

زيادة المراكز

التقييم

السعر الحالي

٥٠,٢٧ ريال سعودي

السعر المستهدف خلال (١٢ شهراً)

٦٩,٧٠ ريال سعودي

التغير المتوقع في السعر

٣٨,٦%

*السعر كما في ١٠ أكتوبر ٢٠١٦

أهم البيانات المالية

المبالغ بالمليون ريال سعودي مال يذكر خلاف ذلك	السنة المالية ٢٠١٦ (متوقع)	السنة المالية ٢٠١٥	السنة المالية ٢٠١٤
الإيرادات	٩٣٨,١	٩٣٤,٥	١٠٢٣,٩
النمو %	٠,٤%	٤,٦%	٣,٩%
صافي الربح	٤٥٨,٣	٤٥٥,٠	٥٨٦,٤
النمو %	٠,٧%	٢٢,٤%	٤,١%
ربح السهم (ريال سعودي)	٥,٠٩	٥,٠٦	٦,٥٢

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

المبالغ بالمليون ريال سعودي مال يذكر خلاف ذلك	السنة المالية ٢٠١٦ (متوقع)	السنة المالية ٢٠١٥	السنة المالية ٢٠١٤
هامش الإجمالي	٥٢,٦%	٥٢,٩%	٦١,٥%
هامش EBITDA	٤٣,٨%	٤٣,٩%	٦٨,٧%
هامش صافي الربح	٤٨,٩%	٤٨,٧%	٥٧,٣%
مكرر الربحية (مرة)	٩,٨٧	٩,٩٣	١٠,٧٥
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٢,٥٢	٢,٤٧	٣,٣٥
العائد على حقوق الملكية	٢٥,٤%	٢٤,٧%	٣٠,٤%
العائد على الأصول	٢١,٠%	١٥,٨%	٢٧,٣%
عائد توزيع الأرباح إلى السعر	٩,٨%	٩,٣%	٨,٩%

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

٤٦١٢,٥	القيمة السوقية (مليون)
٢٧,٣-	الأداء السعري
٩٠,٠	الأسهم القائمة (مليون)
٨٢,٣	٥٢ أسبوع (الأعلى)
٤٨,٠	٥٢ أسبوع (الأدنى)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

نموذج المساهمين

نسبة الملكية	
٢٣,٤%	صندوق الاستثمارات العامة
١٥,١%	المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية
٥,٧%	المؤسسة العامة للتقاعد
٥٥,٨%	الجمهور

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

محلل
وليد الجبير
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١١٤٦
W.aljubav@aljaziracapital.com.sa

محلل
جاسم الجبران
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨
i.aljabran@aljaziracapital.com.sa

شركة أسمنت القصيم: توافقت المبيعات مع توقعاتنا، بينما جاء صافي ربح الربع الثالث ٢٠١٦ أقل من توقعاتنا نتيجة ارتفاع تكلفة الإنتاج بأكثر من المتوقع وضعف الإيرادات الأخرى. السعر المحقق تحت الضغط نستمر في التوصية "زيادة المراكز".

المبالغ بالمليون ريال سعودي مال يذكر خلاف ذلك	التوقعات للربع الثالث ٢٠١٦	الفرق النسبي (%)
إيرادات المبيعات	١٧٤,٧	٢,٠-
صافي الربح	٨٩,٢١	٢١,١-
ربح السهم (ريال سعودي)	٠,٩٩	٠,١٦)

أدى تراجع حجم المبيعات، ارتفاع تكلفة الإنتاج وتراجع الإيرادات الأخرى إلى ضعف الأداء: جاء صافي ربح الربع الثالث ٢٠١٦ أقل من توقعاتنا بفارق ٢١,٢% عن تقديراتنا و ٢٣,٦% من متوسط التوقعات البالغة ٩٢,٢٠ مليون ريال سعودي. أعلنت إسمنت القصيم عن صافي ربح بقيمة ٧٠,٤١ مليون ريال سعودي؛ (ربح السهم: ٠,٧٨ ريال سعودي)؛ مما يشير إلى انخفاض عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٨,٨% وعن الربع السابق بنسبة ٣٨,٩%. أشارت الشركة إلى أن تراجع صافي الربح يعود للأسباب الرئيسية التالية: (١) تراجع حجم المبيعات، (٢) ارتفاع تكلفة الإنتاج، (٣) تراجع الإيرادات الأخرى، حيث من المتوقع أن تبلغ الإيرادات الأخرى ٤,١ مليون ريال سعودي، مقابل ٩,١ مليون ريال سعودي في الربع الثاني ٢٠١٦ مقارنة بتوقعاتنا البالغة ٩,٧ مليون ريال سعودي. للربع الثالث، نتوقع أن يبلغ سعر بيع الطن ما يقارب ٢١٢,٠ ريال سعودي مقابل ٢٣٠,٣ ريال سعودي في الربع الثالث ٢٠١٥. أدى تباطؤ أنشطة البناء وارتفاع مستويات المخزون إلى الضغط على سعر الطن. بلغت المبيعات ١٧١,٢ مليون ريال سعودي بانخفاض عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٨,٧%، ليتوافق مع توقعاتنا البالغة ١٧٤,٧ مليون ريال سعودي، والتي تعود إلى تراجع الشركة تراجع في الإيرادات بنسبة ١١,٧%.

بلغ الربح الإجمالي ٨٤,٥ مليون ريال سعودي، مما يشير إلى انخفاض عن الربع السابق بنسبة ٣٠,٢% و ٢٣,٢% عن الربع المماثل من العام السابق. تأثر هامش إجمالي الربح من تراجع حجم المبيعات وارتفاع تكلفة الإنتاج. انخفض هامش إجمالي الربح إلى ٤٩,٣% بدلا من ٥٥,٠% في الربع الثاني ٢٠١٦. نتوقع أن تصل تكلفة إنتاج الطن إلى ما يقارب ١٠٧ ريال سعودي للطن مقابل ٩٢,٠ ريال سعودي للطن خلال الربع الثالث ٢٠١٥ و ٩٨,١ ريال سعودي للطن في الربع الثاني ٢٠١٦. نعتقد أن الارتفاع في تكلفة الطن كان استثنائي نتيجة عامل الموسمية، مما أدى إلى تراجع حجم المبيعات وانخفاض الكفاءة. نتوقع انخفاض تكلفة الطن خلال الأرباع القادمة. بلغ الربح التشغيلي ٧٨,٣ مليون ريال سعودي بانخفاض ٣١,٧% عن الربع السابق و ٣٤,٨% عن الربع المماثل من العام السابق، حيث جاء الربح التشغيلي أقل من توقعاتنا بمعدل ١٠,٤%.

نعتقد أن ضعف نتائج الشركة كان متوقعا نتيجة موسمية الطلب. نتوقع أن يتحسن الطلب خلال الربع الرابع ٢٠١٦ نظرا لبدء موسم الشتاء. مع ذلك، يستمر القلق من التباطؤ العام في الاقتصاد الذي سوف يعمل على استمرار الضغط على أنشطة البناء، مما يؤدي بدوره إلى تراجع الطلب على الأسمنت عن العام السابق.

أظهرت شركة أسمنت القصيم تراجع خلال الربع الثالث ٢٠١٦ بنسبة ١١,٧%؛ أظهرت الشركة تراجع في إيراداتها خلال الربع الثالث ٢٠١٦ بنسبة ١١,٧%، حيث بلغ حجم المبيعات ٨٠٧ ألف طن مقابل ٩١٤ ألف طن في الربع الثالث ٢٠١٥. يعود سبب الانخفاض في إيراداتها للأسمنت إلى عطلة عيد الأضحى المبارك، موسم الحج وموسم العطلة الصيفية، حيث تكون ساعات العمل محدودة. نعتقد أن الشركة سوف تظهر نوعا من التحسن في الربع القادم ليتحسن الطلب على الأسمنت مع قدوم فصل الشتاء.

نستمر في تقييمنا لسهم الشركة على أساس "زيادة المراكز" مع استمرار السعر المستهدف عند ٦٩,٧ ريال سعودي؛ من المتوقع أن تحقق شركة أسمنت القصيم صافي ربح بقيمة ٤٥٥ مليون ريال سعودي (ربح السهم ٥,٠٦ ريال سعودي) للعام ٢٠١٦، بانخفاض عن العام السابق بنسبة ٢٢,٤% نتيجة انخفاض حجم المبيعات عن المتوقع وارتفاع التكلفة. على العموم، نستمر بالتوصية لسهم الشركة على أساس "زيادة المراكز" مع سعر مستهدف ٦٩,٧ ريال سعودي للسهم، بدعم من الانخفاض الأخير في السعر السوقي للسهم. مما يشير إلى احتمالية الارتفاع بنسبة ٣٨,٦% من سعر السوق الحالي البالغ ٥٠,٢٧ ريال سعودي للسهم (كما في ١٠ أكتوبر ٢٠١٦). بناء على تقديراتنا، يتم تداول سهم الشركة حاليا للسنة المالية ٢٠١٦ المتوقعة بمكرر ربحية بمقدار ٩,٩٣ مرة بالمقارنة مع متوسط مكرر الربحية للقطاع بمقدار ١٣ مرة في السنوات الثلاث الماضية. من المتوقع أن تقوم الشركة بتخفيض توزيعات الأرباح للسنة المالية ٢٠١٦ لتصل إلى ٤,٧٥ ريال سعودي للسهم مما يشير إلى عائد الربح الموزع إلى سعر السهم عند ٩,٣% وفقا لسعر السوق الحالي.

الفترة	الربع الثالث ٢٠١٥	الربع الرابع ٢٠١٥	الربع الأول ٢٠١٦	الربع الثاني ٢٠١٦	الربع الثالث ٢٠١٦
الإيرادات	٢١٠,٥	٢٦٦,٨	٢٧٥,٥	٢٢٠,٢	١٧١,٢
إجمالي الربح	١٢٦,٤	١٥٩,٠	١٤٥,٥	١٢٠,٩	٨٤,٥
الربح التشغيلي	١٢٠,٢	١٥٢,٤	١٣٨,٤	١١٤,٦	٧٨,٣
صافي الربح	١١٥,١	١٤٠,٥	١٣٥,٤	١١٥,٣	٧٠,٤
ربح السهم	١,٢٨	١,٥٦	١,٥٠	١,٢٨	٠,٨٣

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

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 أفاق 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 معلق بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغيير 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 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 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 أوراقاً مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراقاً 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