



بالرغم من زيادة حجم المبيعات، ارتفاع تكلفة الوقود تقلص من الربح

تفوق صافي ربح الربع الأول ٢٠١٦ على متوسط التوقعات نتيجة لزيادة حجم المبيعات وتحسن الأسعار

أعلنت شركة اسمنت القصيم عن تحقيق صافي ربح للربع الأول ٢٠١٦ بقيمة ١٣٥ مليون ر.س. (أقل بنسبة ١٧٪ من الربح المماثل من العام السابق وأقل من الربع السابق بنسبة ٤٪ - غير قابل للمقارنة نظرا للموسمية)، بأعلى من متوسط التوقعات بقليل (أعلى بنسبة ٣٪). أما على المستوى التشغيلي فكان الربح التشغيلي أقل من متوسط التوقعات بنسبة ملحوظة (أقل بنسبة ٨٪). بناء على ما تقدم، يكون التفوق في صافي الربح على متوسط التوقعات ناتج عن إيرادات أخرى. على مستوى التشغيل، أعلنت الشركة عن تحقيق صافي ربح بقيمة ١٣٨ مليون ر.س. (بانخفاض عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٧٪ وعن الربع السابق بحدود ٨٪). نظرا الى نمو حجم مبيعات الشركة منذ بداية العام ٢٠١٦ وحتى تاريخه بمعدل ١٣٪ عن الفترة المماثلة من العام السابق، وبينما أشار توضيح إدارة الشركة إلى ارتفاع قيمة المبيعات، لذلك يبدو أن التسعير كان ضعيفا جدا. سيكون اتجاه ضعف التسعير وارتفاع تكلفة الكهرباء والوقود واضحا بشكل عام للقطاع خلال موسم نتائج الربع الأول ٢٠١٦. ارتفع حجم مبيعات اسمنت القصيم خلال الفترة من يناير إلى فبراير ٢٠١٦ بحدود ١٣٪ مقارنة بالفترة المماثلة من العام السابق مقابل ارتفاع ٥٪ للقطاع.

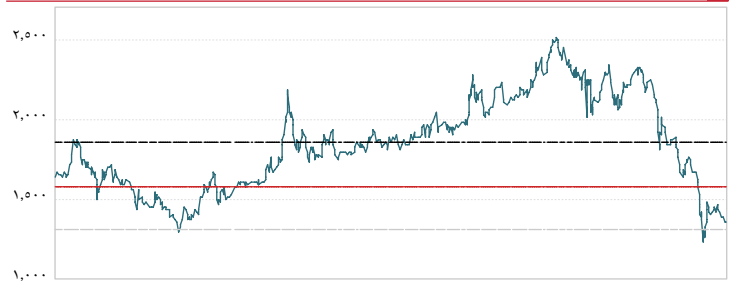
نظرة حذرة للقطاع نتيجة الى تباطؤ الاقتصاد بشكل عام

على ضوء رفع الدعم الحكومي للكهرباء والوقود، نتوقع أن يستمر الهامش تحت الضغط على المدى القريب، كما يضع ارتفاع مستويات المخزون المزيد من الضغط على التسعير في القطاع. من المتوقع ارتفاع حجم المبيعات بشكل طفيف على المدى القريب نتيجة تراجع الانفاق الحكومي. تشكل الطاقة الانتاجية الاضافية تهديد على القطاع، حيث بلغت الطاقة الانتاجية من الكلنكر ما يقارب ٥٧,٨ مليون طن خلال النصف الأول ٢٠١٥ مع اضافة ما يقارب ١١,٧ مليون طن (طاقة انتاجية اضافية بحدود ٢٠٪ خلال النصف الأول ٢٠١٥) من الطاقة الانتاجية الجديدة المخطط خلال الفترة ما بين النصف الثاني من عام ٢٠١٥ الى نهاية العام ٢٠١٧. في المقابل، كجزء من دعم الناتج الاجمالي المحلي للقطاع غير النفطي، تسعى الحكومة لدعم أعمال البناء في قطاع الإسكان، التي يمكن أن تدعم حجم المبيعات، كما يوجد أيضا اخبار عن احتمالية حول رفع الحكومة للحظر على الصادرات والتي يمكن تخفف من الضغط على التسعير.

التوصية "تحت المراجعة"

سنقوم بتحديث نموذجنا للتقييم ومراجعة التوقعات بعد صدور كامل القوائم المالية في وقت لاحق خلال الشهر الحالي. نظرا للتوقعات ضعيفة نسبيا لهذا القطاع وبسبب تراجع حجم المبيعات وضغط التسعير، والأثر السلبي لارتفاع تكاليف الكهرباء والوقود، نتوقع ان يكون الاتجاه السعودي محدود في الأسهم على المدى القريب.

قيمة الشركة إلى سعر الطن مقارنة بالقطاع



المصدر: بلومبرغ، الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال

التغير	الربع الأول ٢٠١٥	الربع الرابع ٢٠١٥	التغير %	متوسط التوقعات*	التغير %	الربع الأول ٢٠١٦ (التوقع)	الربع الأول ٢٠١٦ (التحقق)	مليون ر.س.
التغير عن العام الماضي % <td>١,١٤٤</td> <td>١,٠٧٥</td> <td>٦</td> <td>٢٦٧</td> <td>٦</td> <td>١,١٤٤</td> <td>١,٠٧٥</td> <td>الكمية (٠٠٠ طن)</td>	١,١٤٤	١,٠٧٥	٦	٢٦٧	٦	١,١٤٤	١,٠٧٥	الكمية (٠٠٠ طن)
م/غ	٢٨٣	٣٦٧	٣١	٢٦٧	٣١	٢٨٣	٣٦٧	الإيرادات
م/غ	١٧٧	١٥٩	-٩	١٥١	-٩	١٧٧	١٥٩	اجمالي الربح
م/غ	١٦٧	١٥٢	-٩	١٥١	-٩	١٦٧	١٥٢	EBIT
م/غ	١٦٣	١٤١	-١٣	١٣٢	-١٣	١٦٣	١٤١	صافي الربح

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

ملخص التوصية

التوصية	تحت المراجعة
السعر المستهدف (ر.س.)	تحت المراجعة
التغير	غير متاح

بيانات السهم

سعر الإغلاق	٦١,٤	ر.س.
الرسملة السوقية	٥٥٢٦	مليون ر.س.
عدد الأسهم القائمة	٩٠	مليون
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	٩٩,٣	ر.س.
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	٥٥,٨	ر.س.
التغير في السعر خلال ٣ اشهر	٣,٤-	%
متوسط القيمة المتداولة اليومية لمدة ٦ اشهر	٥,٣	مليون
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٦	٥,٣	ر.س.
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	3040.SE	QACCO AB

المصدر: تداول، بلومبرغ، * السعر كما في ٧ ابريل ٢٠١٦

بنية المساهمة (%)

صندوق الاستثمارات العامة	٢٢,٣%
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية	١٥,١%
المؤسسة العامة للتقاعد	٥,٧%
الجمهور	٥٥,٩%

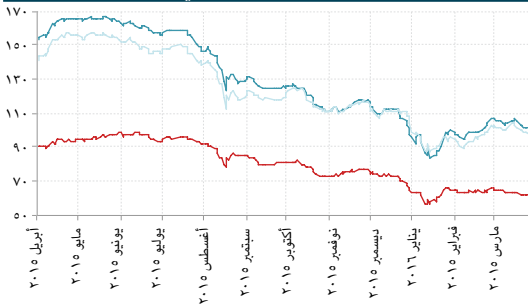
المصدر: تداول

أهم النسب المتوقعة

مكرر الربحية (مرة)	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
١١,٥	١٢,١	
مكرر EV/EBITDA (مرة)	٨,٥	٩,٠
عائد توزيعات الأرباح الى السعر (%)	٨,٢%	٨,٠%

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال

حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



المصدر: بلومبرغ

عقيب محبوب

amehboob@fransicapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٣٦٨٤٠



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 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 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 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 ١٠٢٣١٢١٧

صندوق بريد: ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي - الرياض