

نتائج فاق التوقعات

أعلنت شركة اتحاد مصانع الأسلاك عن نتائجها المالية الأولية للربع الأول لعام 2016، بلغت ربحية السهم 0.39 ريال (بارتفاع قدره 24% على أساس سنوي وارتفاع قدره 43% على أساس ربعي). لم يتم الإعلان عن أرقام الإيرادات بعد، ولكن جاءت الأرباح الفعلية أعلى بقليل من تقديراتنا التي أشارت إلى بلوغها 0.36 ريال للسهم. كما ارتفع سعر سهم أسلاك بنسبة 16% منذ إعلان الشركة عن نتائجها وحتى جلسة أمس. نعتقد أن تحسن نتائج الشركة كان نتيجة ارتفاع الهوامش وتحسن أسعار المنتجات. من الجدير بالملاحظة أن أسعار خام الحديد تحسنت بنسبة 26% على أساس ربعي وذلك بعد ربعين من الانخفاضات الحادة. تحسن نتائج الشركة زاد من تفاؤل المستثمرين إلا أن السهم يتداول عند مكرر ربحية متوقع لعام 2016 مرتفع، عند 12.9 مرة مقارنة بمكرر ربحية شركة بوان عند 10.7 مرة، ولكنه مقارب لمكرر ربحية السوق البالغ 13.1 مرة. نبقى على سعرنا المستهدف البالغ 17 ريال للسهم ونبقى على التوصية بالاحتفاظ مع احتمالية مراجعة توصيتنا.

تحسن أسعار المنتجات

نتوقع أن تكون الإيرادات الفعلية للربع الأول مقارنة لتقديراتنا الواقعة عند 220 مليون ريال وذلك بعد أن جاءت الأرباح الفعلية أعلى بقليل من توقعاتنا. في وقت سابق من عام 2015، تأثرت الشركة بشكل كبير من انخفاض أسعار الحديد بنسبة 16%، ولكن الارتفاع الأخير في الأسعار سيعود بفائدة على المنتجين. فعلى الرغم من تباطؤ القطاع، إلا أن الأسعار المعيارية للحديد ارتفعت بنسبة 5% على أساس شهري إلى 1,950 ريال للطن لتحاكي الأسعار العالمية. نعتقد أنه كان ينبغي لأسعار منتجات شركة أسلاك أن تحسن على الرغم من كون عملها يقع في نهاية السلسلة الإنتاجية. بالإضافة إلى ذلك، فإن السماح بتصدير الحديد سيكون محفزاً لشركة أسلاك وللقطاع ككل.

التكاليف تحت السيطرة

جاء الربح الإجمالي في الربع الأول من العام الحالي عند 32.5 مليون ريال، بارتفاع قدره 30% على أساس المقارنة السنوية و بارتفاع قدره 28% مقارنة بالربع الماضي، ليأتي أعلى من تقديراتنا التي كانت تشير إلى بلوغه 29.3 مليون ريال. وحسب التوقعات، يعود الفضل في ذلك إلى توسع الهوامش بسبب انخفاض تكلفة المبيعات، حيث نتوقع أن تكون الإيرادات مقارنة لتقديراتنا. نمو مماثل في الربح التشغيلي أدى إلى ارتفاعه بنسبة 28% على أساس سنوي وبنسبة 32% على أساس ربعي، فجاها الربح التشغيلي عند 20.2 مليون ريال ليتفوق بذلك على تقديراتنا التي كانت تشير إلى بلوغه 18.4 مليون ريال، مما يوحي إلى أن التكاليف كانت تحت السيطرة، وذلك على الرغم من أثر خفض الدعم الحكومي لأسعار الطاقة بالإضافة إلى تكاليف الشحن. بلغ صافي الدخل 17.3 مليون ريال ليأتي متفوقاً على تقديراتنا بنسبة 8%، والتي كانت تشير إلى بلوغه 16.0 مليون ريال، ليعني ذلك بداية جيدة للسنة.

عائد أرباح موزعة جذاب يبلغ 6.4%، ولكن مع إجمالي عوائد سالب

نُبقى على سعرنا المستهدف البالغ 17.00 ريال للسهم، ونستمر على توصيتنا بالاحتفاظ. ارتفع سعر السهم بنسبة 39% من أدنى مستوى له منذ بداية العام وحتى الآن. نرى أن مكرر ربحية شركة أسلاك المتوقع لعام 2016 والبالغ 12.9 مرة يعتبر مرتفع مقارنة بمكرر الربحية المستهدف من قبلنا والبالغ 11 مرة. قمنا بمراجعة تقديراتنا للتوزيعات النقدية لعام 2016 إلى 1.30 ريال للسهم، مما سيقدم عائد يبلغ 6.4% عند مستوى الأسعار الحالية.

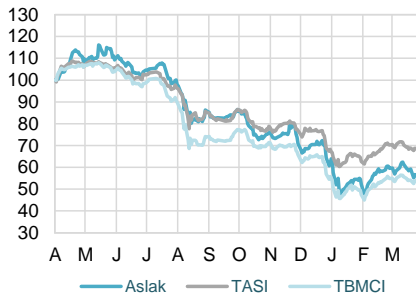
إجمالي العوائد المتوقعة

السعر في 13-أبريل-2016	20.20 ريال
العائد المتوقع لسعر السهم	(15.8%)
عائد الأرباح الموزعة	6.4%
إجمالي العوائد المتوقعة	(9.4%)

بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً	14.50/38.80 ريال
القيمة السوقية	889 مليون ريال
قيمة المنشأة	723 مليون ريال
الأسهم المتداولة	43.9 مليون
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	88.0%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهراً بالآلاف)	297.9
الوزن في المؤشر العام السعودي	0.14%
رمز الشركة في رويترز	1301.SE
رمز الشركة في بلومبيرغ	ASLAK AB

أداء السهم



المصدر: بلومبيرغ

مؤشر قطاع التشييد والبناء	مؤشر تداول العام	أسلاك	13-أبريل-2016
2,029	6,442	20.20	

إجمالي التغير

6 شهور	(23.2%)	(16.0%)	(21.3%)
سنة	(43.0%)	(28.7%)	(33.0%)
سنتان	(49.8%)	(31.6%)	(42.2%)

الربع الأول لعام 2016 (مليون ريال)	الفعليّة	المتوقّعة
الدخل الإجمالي	32.5	29.3
الدخل التشغيلي	20.2	18.4
صافي الدخل	17.3	16.0
ربحية السهم (ريال)	0.39	0.36

السنة المالية تنتهي في 31 ديسمبر (مليون ريال)	البيانات المالية الأساسية			
	2015	2016*	2017*	2018*
الإيرادات	882	829	796	810
الدخل قبل المصروفات البنكية والذكاة والإهلاك والاستهلاك	95	90	84	88
صافي الدخل	72	69	64	67
ربحية السهم (ريال)	1.64	1.56	1.47	1.53
أرباح السهم الموزعة (ريال)	1.45	1.30	1.30	1.30
القيمة الدفترية للسهم (ريال)	9.81	8.92	7.73	8.15
العائد على متوسط الأصول	15%	15%	15%	16%
العائد على متوسط حقوق الملكية	29%	26%	26%	18%
السعر / الأرباح	12.3x	12.9x	13.9x	13.3x
السعر / القيمة الدفترية	2.1x	2.3x	2.6x	2.5x
السعر / الإيرادات	1.0x	1.1x	1.1x	1.1x
قيمة المنشأة / الدخل قبل المصروفات البنكية والذكاة والإهلاك والاستهلاك	7.6x	8.0x	8.6x	8.2x
قيمة المنشأة / الإيرادات	0.8x	0.9x	0.9x	0.9x

غير مُصنّف	بيع	احتفاظ	شراء	شراء قوي
تحت المراجعة/ مقيد	سعر مبالغ فيه	إجمالي الإيرادات المتوقعة 15% >	إجمالي الإيرادات المتوقعة 15% ≤	إجمالي الإيرادات المتوقعة 25% ≤

لإبداء أي ملحوظات على أي من تقاريرنا، نرجو التواصل من خلال : research@riyadcapital.com

بيان إخلاء المسؤولية

تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير بحسن نية من مصادر عامة مختلفة يعتقد بأنه موثوق بها. في حين اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير هي دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذه الوثيقة هي عادلة ومعقولة، ومع ذلك فإن الرياض المالية لا تضمن دقة البيانات والمعلومات المقدمة، وعلى وجه الخصوص، الرياض المالية لا تتعهد أن المعلومات الواردة في هذا التقرير هي كاملة أو خالية من أي خطأ. هذا التقرير ليس، وليس المقصود به أن يفسر على أنه، عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية. وبناء عليه، فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة، و/أو عدالة، و/أو اكتمال المعلومات التي يحتوي عليها هذا التقرير. الرياض المالية تخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو محتوياته، ولن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من منسوبي الرياض المالية من مدراء، ومسؤولين، وموظفين مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو احد أو أكثر من الشركات التابعة أو عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى المشار إليها في هذا التقرير

الآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة الرياض المالية كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار. ليس هنالك أي ضمان بأن النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متسقة مع أية آراء أو التنبؤات أو التوقعات واردة في هذا التقرير، و ما ورد في التقرير يمثل نتيجة محتملة فقط. كما أن هذه الآراء، والتنبؤات والتوقعات تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي

القيمة لأي، أو الدخل من أي، من الاستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و / أو تتأثر بالتغيرات. الأداء السابق ليس بالضرورة مؤشرا للأداء المستقبلي. وفقا لذلك، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على ناتج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل

هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام ولا يعتبر ظروف، وأهداف، ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين. ولذلك، فإنه لا يقصد بهذا التقرير تقديم مشورة في مجال الاستثمار ولا يأخذ بعين الاعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الاستثمارية الخاصة و/أو الاحتياجات الخاصة بالفارئ. قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الاستثمار يجب على القارئ الحصول على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والقانونية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظرا لان الاستثمار في هذا النوع من الأوراق المالية قد لا يكون ملائما لجميع الأشخاص.

لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البحثي، كليا أو جزئيا، وجميع المعلومات والآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة فيه محمية بموجب القواعد ولوائح حقوق الطبع والنشر