



آخر المستجدات

انخفاض أسعار البيع إلى أدنى مستوى يعكس انخفاض الطلب

أعلنت اسمنت الجنوبية نتائج الربع الأول من عام 2017 حيث انخفض صافي الدخل 62.9% على أساس سنوي إلى 105 مليون ريال. هذا مقابل تقديرات الأهلي كابيتال البالغة 159 مليون ريال. ونعتقد أن هذا الانخفاض يعزى إلى: (1) انخفاض كميات البيع (-33% على أساس سنوي)، (2) انخفاض أسعار البيع (-18% على أساس سنوي) (3) أدنى هامش ربح إجمالي على الإطلاق عند 40.3%. وتتداول الشركة حالياً عند مكرر ربحية 10.7 مره لـ2017 مقابل الشركات المغطاة عند 12.9 مره.

● **رأي الأهلي كابيتال حول النتائج:** أعلنت اسمنت الجنوبية نتائج الربع الأول من عام 2017 حيث انخفض صافي الدخل 62.9% على أساس سنوي (-32.8% على أساس ربع سنوي) إلى 105 مليون ريال. وهذا أقل من تقديرات الأهلي كابيتال والمحللين البالغة 159 مليون ريال و 162 مليون ريال، على التوالي. ونعتقد أن الضعف جاء من: (1) انخفاض كميات البيع نتيجة لتباطؤ قطاع الإنشاء (2) انخفاض أسعار البيع نتيجة لتزايد المنافسة و (3) انخفاض هامش الربح الإجمالي لأدنى مستوى بعد مراجعة دعم الوقود وتزايد المنافسة.

● بلغ إجمالي مبيعات اسمنت الجنوبية 1.53 مليون طن في الربع الأول من عام 2017، بالتوافق مع تقديراتنا البالغة 1.50 مليون طن. وقد انخفضت كميات البيع بـ33.0% على أساس سنوي (-0.8% على أساس ربع سنوي) مقابل متوسط القطاع الذي انخفض 19.9% على أساس سنوي (-5.1% على أساس ربع سنوي) خلال الربع الأول من 2017. ونعتقد أن هذا يعكس الضعف في القطاع.

● بلغ متوسط سعر البيع 199 ريال/الطن مقابل تقديرات الأهلي كابيتال البالغة 230 ريال/الطن (-18% على أساس سنوي، -14% على أساس ربع سنوي) وهذه أقل أسعار بيع تسجلها اسمنت الجنوبية على الإطلاق. ونعتقد أن هذا الانخفاض جاء نتيجة لتباطؤ قطاع الإنشاء وتزايد المنافسة. ونعتقد أن الخصومات التي تقدمها الشركات الصغيرة للبيع في أهم مناطق الطلب قد تؤدي بإسمنت الجنوبية إلى تقديم المزيد من الخصومات.

● بلغت هامش الربح الإجمالي أدنى مستوى على الإطلاق، حيث انخفضت من 55.1% في الربع الأول من 2016 إلى 40.3% في الربع الأول من عام 2017. مقابل تقديراتنا البالغة 50.9%. ونعتقد أن انخفاض الهوامش والربح الإجمالي يرجع إلى: (1) مراجعة دعم الوقود والخدمات و (2) الخصومات المقدمة. ونتوقع أن يبلغ متوسط هامش الربح الإجمالي 46.0% حتى 2021.

● نبقى على الحياد لسهم اسمنت الجنوبية مع سعر مستهدف 69.9 ريال. وأهم المخاطر هي انخفاض هامش الربح الإجمالي واستمرار ضعف الطلب. ويتداول السهم عند مكرر ربحية 10.7 مره لـ2017 مقابل متوسط النظراء عند 12.9 مره.

الحياد

69.9	السعر المستهدف (ريال)
56.2	السعر الحالي (ريال)
24.4	الفرق عن السعر المستهدف (%)

تفاصيل الأسهم

83/53	نطاق سعري لآخر 52 اسبوع
2,097	القيمة السوقية (مليون دولار)
140	الأسهم المصدرة (مليون)
تداول	مدرجة في سوق

الاداء السعري %	شهر	3 أشهر	12 شهر
مطلق	(2.1)	(20.9)	(27.3)
نسبي	0.9	(19.4)	(30.2)

قيمة التداول (مليون)	ريال	دولار
3 أشهر	2.7	0.7
12 شهراً	2.7	0.7

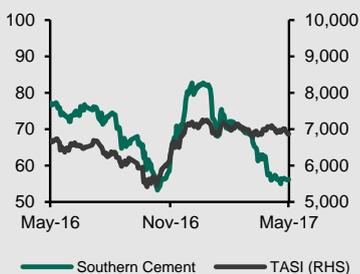
3050.SE	رمز رويترز
SOCCO AB	رمز بلومبرج
www.spcc.com.sa	

مضاعفات التقييم

18E	17E	16A	
11.4	10.7	8.9	Reported P/E (x)
2.1	2.1	2.4	P/B (x)
8.7	8.4	6.9	EV/EBITDA (x)
8.0	8.9	8.5	Div Yield (%)

المصدر: أبحاث الأهلي كابيتال

أداء سعر السهم



المصدر: تداول

+966 12 690 7635
m.tomalieh@ncbc.com

محمد ظمليه

بيانات مالية

التغيير %	1Q17E	سنوي %	1Q16A	1Q17A	مليون ريال
(12.2)	345	(44.8)	549	303	المبيعات
(30.5)	176	(59.7)	303	122	الدخل الإجمالي
(10.61)	50.9%	(14.84)	55.1%	40.3%	هامش الربح الإجمالي
(33.1)	160	(63.0)	289**	107	دخل التشغيل
(11.06)	46.4%	(17.30)	52.6%**	35.3%	هامش التشغيل
(33.9)	159	(62.9)	283	105	صافي الدخل
(11.42)	46.1%	(16.93)	51.6%	34.7%	صافي الهوامش
(33.9)	1.14	(62.9)	2.02	0.75	ربح السهم

المصدر: الشركة، تقديرات أبحاث الأهلي كابيتال. ^ الفرق بين النتائج المعلنه وتوقعاتنا

Kindly send all mailing list requests to research@ncbc.com

موقع أبحاث الأهلي كابيتال	موقع وساطة الأسهم	موقع الشركة
http://research.ncbc.com	www.alahlitadawul.com www.alahlibrokerage.com	www.ncbc.com

تقييمات الأهلي كابيتال الاستثمارية

زيادة	السعر المستهدف يمثل عائد متوقع يزيد عن 15% خلال الـ 12 شهراً القادمة
محايد	السعر المستهدف يمثل عائد متوقع بين +15% و هبوط متوقع أقل من 10% خلال الـ 12 شهراً القادمة
انخفاض	السعر المستهدف يمثل هبوط متوقع في سعر السهم يزيد عن 10% خلال الـ 12 شهراً القادمة
السعر المستهدف	يقوم المحللون بوضع أسعار مستهدفة للشركات خلال 12 شهراً، هذه الأسعار تعتبر عرضة لعدد من عوامل المخاطرة المتعلقة بالشركة و السوق بشكل عام. يتم تحديد السعر المستهدف لكل سهم باستخدام طرق تقييم يختارها المحلل و التي يعتقد أنها تمثل أفضل الطرق لتحديد السعر خلال الـ 12 شهراً القادمة

تعريفات أخرى

NR: غير مقيم. تم إيقاف التقييم الاستثماري مؤقتاً. هذه العملية تعتبر متوافقة مع الأنظمة و القوانين و الأحداث ذات العلاقة كأن يكون الأهلي كابيتال مستشاراً في عمليات اندماج أو استحواذ أو أية صفقات استراتيجية تكون فيها الشركة أحد الأطراف بالإضافة إلى بعض الأحداث الأخرى.

CS: تعليق التغطية. قام الأهلي كابيتال بتعليق تغطية هذه الشركة

NC: غير مغطى. لم يتم الأهلي كابيتال بتغطية هذه الشركة

معلومات هامة

يشهد محررو هذه الوثيقة بأن الآراء التي أعربوا عنها تعبيراً دقيقاً عن آرائهم الشخصية بشأن الأوراق المالية والشركات التي هي موضوع هذه الوثيقة. كما يشهدون بأنه ليس لديهم أو لشركائهم أو مُماليهم (في حال تواجدهم) أي انتفاع من الأوراق المالية التي هي موضوع هذه الوثيقة. الصناديق الاستثمارية التي تديرها شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) أو الشركات التابعة لها لصالح أطراف أخرى قد تمتلك أوراق مالية والتي هي موضوع هذه الوثيقة. شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) أو الشركات التابعة لها قد تمتلك أوراق مالية أو أموال أو صناديق يديرها طرف آخر في واحدة أو أكثر من الشركات المذكورة أعلاه. محررو هذه الوثيقة قد يمتلكون أوراقاً مالية في صناديق مطروحة للعامة تستثمر بأوراق مالية مشار إليها في هذه الوثيقة كجزء من محفظة متنوعة والتي ليست لديهم عليها أي سلطة لإدارتها. إدارة الاستثمارات المصرفية بشركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) قد تكون في طور طلب أو تنفيذ خدمات مربحة للشركات التي إما أن تكون موضوعاً لهذه الوثيقة أو وردت بها.

تم إصدار هذا الوثيقة إلى الشخص الذي خصته شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) بها. وتهدف هذه الوثيقة إلى عرض معلومات عامة فقط، و لا يجوز نسخها أو إعادة توزيعها لأي شخص آخر. لا تعد هذه الوثيقة عرضاً أو تحفيزاً فيما يخص شراء أو بيع أي ورقة مالية. كما لم يؤخذ في الاعتبار عند إعداد هذه الوثيقة مدى ملاءمتها للاحتياجات الاستثمارية للمتلقى. و بصفة خاصة، فإن هذه الوثيقة لم يتم إعدادها بهدف تلبية أي أهداف استثمارية معينة، أو أوضاع مالية، أو قدرة على تحمل المخاطر، أو أي احتياجات أخرى لأي شخص يستلم هذه الوثيقة. وتوصي شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) كل مستثمر محتمل الحصول على استشارة قانونية، و خدمات مالية و محاسبية إرشادية والتي ستحدد مدى ملاءمة الاستثمار لاحتياجات المستثمر. أي توصيات استثمارية ذكرت في هذه الوثيقة قد أخذت في الاعتبار كل من المخاطر والعوائد المتوقعة. إن المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة قد تم تجميعها أو التوصل إليها من قبل الأهلي كابيتال من مصادر يعتقد بأنها موثوق بها، ولكن لم يتم الأهلي كابيتال منفردة بالتحقق من محتويات هذه الوثيقة، وأن تلك المحتويات قد تكون موجزة أو غير كاملة، وتبعاً لذلك فإنه لا يوجد أي زعم أو ضمانات سواء معلنه أو ضمنية فيما يتعلق بالاعتماد على مدى نزاهة ودقة واكتمال وصحة المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة. إن شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) لن تكون مسؤولة عن أي خسارة قد تنشأ من استخدام هذه الوثيقة أو أي من محتوياتها، أو أي خسارة قد تنشأ عن أي معلومات ذات صلة بهذه الوثيقة، أو أي من التوقعات المالية، أو تقديرات القيم العادلة، أو البيانات المتعلقة بالنظرة العامة المستقبلية المذكورة في هذه الوثيقة والتي قد لا تتحقق لأقصى حد تسمح به القوانين والأنظمة واجبة التطبيق. إن جميع الآراء والتقديرية الواردة في هذه الوثيقة تمثل رأي و تقدير شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) بتاريخ إصدار هذه الوثيقة، وهي خاضعة للتغيير دون إشعار مسبق. إن الأداء السابق لأي استثمار لا يعد مؤشراً للنتائج المستقبلية. إن قيمة الأوراق المالية، والعائدات الممكن تحقيقه منها، وأسعارها و عملاتها يمكن أن تتغير صعوداً أو هبوطاً، و من المحتمل أن يحصل المستثمر على مبلغ أقل من ذلك الذي استثمره في الأصل. بالإضافة إلى ذلك، فإنه قد تفرض بعض الرسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. كما أن التذبذب في سعر العملات يمكن أن يؤدي إلى تأثير سلبي على قيمة أو سعر أو دخل الورقة المالية. لا يجوز نسخ أي جزء من هذه الوثيقة بدون تصريح كتابي من شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال). كما لا يجوز توزيع هذه الوثيقة أو نسخة منها خارج المملكة العربية السعودية في أي مكان يحظر توزيعها بموجب القانون. ويتعين على متلقي هذه الوثيقة أن يطلعوا ويلتزموا بأي قيود قد تنطبق عليها. إن قبول هذه الوثيقة يعني موافقة المتلقي و التزامه بالقيود السابق ذكرها.

شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بموجب ترخيص رقم 06046-37، يجيز للشركة التعامل بصفة أصيل ووكيل والتعهد بالتغطية، والإدارة والترتيب وتقديم المشورة والحفظ في الأوراق المالية. وعنوان مركزها الرئيسي المسجل: طريق الملك سعود بالرياض، ص ب 22216، الرياض 11495، المملكة العربية السعودية.