

التقييم	محايد
السعر الحالي	١٢,٧٥ ريال سعودي
السعر المستهدف خلال (١٢ شهراً)	١٢,٣٠ ريال سعودي
التغير المتوقع في السعر	-٣,٥%

*السعر كما في ٢٤ أبريل ٢٠١٦

أهم البيانات المالية

المبالغ بالمليون ريال سعودي	السنة المالية ٢٠١٤	السنة المالية ٢٠١٥	السنة المالية ٢٠١٦ (متوقع)
الإيرادات	١,٠٠١,٦	١,١٢٩,٨	١,١١١,٦
النمو %	٪١٧,٥	٪١٢,٨	٪١,٦-
صافي الربح	٢٠٠,١	٢٠٦,٩	١٥٩,٢
النمو %	٪١٤,٧-	٪٣,٤	٪٢٣,١-
ربح السهم (ريال سعودي)	١,١١	١,١٥	٠,٨٨

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

المبالغ بالمليون ريال سعودي	السنة المالية ٢٠١٤	السنة المالية ٢٠١٥	السنة المالية ٢٠١٦ (متوقع)
هامش الإجمالي	٪٣٩,٥	٪٣٨,٢	٪٣١,٠
EBITDA هامش	٪٣٥,٣	٪٣٠,٦	٪٢٦,٤
هامش صافي الربح	٪٢٠,٠	٪١٨,٣	٪١٤,٣
مكرر الربحية (مرة)	١٩,٤	١٣,٠	١٤,٤
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	١,٨٩	١,٢٧	١,٠٧
العائد على حقوق الملكية	٪٩,٧	٪٩,٨	٪٧,٥
العائد على الأصول	٪٦,٥	٪٦,٥	٪٥,٢
عائد توزيع الأرباح إلى السعر	٪٨,٨	٪٧,٣	٪٥,٨

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	٢,٢٩
الاداء السعري	-١٤,٧%
٥٢ أسبوع (الأعلى)	٢٢,٩٠
٥٢ أسبوع (الأدنى)	١٠,٦٥
الأسمه القائمة (مليون)	١٨٠,٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

نموذج المساهمين

نسبة الملكية	شركة عبر المملكة للاستثمار
٪١٢,٠٩	
٪٨٧,٩١	الجمهور

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: بلومبرغ، الجزيرة كابيتال

اسمنت المنطقة الشمالية: جاء صافي ربح الربع الأول ٢٠١٦ أقل من المتوقع؛ على الرغم من تراجع المصاريف التشغيلية، هناك ارتفاع في تكلفة الإنتاج وعدم وجود مبيعات من الكلنكر والتي تعتبر من عوامل التراجع الرئيسية. نستمر في التوصية "محايد"

المبالغ بالمليون ريال سعودي	التوقعات للربع الأول ٢٠١٦	الفعلي للربع الأول ٢٠١٦	الفرق النسبي (%)
إيرادات المبيعات	٢٨٠,٦	٢٨٠,٦	-
صافي الربح	٤٦,٦	٤٢,٩	٪٧,٩-
ربح السهم (ريال سعودي)	٠,٢٦	٠,٢٤	-

*م/غ: غير متاح

بالرغم من نمو مبيعات الاسمنت محلياً، اظهرت الشركة ارتفاع تكلفة الإنتاج الى جانب عدم وجود مبيعات للكلنكر في الربع الأول ٢٠١٦: جاء صافي ربح شركة اسمنت المنطقة الشمالية للربع الأول ٢٠١٦ أقل من توقعاتنا بفارق ٪٧,٩ عن توقعاتنا و ٪٤,٠ عن متوسط التوقعات البالغة ٤٤,٧ مليون ريال سعودي. سجلت شركة اسمنت الشمالية صافي ربح بقيمة ٤٢,٩ مليون ريال سعودي؛ مما يشير الى تراجع بنسبة ٪١٥,٣ عن الربع المماثل من العام السابق وارتفاع بنسبة ٪٨,٣ عن الربع السابق. نتعتقد أن التراجع عن الربع المماثل من العام السابق يعود الى عدم وجود مبيعات من الكلنكر في الربع الأول ٢٠١٦ بالرغم من نمو مبيعات الاسمنت بمعدل ٪٢٠,١، كما بلغت مبيعات الكلنكر المحلية الى اسمنت العربية للربع الأول ٢٠١٥ ما يقارب ٢٠٩ ألف طن.

خلال الربع، سجلت اسمنت المنطقة الشمالية نموا ملحوظا في حجم المبيعات بمعدل ٪٢٠,١ من ارساليات الاسمنت، بينما بلغت المبيعات خلال الربع الأول ٢٠١٦ ما يقارب ٧١٦ ألف طن مقابل ٥٩٦ ألف طن خلال الربع الأول ٢٠١٥ في ظل ارتفاع معدل استغلال الطاقة الإنتاجية. من جانب آخر، من المتوقع أن يصل سعر بيع طن اسمنت المنطقة الشمالية في الربع الأول ٢٠١٦ الى ٢٥٣,٥ ريال سعودي مقابل متوسط سعر بيع حدود ٢٥٢,٧ ريال سعودي في السنة المالية ٢٠١٥. نتوقع استمرار ارتفاع مبيعات الشركة خلال العام ٢٠١٦ بوتيرة أبطأ ليتراوح ما بين ٪١٠ و ٪١٢ نتيجة لارتفاع معدلات استغلال الطاقة الإنتاجية، عموماً، لا نتوقع تغير كبير في نمو الشركة خلال العام ٢٠١٦ بسبب ارتفاع تكلفة الوقود وضعف مبيعات الكلنكر.

بلغ الربح الاجمالي ٩٦,٠ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ٩٢,١ مليون ريال سعودي نتيجة الى انخفاض تكلفة المبيعات عن المتوقع. نتوقع أن يتراجع هامش إجمالي الربح خلال الربع الأول ٢٠١٦ الى ٪٢١,٠ بدلا من ٪٢٨,١ خلال السنة المالية ٢٠١٥ نتيجة إلى تخفيض الدعم على الوقود. بناء على حساباتنا، فانه من المتوقع أن ترتفع تكلفة إنتاج الطن الى ١٧٥ ريال سعودي خلال الربع الأول ٢٠١٦ مقابل ١٥٦,٣ ريال سعودي للطن في السنة المالية ٢٠١٥. بلغ الربح التشغيلي للربع الأول ٢٠١٦ قيمة ٥٣,٨ مليون ريال سعودي بانخفاض ٪٩,٨ عن الربع المماثل من العام السابق وارتفاع عن الربع السابق بنسبة ٪٤,٧؛ حيث تراجعت النفقات التشغيلية للشركة (مصاريف البيع والمصاريف الإدارية والعمومية) بنسبة ٪٧١,٢ عن الربع السابق لتصل الى ٢٢,٣ مليون ريال سعودي، مقابل ٢٨,٢ مليون ريال سعودي في الربع السابق. (لم تقم الشركة بعد بإصدار كامل القوائم المالية التفصيلية للربع الأول ٢٠١٦).

نمو مبيعات اسمنت المنطقة الشمالية خلال الأشهر الثلاثة الأولى من العام ٢٠١٥ بأعلى من متوسط السوق والحصة السوقية تظهر علامات على التحسن: ارتفعت مبيعات اسمنت المنطقة الشمالية خلال الأشهر الثلاثة الأولى من العام ٢٠١٦ عن العام السابق بمعدل ٪٢٠,١ لتصل إلى ٧١٦ ألف طن بدلا من ٥٦٥ ألف طن خلال الأشهر الثلاثة الأولى من العام ٢٠١٥. أعلنت الشركة عن معدل حصتها من سوق الاسمنت السعودي والتي بلغت ٪٤,٢، مقارنة بحصة ٪٣,٦ في فترة المقارنة. خلال نفس فترة المقارنة، ارتفعت مخزونات الكلنكر في القطاع بنسبة ٪٣,٢ لتصل إلى ٢١,١٥ مليون طن من ٢٠,٥ مليون طن في مارس ٢٠١٥. بينما تراجع المخزون لدى اسمنت المنطقة الشمالية بمعدل ٪٦١,٥ بسبب ارتفاع مبيعات الكلنكر إلى شركة الاسمنت العربية.

ارتفاع القروض يخفض من جاذبية السهم: في العام ٢٠١٥، ارتفع حجم مبيعات اسمنت الشركة عن العام السابق بحدود ٪٢٧,٨ نتيجة ارتفاع معدل استغلال الطاقة الإنتاجية، كما ارتفعت قيمة المبيعات خلال العام ٢٠١٥ عن العام السابق بنسبة ٪١٣,١ لتصل إلى ١,١٣ مليار ريال سعودي نتيجة ارتفاع معدل استغلال الطاقة الإنتاجية. على العموم، أثر كل من ارتفاع المصاريف التشغيلية والإيرادات الأخرى السلبية على الربحية، والذي أدى الى ارتفاع صافي الربح بمعدل ٪٣,٤ فقط لتصل الى ٢٠٦,٩ مليون ريال سعودي، كما بلغ هامش صافي الربح ٪١٨,٣. ارتفع معدل القروض الى حقوق المساهمين في نهاية السنة المالية ٢٠١٥ الى ٠,٥٨ مرة بدلا من ٠,٤٥ مرة في السنة السابقة، بينما بلغ إجمالي القروض ١,٢ مليار ريال سعودي. أعلنت الشركة دفع توزيعات ارباح بواقع ١,١ ريال سعودي للسهم عن السنة المالية ٢٠١٥ مما يشير الى عائد توزيع الربح الى سعر السهم بمعدل ٪٧,٤ في السنة المالية ٢٠١٥. بناء على تقديراتنا: يتم تداول سهم شركة اسمنت المنطقة الشرقية بمكرر ربحية ومكرر قيمة دفترية قادمة متوقعة للسنة المالية ٢٠١٦ بمقدار ١٤,٤ مرة و ١,١ مرة على التوالي. حيث كان متوسط مكرر الربحية لقطاع الاسمنت خلال الثلاث سنوات الأخيرة بمقدار يتراوح بين ١٤ الى ١٥ مرة، مما يعني أن سعر سهم شركة اسمنت المنطقة الشرقية مقيم حاليا بقيمته العادلة.

تقديرا وتقييمنا: من المتوقع أن تحقق شركة اسمنت المنطقة الشمالية صافي ربح بقيمة ١٥٩,٢ مليون ريال سعودي (ربح السهم ٠,٨٨ ريال سعودي) للعام ٢٠١٦، بتراجع عن العام السابق بمعدل ٪٢٣,١ نتيجة لارتفاع تكلفة الوقود والانخفاض المتوقع في سعر البيع. عموماً، قمنا بتعديل توصيتنا لسهم الشركة إلى "محايد" مع سعر مستهدف ١٢,٣٠ ريال سعودي؛ مما يشير الى خصم بحدود ٪٢,٢ عن سعر السوق الحالي للسهم والبالغ ١٢,٧٥ ريال سعودي (كما في ١٤ أبريل ٢٠١٦).

محلل
جاسم الجبران

٩١٦١ ١١ ٢٢٥١٢٤٨
i.aliabran@aljaziracapital.com.sa

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

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

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

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

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

المدير العام المساعد - المنطقة الشرقية ومنطقة القصيم
عبد الله الرهيط
+٩٦٦ ١١ ٣١١٧٥٤٧
aalrahit@aljazaricapital.com.sa

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

المدير العام المساعد - رئيس المراكز الاستثمارية للمنطقة الغربية والجنوبية والخدمات المساندة البديلة
عبد الله فايد المصباحي
٦٦١٨٤٠٠ ١٢ ٩٦٦٠
a.almisbahi@aljazaricapital.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 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 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

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

www.aljazaricapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩