

التقييم	محايد
السعر الحالي	١٣,٠٩ ريال سعودي
السعر المستهدف خلال (١٢ شهراً)	١٣,٩٠ ريال سعودي
التغير المتوقع في السعر	٦,١٢%

*السعر كما في ٢١ يوليو ٢٠١٦

شركة أسمنت نجران جاء صافي ربح الربع الثاني ٢٠١٦ أقل من توقعاتنا نتيجة تحقيق حجم مبيعات أقل من المتوقع؛ قمنا بتحديث توصيتنا لسهم الشركة على أساس "محايد" مع تخفيض السعر المستهدف.

المبالغ بالمليون ريال سعودي ما لم يذكر خلاف ذلك	التوقعات للربع الثاني ٢٠١٦	الفعلية للربع الثاني ٢٠١٦	الفرق النسبي (%)
إيرادات المبيعات	١٩٢,١	١٩٢,١	-
صافي الربح	٤٠,٨	٣٣,٦	-١٧,٦%
ربح السهم (ريال سعودي)	٠,٢٤	٠,٢٠	-

*م/غ: غير متاح

أدى انخفاض حجم المبيعات إلى تراجع صافي الدخل: حققت شركة إسمنت نجران صافي ربح للربع الثاني ٢٠١٦ بقيمة ٣٣,٦١ مليون ريال سعودي؛ مما يشير إلى انخفاض بنسبة ٤٤,٩٨% عن الربع السابق وتراجع بنسبة ٥٦,٨٢% عن الربع المماثل من العام السابق. أظهر صافي الربح فارق عن توقعاتنا بمعدل ١٧,٦٦% وعن متوسط التوقعات في السوق بنسبة ٢٨,١٢%. وفقاً للشركة، يعود سبب التراجع عن الربع المماثل من العام السابق إلى (١) انخفاض حجم المبيعات، (٢) ارتفاع تكلفة الوقود على الرغم من ارتفاع أسعار البيع، وفقاً لتقديراتنا، من المتوقع أن تبلغ مبيعات الربع الثاني ٢٠١٦ ما يقارب ١٧٧,١٨ مليون ريال سعودي مقارنة بمبيعات تقارب ٢٩٤,١٩ مليون ريال سعودي خلال الربع الثاني ٢٠١٥ بانخفاض ٣٩,٧٧% عن الربع المماثل من العام السابق. نعتقد أن السبب وراء تراجع الأرباح يعود إلى انخفاض المبيعات بنسبة ٣٩,٩% عن الربع المماثل من العام السابق، بالرغم من تحسن متوسط سعر البيع المحقق للطن. نتوقع أن يبلغ متوسط سعر بيع الطن ٢٤٤,١ ريال سعودي مقارنة بمتوسط السعر المحقق خلال الربع الثاني ٢٠١٥ البالغ ٢٤٣,٥ ريال سعودي للطن.

بلغ الربح الإجمالي ٧٤,٣٨ مليون ريال سعودي بانخفاض نسبيته ٣٣,٤٩% عن الربح السابق ٥٠,٧٦% عن الربع المماثل من العام السابق. وفقاً لتقديراتنا، من المتوقع انكماش هامش إجمالي الربح ليصل إلى ٤١,٩٨% بدلا من ٥١,٣٥% للربع الثاني ٢٠١٥. جاء تراجع هامش إجمالي الربح بتأثير من انخفاض حجم المبيعات وارتفاع تكلفة الطن. من المتوقع أن تبلغ تكلفة الطن ما يقارب ١٤١ ريال سعودي مقابل ١١٨,٥ ريال سعودي خلال الربع الثاني ٢٠١٥. في وجهة نظرنا، أدى ارتفاع تكلفة الوقود وأعمال الصيانة المجدولة إلى ارتفاع التكلفة.

بلغ الربح التشغيلي ما يقارب ٤٤,٩٤ مليون ريال سعودي، أقل بكثير من توقعاتنا البالغة ٥١,٧٨ مليون ريال سعودي، يرجع ذلك إلى انخفاض حجم المبيعات عن المتوقع بشكل كبير. تراجعت المصاريف التشغيلية خلال الربع الثاني ٢٠١٦ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٥٠,٧% لتصل إلى ٢٩,٤٤ مليون ريال سعودي بدلا من ٥٩,٦٩ مليون ريال سعودي في الربع الثاني ٢٠١٥.

تراجع إرساليات نجران عن القطاع: تراجعت إرساليات إسمنت نجران من ١,٢١ مليون طن في الربع الثاني ٢٠١٥ إلى ٠,٧٣ مليون طن خلال الربع الثاني ٢٠١٦ بانخفاض ٣٩,٩٠% عن متوسط نمو الإرساليات للقطاع عند ٩,٩٨%. نتوقع أن يبلغ معدل استغلال الطاقة الإنتاجية للعام ٢٠١٦ بحدود ٦٨,٠٧ مقارنة بالعام السابق عند ٨٥%، كما نتوقع أيضا أن تحقق الشركة حجم مبيعات خلال العام ٢٠١٦ بمقدار ٣,٥٧ مليون طن مقارنة بالعام ٢٠١٥ بمقدار ٤,٤٦ مليون طن. يرجع هذا الانخفاض إلى تراجع استهلاك الإسمنت في المنطقة.

نستمر في تقييمنا لسهم الشركة على أساس "محايد" مع تخفيض السعر المستهدف: من المتوقع أن تحقق شركة أسمنت نجران صافي ربح بقيمة ١٨٧,٦٧ مليون ريال سعودي (ربح السهم ١,١٠ ريال سعودي) للعام ٢٠١٦، مسجلة انخفاض بنسبة ٢٦,٦% عن الربع المماثل من العام السابق بسبب التأثير العام بارتفاع أسعار تكلفة الوقود وتراجع أسعار بيع المنتجات. للعام ٢٠١٦، نتوقع أن تقوم الشركة بتوزيع أرباح عند ١,٠٠ ريال سعودي ليكون عائد توزيع الربح إلى سعر السهم عند ٧,٦٤% وفقاً لسعر السوق الحالي.

الفترة	الربع الأول ٢٠١٥	الربع الثاني ٢٠١٥	الربع الثالث ٢٠١٥	الربع الرابع ٢٠١٥	الربع الأول ٢٠١٦	الربع الثاني ٢٠١٦
الإيرادات	٣٠٤,٢٣	٢٩٤,١٩	٢١١,٨٩	٢٧٦,٣٥	٢٥١,٢٨	٢٥١,٢٨
إجمالي الربح	١٥٩,٩٧	١٥١,٠٦	٩١,١٥	١١١,٨٣	١١١,٨٣	١١١,٨٣
الربح التشغيلي	١٠٤,٩٨	٩١,٣٧	٤٥,٢٩	٦٧,٨٥	٧٢,٢٩	٧٢,٢٩
صافي الربح	٩٢,٠٠	٧٧,٨٣	٣٢,٠٧	٥٣,٧٣	٦١,٠٨	٦١,٠٨
ربحية السهم	٠,٥٤	٠,٤٦	٠,١٩	٠,٣٢	٠,٣٦	٠,٣٦

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال، *غير متاح

المبالغ بالمليون ريال سعودي ما لم يذكر خلاف ذلك	السنة المالية ٢٠١٥	السنة المالية ٢٠١٤
الإيرادات	١٠٨٦,٦	٨٢٨
النمو %	٣١,٣%	٣١,١%
صافي الربح	٢٥٥,٦	٢٤٣
النمو %	٢٤%	٢٢,٧%
ربح السهم (ريال سعودي)	١,٥٠	١,٤٣

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

المبالغ بالمليون ريال سعودي ما لم يذكر خلاف ذلك	السنة المالية ٢٠١٥	السنة المالية ٢٠١٤
هامش إجمالي	٤٨,٠%	٤٨,٢%
هامش EBITDA	٣٩,٢%	٤٧,٨%
هامش صافي الربح	٢٣,٥%	٢٩,٤%
مكرر الربحية (مرة)	٩,٧١	٢٠,٣١
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	١,١٧	٢,٤٠
العائد على حقوق الملكية	١٢,٠%	١١,٨%
العائد على الأصول	٨,٣%	٧,٩%
عائد توزيع الأرباح إلى السعر	٧,٢%	٢,١%

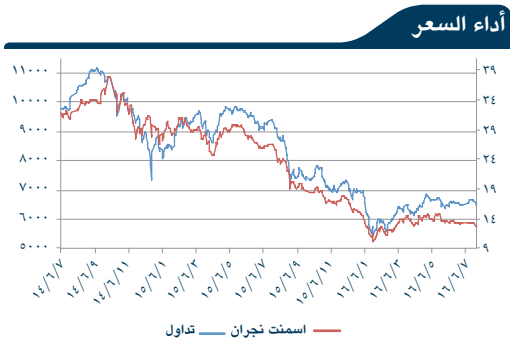
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

القيمة السوقية (مليون)	الأداء السعري
٢٢٢٥,٣٠	٦,٤٢%
الأسهم القائمة (مليون)	١٧٠,٠٠
٥٢ أسبوع (الأعلى)	٢٦,٤٠
٥٢ أسبوع (الأدنى)	١٠,٠٥

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

نسبة الملكية	محلل
١٣,٠٤%	خالد محمد عبد الله البراك
١٢,٤٣%	عبدالله عبدالعزيز صالح الراجحي
٧٤,٥٣%	الجمهور

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال



محلل	محلل
وليد الجبير	جاسم الجبران
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١١٤٦	+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨
W.aljubayr@aljaziracapital.com.sa	I.aljabran@aljaziracapital.com.sa

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

محلل
وليد الجبير
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١٤٦
W.aljubayr@aljziracapital.com.sa

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

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

المدير العام لإدارة أعمال الوساطة والمبيعات
علاء اليوسف
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١٠١٠
a.yousef@aljziracapital.com.sa

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

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

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

المدير العام المساعد - رئيس المراكز الاستثمارية
للمنطقة الغربية والجنوبية والخدمات المساندة البديلة
عبد الله فايد المصباحي
٦٦١٨٤٠٠ ١٢ ٩٦٦٦٠
a.almisbahi@aljziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملزمة 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 تطمح بمواصلتها 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 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. و الأسهم 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 معلق 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 تصفيها 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 والأراء 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 والتوقعات والبيانات والأرقام 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 باتفاقية 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 المتقنية 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. ٢٠٤٢٨ الرياض ١١٤٥٥ المملكة العربية السعودية، هاتف: ٠١١-٢٢٥٦٠٠٠ فاكس: ٠١١-٢٢٥٦٠٦٨

شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) شركة مساهمة سعودية مغلقة من حصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦ - ٠٧ - ٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩