

زيادة المراكز	التقييم
٩,٧٥ ريال سعودي	السعر الحالي
١١,٤٠ ريال سعودي	السعر المستهدف خلال (١٢ شهراً)
١٦,٩%	التغير المتوقع في السعر

*السعر كما في ٢٠١٦ أبريل

أهم البيانات المالية				
٢٠١٦ السنة المالية	٢٠١٥ السنة المالية	٢٠١٤ السنة المالية	٢٠١٣ السنة المالية	المبالغ بالمليون ريال سعودي (مليون)
٣٥٩,٠	٣٣٦,٣	٢٦٩,٢	٣٣٦,٣	٣٥٩,٠
%٦,٧	%٢٤,٩	%٨,٣	%٢٤,٩	%٦,٧
٨٨,٧	٧٦,٣	٦٠,٥	٧٦,٣	٨٨,٧
%١٦,٢	%٢٦,١	%١١,٩	%٢٦,١	%١٦,٢
٠,٦٨	٠,٥٩	٠,٤٧	٠,٤٧	٠,٦٨
ربح السهم (ريال سعودي)				

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب				
٢٠١٦ السنة المالية	٢٠١٥ السنة المالية	٢٠١٤ السنة المالية	٢٠١٣ السنة المالية	المبالغ بالمليون ريال سعودي (مليون)
%٣٨,٩	%٣٦,٣	%٣٨,١	%٣٦,٣	%٣٨,٩
%٥٩,٠	%٤٩,٩	%٤٣,٤	%٤٩,٩	%٥٩,٠
%٧٤,٧	%٢٢,٧	%٧٢,٥	%٢٢,٧	%٧٤,٧
١٤,٣	١٨,٠	٣٠,٠	٣٠,٠	١٤,٣
٠,٧٩	٠,٩١	١,٢٧	١,٢٧	٠,٧٩
%٥,٥	%٤,٩	%٤,٣	%٤,٣	%٥,٥
%٣,٧	%٣,١	%٢,٥	%٢,٥	%٣,٧
-	-	-	-	-
الربح الموزع للسهم				

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق				
٢٠١٥ السنة المالية	٢٠١٤ السنة المالية	٢٠١٣ السنة المالية	٢٠١٢ السنة المالية	القيمة السوقية (مليار)
١,٢٦	%٣٨,١	%٣٨,١	%٣٨,١	١,٢٦
%٨,٤	%٤٣,٤	%٤٩,٩	%٤٩,٩	%٨,٤
١٨,٣٥	%٧٢,٥	%٢٢,٧	%٢٢,٧	١٨,٣٥
٧,٤٠	١,٢٧	٣٠,٠	٣٠,٠	٧,٤٠
١٣,٠	١,٢٧	١,٢٧	١,٢٧	١٣,٠
الأسهم القائمة (مليون)				

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

نوعذ المساهمين				
نسبة الملكية	المجموع كسب المالية	الجمهور	الإداء السعري	القيمة السوقية (مليار)
%٥,٠	-	-	-	-
%٩٥,٠	-	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال



المصدر: بلومبرغ، الجزيرة كابيتال

asmout: أسمنت الجوف: جاء صافي ربح الربع الأول ٢٠١٦ مخالف للتوقعات مع مفاجئة إيجابية؛ ادى تحسن التشغيل وانخفاض النفقات التشغيلية الى التأثير على صافي الربح بشكل إيجابي. نستمر في التوصية "زيادة المراكز".

ما لم يذكر خلاف ذلك	المبالغ بالمليون ريال سعودي	التوقعات للربع الأول ٢٠١٦	الفعلية للربع الأول ٢٠١٦	الفرق النسبي (%)
أيرادات المبيعات	٨٩,٣	٩٠,٨	٨٥,٧	-٥,٣%
صافي الربح	١٢,٣	٢٤,٧	٢٠,٩	-٢٣,٣%
ربح السهم (ريال سعودي)	٠,١٠	-	-	-

تم تعويض ضعف اسعار البيع عن طريق نمو المبيعات بنسبة ١٣,١٪ وكفاءة الانتاج والسيطرة على النفقات التشغيلية خلال الربع الأول ٢٠١٦ جاء صافي الربح الأول ٢٠١٦ أقل من توقعاتنا بفارق ٧,٨٪ عن متوسط التوقعات في السوق والبالغة ١٤,٤ مليون ريال سعودي. سجلت شركة أسمنت الجوف صافي ربح بقيمة ٢٤,٧ مليون ريال سعودي؛ مما يشير الى تراجع بنسبة ٤,٠٪ عن الربع المماضي من العام السابق وارتفاعاً بنسبة ٣٨,٦٪ عن الربع السابق. على الرغم من أن إيرادات المبيعات كانت متواقة مع تقديراتنا، فإن تحقيق صافي ربح أفضل من المتوقع يرجع أساساً إلى ١) تراجع تكالفة إنتاجطن عن المتوقع بعد صيانة المصنع في الربع الرابع ٢٠١٥ على الرغم من ارتفاع الكلفة نتيجة تعديل أسعار الوقود، ٢) انخفاض النفقات التشغيلية، ٣) ارتفاع حجم المبيعات عن المتوقع اضافة الى الأيرادات الأخرى. مع ذلك، استمرت الشركة في المبيعات مع خصم مترافق للطن.

خلال الربع الأول ٢٠١٦، سجلت الشركة نمو في حجم المبيعات بمعدل ١٢,١٪ حيث بلغت الإرساليات خلال الربع ٥٠٧ ألف طن مقابل ٤٤٨ ألف طن في الربع الأول 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 و١٩٤,٦ ريال سعودي للطن في الربع الأول ٢٠١٥. تتوقع أن يستمر مسار مبيعات الشركة في النمو للعام ٢٠١٦ بمعدل يتراوح ما بين ١٠٪ إلى ١٢٪ على الأقل، وذلك بعد البدء بالتشغيل الجديد خلال الربع الثالث ٢٠١٥ واستغلال الطاقة الحرارية المفقودة، بالرغم من ذلك فإن مستويات النمو في العام ٢٠١٦ ستكون متواضعة نسبياً مقارنة بارتفاع إجمالي الربح ٣٥,٥ مليون ريال سعودي، أعلى بشكل كبير من توقعاتنا البالغة ٢٥,٦ مليون ريال سعودي نتيجة انخفاض تكالفة المبيعات باقل من المتوقع، الذي يمكن ان يكون بسبب تطبيق نظام استغلال الطاقة الحرارية المفقودة. بلغ هامش إجمالي الربح ٣٩,٢٪ خلال الربع الأول ٢٠١٦ خالل الربع الرابع ٢٠١٥ بمقدار ٥,٧٪ بالرغم من تخفيض الدعم على الوقود. بناء على حساباتنا، فإنه من المتوقع ان تتراجع تكلفة إنتاجطن الى ١٠٩,٠ ريال سعودي للطن خلال الربع الأول ٢٠١٦ مقابل متوسط تكلفةطن ١١٦,٢ ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠١٥. بلغ الربح التشغيلي للربع الأول ٢٠١٥ قيمة ٢٠١٦ مليون ريال سعودي بانخفاض ٢,٧٪ عن الربح المماضي من العام السابق وارتفاعاً عن الربح السابق بنسبة ٢٤٩,٥٪ بينما انخفضت النفقات التشغيلية للشركة (صاريف البيع والمصاريف الإدارية والعوممية) بنسبة ٢٨,٨٪ عن الربح السابق لتصل الى ٨٠,٠ 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 مؤخراً زيادة في أسعار جميع أنواع الوقود بما في ذلك سعر الغاز الطبيعي وزيادة الوقود التقليدي (HFO 380)، كما تم أيضاً رفع أسعار الكهرباء والماء. وفقاً للشركة، من المتوقع أيضاً أن يزيد ارتفاع أسعار الكهرباء والوقود المدعوم من تكلفة الإنتاج بحوالى ٣٥ مليون ريال سعودي في العام ٢٠١٦. توقعاتنا عن أي توزيعات أرباح: تتوقع 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 (٢٢٢,٥ مليون ريال سعودي)، من البنك السعودي البريطاني (٥٢ مليون ريال سعودي) ومصرف الإنماء (٣٥٠ 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، مما يقرر أن يكون السداد النهائي في عام ٢٠١٧. تعتمد الشركة دفع المستحقات المتاخرة للبنك السعودي البريطاني بحلول عام ٢٠٢١ ولصرف الانماء بحلول عام ٢٠٢٣، اعتباراً من العام ٢٠١٧. من المتوقع أن ينخفض مستوى ديون الشركة إلى أكثر من ٥٪ 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 بالتوسيع. بالإضافة إلى ذلك، نعتقد أن الشركة لن تكون قادرة على توزيع الربح في العامين ٢٠١٧ و ٢٠١٦ نظراً لجدول سداد الديون وارتفاع مصاريف الاستهلاك.

تقديرنا وتقييمنا: من المتوقع أن تتحقق شركة أسمنت الجوف صافي ربح في الربع الأول ٢٠١٦ بقيمة ٨٨,٧ مليون ريال سعودي (ربح السهم ٠,٦٨)، بارتفاع بنسبة ١٦,٣٪ عن السعر 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 و٧,٩ مرة على التوالي، وفقاً لتوقعاتنا لعام ٢٠١٦. لا نتوقع أن تقوم الشركة بدفع أي توزيعات أرباح العامين ٢٠١٧ و ٢٠١٦ بسبب جدول سداد القروض.

محلل
جاسم الجبران
٩٦٦١١ ٢٢٥٦٤٤٨
j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

محلل
سلطان القاضي
٩٦٦١١ ٢٢٥٦٣٧٤
s.alkadi@aljaziracapital.com.sa

رئيس ادارة الابحاث المكلف
طلحة نزار
٩٦٦١١ ٢٢٥٦١١٥
t.nazar@aljaziracapital.com.sa

إدارة الأبحاث
الاستثمارية والمخاطر

المدير العام المساعد - المنطقة الشرقية ومنطقة
القصيم
عبد الله الرهيب
٩٦٦١١ ٣٦١٧٥٧
aalrahit@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد -
رئيس الوساطة الدولية والمؤسسية
لؤي جواد المطوع
٩٦٦١١ ٢٢٥٦٣٧٧
lalmutawa@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - رئيس المراكم الاستثمارية
للمنطقة الغربية والجنوبية والخدمات المساعدة البديلة
عبد الله قايد المصباحي
١١٨٤٠٠ ١٢٩٦٤
a.almsbahi@aljaziracapital.com.sa

المدير العام لإدارة أعمال الوساطة والمبيعات
علاء اليوسف
+٩٦٦١١ ٢٢٥١٠٦٠
a.yousef@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - مجموعة خدمات الوساطة
والمبيعات بالمنطقة الوسطى
سلطان ابراهيم المطوع
٩٦٦١١ ٢٢٥٣٦٤
s.almutawa@aljaziracapital.com.sa

إدارة الوساطة والمخاطر

نيل من الجزيرة كابيتال

بروج مصطلحات الصنف

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) النزاع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مقلدة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملزمة بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع تعاملاتها. تعمل الجزيرة كابيتال تحت اشراف هيئة سوق المال السعودية. لقد تم ترخيص الشركة من قبل هيئة سوق المال لتقدم خدمات التعامل في أعمال الأوراق المالية بصفة اصلب و وكيل والتعهد باللتغطية وخدمات الادارة والخطف والتربیت وتقديم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استثمارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدّة على الريادة والتي نطمئن بموافقتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتها، ومن خلال فتح آفاق 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 باكثر من ١٠ % عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الائتني 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 باكثر من ١٠ % عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الائتني عشر المقبلة.
٣. محابي: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنف "محابي" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص ١٠ % عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الائتني عشر المقبلة.
٤. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف متعلق 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 بآية أوراق مالية أو أصول أخرى، بناءً على ما سبق، لا يأخذ هذا التقرير بعين الاعتبار الطروحات المالية الخاصة بكل مستثمر وعدي قابليته / رغبته بتحمل المخاطر 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 والضربي وغيره قبل الدخول بهذه الاستثمارات أو تصفيفتها جزئياً أو كلياً. إن أسواق الأسهم والسدادات والمتغيرات الاقتصادية الجゼئية 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 المستدوفة الواردة في التقرير مستدفقة من مصادر تعتمد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتغيير 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 المبنية عليها الواردة في التقرير ولا تتحمل أية مسؤولية عن آية 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 المستدوفة أو الأرقام الواردة بالتقدير وجميع التوقعات والبيانات والأرقام والقيم العادلة والأسعار المستدوفة قابلة للتغيير أو التعديل بدون إشعار مسبق، الأداء السابق لأي استثمار لا يعتبر مؤشراً للأداء المستقبلي. تقديرات السعر العادل والتقدير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأصول أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغير في أسعار العملات قد يكون له أثر إيجابي أو سلبي على قيمة عادل 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 بطيئتها قليلة السيولة / التداول أو تصبح كذلك غير متوفّع 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 تعهدون بأنهم وزواجهم وأولادهم لا يمتلكون أسماء أو أوراق مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كانوا هنا التقرير أو زوجاتهم / أو زوجاتهم / أو زوجاتهم قد يمتلكون أوراق مالية / حصص في الصناديق المفتوحة للجمهور المستثمرة في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير كجزء من محفظة متعدة والتي تدار من قبل طرف ثالث. تم إعداد هذا التقرير بشكل منفصل ومسـتـقل 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 مركبهم الوظيفي بذلك، و/ أو الأطراف الرابعة الذين التزموا باتفاقية الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. قد تملك الجزيرة كابيتال في هذا التقرير بشكل مباشر، أو بشكل غير مباشر عن طريق صناديق استثمارية تديرها و/ أو ضمن صناديق استثمارية للجزيرة كابيتال في طور الابحاث للحصول أو حصلت فعلًا على صفقة أو صفقات من قبل الشركات موضوع هذا التقرير، قد يكون أحد أعضاء مجلس الإدارة في شركة الجزيرة للأسواق المالية أو أحد مدراةتها 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 لأي جهة سواء داخل أو خارج المملكة العربية السعودية بدون الحصول على إذن خطى مسبق من شركة الجزيرة للأسواق المالية. على الأفراد والجهات المتلقية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيود، والقيود بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود السابقة.

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