≤ 25% |

المكتب الرئيسي

الرياض المالية
صندوق بريد 21116
الرياض 11475
المملكة العربية السعودية

الهاتف

800 124 0010

الموقع الإلكتروني

www.riyadcapital.com

البريد الإلكتروني

research@riyadcapital.com

بيان إخلاء المسؤولية

تم إعداد هذا المستند البحثي لاستخدام عملاء الرياض المالية، ولا يجوز إعادة توزيعه أو نقله، أو نشره، كلياً أو جزئياً، أو بأي شكل أو بأية طريقة، بدون موافقة كتابية صريحة من الرياض المالية. يشكل استلام هذا المستند البحثي، ومراجعته موافقة من جانبك على عدم إعادة توزيع أو نقل، أو نشر المحتويات، أو الآراء، أو الاستنتاجات، أو المعلومات الواردة في هذا المستند للأخريين قبل نشر تلك المعلومات بشكل عام من قبل الرياض المالية. وقد تم الحصول على المعلومات الواردة في هذا المستند من مصادر عامة متنوعة نعتقد بأنها موثوقة، لكننا لا نضمن دقتها، ولا تقدم الرياض المالية أي تعهدات، أو ضمانات من أي نوع فيما يتعلق بالبيانات، والمعلومات المقدمة، ولا تتعهد الرياض المالية، بأن محتوى هذا المستند من المعلومات مستوف أو خال من أي خطأ. ولا يوفر هذا المستند البحثي سوى معلومات عامة، ولا تشكل أية معلومات، أو أي رأي معلن عرضاً، أو دعوة لتقديم عرض، أو شراء، أو بيع أي سندات، أو منتجات استثمارية أخرى متعلقة بتلك السندات أو الاستثمارات. ولا يقصد بهذا المستند تقديم استشارة استثمارية شخصية، كما أنه لا يضع في اعتباره أهداف استثمارية، أو وضع مالي، أو احتياجات خاصة بأي شخص بعينه قد يتلقى هذا المستند.

يجب على المستثمرين السعي للحصول على استشارة مالية، أو قانونية، أو ضريبية بشأن ملائمة الاستثمار في أي سندات، أو استثمارات، أو استراتيجيات استثمارية أخرى تمت مناقشتها، أو التوصية بها في هذا المستند، ويجب عليهم فهم أن البيانات الخاصة بالتوقعات المستقبلية قد لا تتحقق، كما ينبغي أن يراعي المستثمرين أن الدخل المتوقع من تلك السندات، أو الاستثمارات الأخرى قد يتذبذب، إن وجد، وأن قيمة مثل تلك السندات، والاستثمارات قد ترتفع، أو تهبط. وبناء عليه، فقد يحصل المستثمرون على أموال أقل مما استثمروه بالفعل. وقد يكون للرياض المالية أو الموظفين لديها (بما في ذلك المحللين البحثيين) حصة مالية في سندات المُصدّر (المُصدّر)، أو الاستثمارات ذات الصلة. ولا تتحمل الرياض المالية مسؤولية أية خسارة، أو أضرار قد ينشأ، بشكل مباشر أو غير مباشر، عن أي استخدام للمعلومات الواردة في هذا المستند البحثي، وقد يخضع هذا المستند البحثي للتغير بدون إشعار مسبق.