



نمو حجم المبيعات بشكل جيد يدعم الأرباح

أعلنت أسمنت تبوك عن تحقيق صافي ربح للربع الثاني ٢٠١٦ بقيمة ٢١ مليون ر.س. (انخفاض ٢١٪ عن الربع المماثل من العام السابق؛ انخفاض ٥٪ عن الربع السابق)، أقل من توقعاتنا بنسبة ٤٪ وأعلى من متوسط التوقعات بنسبة ٣٪. أشارت إدارة الشركة إلى أن التراجع في صافي الربح كان نتيجة لارتفاع تكلفة المبيعات بسبب ارتفاع أسعار الطاقة، وانخفاض متوسط أسعار البيع وانخفاض الإيرادات الأخرى. تمكنت الشركة من إدارة المخاطر بشكل جيد مع التركيز الكامل على حجم المبيعات. كان لشهر رمضان تأثير محدود، حيث أعلنت الشركة عن ارتفاع نمو حجم المبيعات خلال الربع الثاني ٢٠١٦ بنسبة ٢٪ عن الربع المماثل من العام السابق. بالإضافة إلى ذلك، استطاعت الشركة المحافظة على استقرار الهوامش، حيث بلغ هامش الربح الصافي ٣٠٪ خلال الربع الثاني ٢٠١٦ (٢٩٪ في الربع الأول ٢٠١٦)، على مستوى التشغيل، أعلنت الشركة عن تحقيق صافي ربح بقيمة ٢٢ مليون ر.س. (انخفاض عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢١٪ وعن الربع السابق بحدود ٢٪). تفوق نمو حجم مبيعات أسمنت تبوك على متوسط أداء القطاع، حيث ارتفع حجم المبيعات خلال الربع الثاني ٢٠١٦ عن الربع المماثل من العام الماضي بنسبة ٢٪ مقابل تراجع متوسط حجم مبيعات القطاع خلال نفس فترة المقارنة بنسبة ٩٪. بلغت إرساليات الأسمنت خلال الربع الثاني ٠,٣٦ مليون طن مقابل ٠,٤٠ مليون طن خلال الربع السابق. تراجعت الحصص السوقية لأسمنت تبوك بشكل طفيف خلال الربع الثاني ٢٠١٦، حيث بلغ متوسط حصتها السوقية نسبة ٢,٤٪ مقابل ٢,٣٪ في الربع الأول ٢٠١٦.

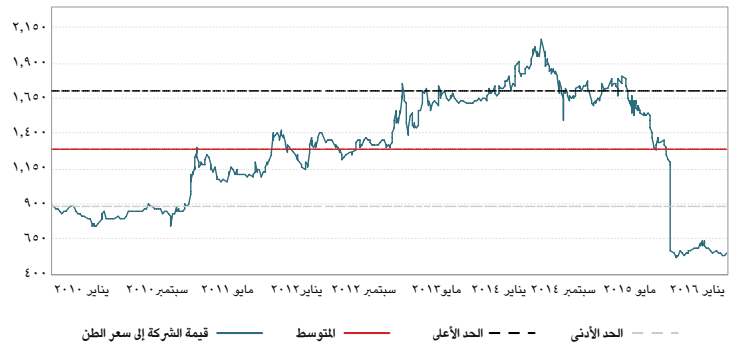
إشارات على بعض التحسن، استمرار الصعوبات للقطاع على المدى القريب

يوجد بعض التحسن للقطاع في شكل انخفاض مخزون الكنكر والأهم من ذلك أن برنامج التحول الوطني يركز بشكل كبير على تمكين ملكية المنازل للمواطنين. في برنامج التحول الوطني، يجري اتخاذ خطوات هامة بالفعل في تنفيذ ضريبة الأراضي البيضاء وإبرام الحكومة عقود مع المقاولين الأجانب والمطورين لتنمية قطاع الإسكان. عموماً، على المدى القريب إلى المتوسط، لازلنا نتوقع أن يواجه القطاع مصاعب بسبب فائض الطاقة الإنتاجية وضعف الأسعار والإرساليات، كما لا نستبعد رفع إضافي لأسعار الكهرباء والوقود.

نستمر في توصيتنا "بيع" مع سعر مستهدف عند ١١,٩ ر.س. للسهم

تراجع سهم الشركة منذ بداية العام وحتى تاريخه بحدود ٧,٢٪، ليتفوق بذلك على أداء القطاع والذي تراجع بنسبة أكبر بلغت ٨,٨٪. يعود سبب تراجع سعر السهم في القطاع إلى المخاوف المتعلقة بضعف حجم المبيعات وارتفاع أسعار الطاقة. يتم تداول سهم الشركة على أساس مكرر السعر إلى الربح المتوقع للعام ٢٠١٦ بمقدار ١٢,٧ مرة بعلاوة عن القطاع عند مكرر بمقدار ٨,٧ مرة. ارتفع معدل توزيع عائد الربح إلى سعر السهم لأسمنت تبوك بما يقارب ٣٪، حيث يعتبر الأقل في القطاع. نستمر في توصيتنا لسهم الشركة على أساس "بيع" بسعر مستهدف ١١,٩٠ ر.س. للسهم.

قيمة الشركة إلى سعر الطن مقارنة بالقطاع



المصدر: بلومبرغ، الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال

ملخص التوصية

التوصية	بيح
السعر المستهدف (ر.س.)	١١,٩
التغير	-١١٪

بيانات السهم

سعر الإغلاق	ر.س.
١٣,٤	ر.س.
القيمة السوقية	١,٢١٠ مليون ر.س.
عدد الأسهم القائمة	٩٠ مليون
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	٢٤,٣ ر.س.
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	١٣,٠ ر.س.
التغير في السعر خلال ٣ اشهر	٧,٢٪
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٦	٢,٠٦ ر.س.
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	TACCO AB 3090.SE

المصدر: تداول، بلومبرغ، * السعر كما في ٢٨ يوليو ٢٠١٦

التوقعات

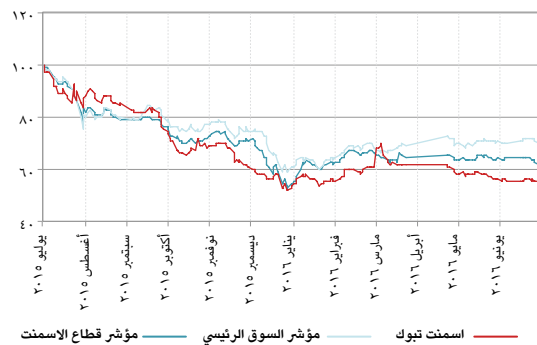
المبيعات (مليون)	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
٣٢٦	٣٤٣	٣٤٣
هامش إجمالي الربح	٢٨,٠٪	٢٩,٤٪
EBIT (مليون)	١٨٠	١٧١
صافي الربح (مليون)	٩٦	٥٩

أهم النسب المتوقعة

مكرر الربحية (مرة)	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
١٢,٧	١٢,٧	٢٠,٤
مكرر EV/EBITDA (مرة)	٨,٥	٩,٠
عائد توزيعات الأرباح إلى السعر	٣,٧٪	٣,٣٪

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال

حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



المصدر: بلومبرغ

عقيب محبوب

amehboob@fransicapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٣٦٨٤٠

البرادات	الربح الثاني ٢٠١٦ (المحقق)	الربح الثاني ٢٠١٦ (المتوقع)	التغير %	متوسط التوقعات*	التغير %	الربح الأول ٢٠١٦	التغير عن الربع السابق %	الربح الثاني ٢٠١٥	التغير عن العام الماضي %
٧٠	٨٠	٨٠	١٢٪	م/ع	١٢٪	٧٥	٧٪	٧٦	٨٪
٢٨	٢٨	٢١	١٠٪	م/ع	١٠٪	٢٦	٥٪	٣٤	١٨٪
٢٢	٢٢	٢٣	٥٪	م/ع	٥٪	٢٢	٢٪	٢٨	٢١٪
٢١	٢١	٢٢	٤٪	٢١	٤٪	٢٢	٥٪	٢٧	٢١٪

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، * متوسط التوقعات من بلومبرغ، ع/غ: غير متاح



قسم الأبحاث والمشورة

إطار العمل بالتوصيات

شراء

توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي - الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa



اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً للشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار مواثمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار إلى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات إلى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال، شركة محدودة المسؤولية

سجل تجاري ١٠٢٣١٢١٧

صندوق بريد: ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي - الرياض