

زيادة المراكز

٩,٧٥ ريال سعودي

١١,٤٠ ريال سعودي

١٦,٩%

التقييم

السعر الحالي

السعر المستهدف خلال (١٢ شهراً)

التغير المتوقع في السعر

* السعر كما في ٢٦ أبريل ٢٠١٦

أهم البيانات المالية

المبالغ بالمليين ريال سعودي	السنة المالية ٢٠١٤	السنة المالية ٢٠١٥	السنة المالية ٢٠١٦ (متوقع)
الإيرادات	٢٦٩,٢	٣٣٦,٣	٣٥٩,٠
النمو %	-	٢٤,٩	٦,٧
صافي الربح	٦٠,٥	٧٦,٣	٨٨,٧
النمو %	١١,٩	٢٦,١	١٦,٢
ربح السهم (ريال سعودي)	٠,٤٧	٠,٥٩	٠,٦٨

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

المبالغ بالمليين ريال سعودي	السنة المالية ٢٠١٤	السنة المالية ٢٠١٥	السنة المالية ٢٠١٦ (متوقع)
هامش الإجمالي	٢٨,١%	٣٦,٣%	٣٨,٩%
هامش EBITDA	٤٣,٤%	٤٩,٩%	٥٩,٠%
هامش صافي الربح	٢٢,٥%	٢٢,٧%	٢٤,٧%
مكرر الربحية (مرة)	٣,٠	١٨,٠	١٤,٣
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	١,٢٧	٠,٩١	٠,٧٩
العائد على حقوق الملكية	٤,٣%	٤,٩%	٥,٥%
العائد على الأصول	٢,٥%	٣,١%	٣,٧%
الربح الموزع للسهم	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	١,٢٦
الاداء السعري	- ٨,٤%
٥٢ أسبوع (الأعلى)	١٨,٣٥
٥٢ أسبوع (الأدنى)	٧,٤٠
الأسهم القائمة (مليون)	١٣٠,٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

نموذج المساهمين

نسبة الملكية	٥,٠%
مجموعة كسب المالية	٩٥,٠%
الجمهور	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: بلومبرغ، الجزيرة كابيتال

محلل

جاسم الجبران

٩٦٢ ١١ ٢٥١٢٤٨

l.aliabran@aljaziracapital.com.sa

اسمنت الجوف: جاء صافي ربح الربع الاول ٢٠١٦ مخالفا للتوقعات مع مفاجئة ايجابية؛ ادى تحسن التشغيل وانخفاض النفقات التشغيلية الى التأثير على صافي الربح بشكل ايجابي. نستمر في التوصية "زيادة المراكز".

المبالغ بالمليين ريال سعودي	التوقعات للربع الأول ٢٠١٦	الفعلي للربع الأول ٢٠١٦	الفرق النسبي (%)
إيرادات المبيعات	٨٩,٣	٩٠,٨	١,٦%
صافي الربح	١٣,٣	٢٤,٧	٨٥,٧%
ربح السهم (ريال سعودي)	٠,١٠	٠,١٩	-

تم تعويض ضعف اسعار البيع عن طريق نمو المبيعات بنسبة ١٣,١% وكفاءة الإنتاج والسيطرة على النفقات التشغيلية خلال الربع الاول ٢٠١٦: جاء صافي الربح الاول ٢٠١٦ أقل من توقعاتنا بفارق ٨٥,٧% / ٧١,٥% عن متوسط التوقعات في السوق والبالغة ١٤,٤ مليون ريال سعودي. سجلت شركة اسمنت الجوف صافي ربح بقيمة ٢٤,٧ مليون ريال سعودي؛ مما يشير الى تراجع بنسبة ٤,٠% عن الربع المماثل من العام السابق وارتفاع بنسبة ٣٨٠,٦% عن الربع السابق. على الرغم من أن إيرادات المبيعات كانت متوافقة مع تقديراتنا، فإن تحقيق صافي ربح أفضل من المتوقع يرجع أساساً إلى (١) تراجع تكلفة إنتاج الطن عن المتوقع بعد صيانة المصنع في الربع الرابع ٢٠١٥ على الرغم من ارتفاع التكلفة نتيجة تعديل أسعار الوقود، (٢) انخفاض النفقات التشغيلية، (٣) ارتفاع حجم المبيعات عن المتوقع اضافة الى الإيرادات الاخرى. مع ذلك، استمرت الشركة في المبيعات مع خصم مرتفع للطن.

خلال الربع الاول ٢٠١٦، سجلت الشركة نمو في حجم المبيعات بمعدل ١٣,١%، حيث بلغت الإرساليات خلال الربع ٥٠٧ الف طن مقابل ٤٤٨ الف طن في الربع الاول ٢٠١٥. بلغت مبيعات الشركة ما يقارب ٩٠,٨ مليون ريال سعودي، حيث من المتوقع أن يبلغ متوسط سعر البيع المحقق للطن ١٧٩,١ ريال سعودي مقارنة بمتوسط سعر ١٦٥,٧ ريال سعودي للطن في الربع الرابع ٢٠١٥ و ١٩٤,٩ ريال سعودي للطن في الربع الاول ٢٠١٥. نتوقع أن يستمر مسار مبيعات الشركة في النمو للعام ٢٠١٦ بمعدل يتراوح ما بين ١٠% إلى ١٢% على الأقل، وذلك بعد البدء بالتشغيل للخط الجديد خلال الربع الثالث ٢٠١٥ واستغلال الطاقة الحرارية المفقودة، بالرغم من ذلك فإن مستويات النمو في العام ٢٠١٦ ستكون متواضعة نتيجة انخفاض أسعار البيع.

بلغ إجمالي الربح ٣٥,٥ مليون ريال سعودي، أعلى بشكل كبير من توقعاتنا البالغة ٢٥,٦ مليون ريال سعودي نتيجة انخفاض تكلفة المبيعات باقل من المتوقع، الذي يمكن ان يكون بسبب تطبيق نظام استغلال الطاقة الحرارية المفقودة. بلغ هامش إجمالي الربح ٢٩,٢% خلال الربع الاول ٢٠١٦ بدلا من ٢٧,٨% خلال السنة المالية ٢٠١٥ بالرغم من تخفيض الدعم على الوقود. بناء على حساباتنا، فانه من المتوقع ان تتراجع تكلفة إنتاج الطن الى ١٠٩,٠ ريال سعودي للطن خلال الربع الأول ٢٠١٦ مقابل متوسط تكلفة الطن بقيمة ١١٦,٢ ريال سعودي في السنة المالية ٢٠١٥. بلغ الربح التشغيلي للربع الأول ٢٠١٦ قيمة ٢٧,٥٢ مليون ريال سعودي بانخفاض ٢,٧% عن الربع المماثل من العام السابق وارتفاع عن الربع السابق بنسبة ٢٤٩,٥%، بينما انخفضت النفقات التشغيلية للشركة (مصاريف البيع والمصاريف الإدارية والعمومية) بنسبة ٢٨,٨% عن الربع السابق لتصل الى ٨,٠ مليون ريال سعودي، مقابل ١٠,٣ مليون ريال سعودي في الربع السابق.

ارتفاع أسعار الوقود المدعوم يرفع من تكلفة الإنتاج للعام ٢٠١٦ بمقدار ٣٥ مليون ريال سعودي: أعلنت الحكومة السعودية مؤخرا زيادة في أسعار جميع أنواع الوقود بما في ذلك سعر الغاز الطبيعي وزيوت الوقود الثقيل (HFO 380)، كما تم أيضاً رفع أسعار الكهرباء والماء. وفقا للشركة، من المتوقع أيضا ان يزيد ارتفاع أسعار الكهرباء والوقود المدعوم من تكلفة الإنتاج بحوالي ٣٥ مليون ريال سعودي.

لا تتنبئ التدفقات النقدية عن أي توزيعات أرباح: نتوقع استقرار توليد التدفقات النقدية. بدأت الشركة سداد الديون في عام ٢٠١٤ كما تخطط لسداد جزء كبير من القروض التي حصلت عليها من صندوق التنمية الصناعية السعودي (٢٢٣,٥ مليون ريال سعودي)، من البنك السعودي البريطاني (٣٥٢ مليون ريال سعودي) ومصرف الانماء (٣٥٠,٠ مليون ريال سعودي) من أجل الالتزام باستحقاقات سداد القروض خلال سبع سنوات. قامت الشركة بسداد ما يقارب ٥٠ مليون ريال سعودي من الدين لصندوق التنمية الصناعية السعودي في عام ٢٠١٥، م المقرر أن يكون السداد النهائي في عام ٢٠١٧. تعتزم الشركة دفع المستحقات المتأخرة للبنك السعودي البريطاني بحلول عام ٢٠٢١ ولمصرف الانماء بحلول عام ٢٠٢٣، اعتباراً من العام ٢٠١٧.

من المتوقع ان ينخفض مستوى ديون الشركة الى اكثر من ٥٠% بحلول العام ٢٠١٩. من المتوقع ارتفاع تكاليف الاستهلاك من عام ٢٠١٥ بسبب تكاليف خط الإنتاج الجديد. لم تقم الشركة بتوزيع أي أرباح في عام ٢٠١٥ بسبب الاستثمارات المتعلقة بالتوسع. بالإضافة الى ذلك، نعتقد أن الشركة لن تكون قادرة على توزيع الربح في العامين ٢٠١٦/٢٠١٧ نظرا لجدول سداد الديون وارتفاع مصاريف الاستهلاك.

تقديرنا وتقييمنا: من المتوقع ان تحقق شركة اسمنت الجوف صافي ربح خلال العام ٢٠١٦ بقيمة ٨٨,٧ مليون ريال سعودي (ربح السهم ٠,٦٨)، بارتفاع ١٦,٣% عن العام السابق بسبب تأثر العام بتكاليف خط الإنتاج الجديد واستخدام نظام استغلال الحرارة المفقودة، على الرغم من ارتفاع تكلفة الوقود وزيادة متوقعة لخصم سعر البيع. عموماً، نستمر بالتوصية لسهم الشركة على أساس "زيادة مراكز" مع رفع السعر المستهدف للسهم الى ١١,٤٠ ريال سعودي، في إشارة الى ارتفاع محتمل في سعر السهم بنسبة ١٦,٩% عن سعر السوق الحالي البالغ ٩,٧٥ ريال سعودي للسهم (كما في ٢٦ أبريل ٢٠١٦). يتم تداول سهم الشركة بمكرر ربحية وبمكرر قيمة دفترية للفترة القادمة بمقدار ١٤,٣ مرة و ٠,٧٩ مرة على التوالي، وفقا لتوقعاتنا لعام ٢٠١٦. لا نتوقع أن تقوم الشركة بدفع أي توزيعات أرباح للعامين ٢٠١٦ و ٢٠١٧ بسبب جدول سداد القروض.

رئيس إدارة الأبحاث المكلف
طلحة نزر
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١١٥
t.nazar@aljaziracapital.com.sa

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

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

المدير العام لإدارة أعمال الوساطة والمبيعات
علاء اليوسف
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١٠٠
a.yousef@aljaziracapital.com.sa

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

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

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

المدير العام المساعد - رئيس المراكز الاستثمارية
للمنطقة الغربية والجنوبية والخدمات المساندة البديلة
عبد الله فابيد المصباحي
٦٦١٨٤٠٠ ١٢ ٩٦٦٠
a.almisbahi@aljaziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مقفلة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملتزمة 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 الإدارة والحفظ والترتيب وتقديم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استثمارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي نطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتنا، ومن خلال فتح أفق 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 الاثني 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 الاثني 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 الاثني عشر المقبلة.
٤. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معطى بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغير 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 تصفيتهما 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 والآراء 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 والبيانات 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 بأنهم وزوجاتهم وأولادهم لا يمتلكون أسهماً أو أوراق مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراق 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 باتفاقيات 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 المتلقية 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. ٢٠٤٣٨ الرياض ١١٤٥٥ المملكة العربية السعودية، هاتف: ٠١١-٢٢٥٦٠٠٠ فاكس: ٠١١-٢٢٥٦٠٦٨