

التوصية
السعر المستهدف خلال 12 شهراً
شراء
28.00 ريال

شركة بوان

تقرير إحقاقى - نتائج الربع الثاني 2016

أداء ممتاز

أعلنت شركة بوان عن نتائج مالية أولية قوية للربع الثاني من عام 2016 لتتفوق على تقديراتنا بشكل كبير. بلغت ربحية السهم 0.89 ريال للسهم للربع الثاني من عام 2016، مرتفعة بنسبة 124% مقارنة بالعام الماضي وبنسبة 80% مقارنة بالربع الماضي، لتتفوق بذلك على تقديراتنا التي كانت تشير إلى بلوغها 0.44 ريال للسهم. وكتب أداء شركة بوان أداء شركة أسلاك الذي أتى مفاجئاً في الربع الثاني من هذا العام. من نظرة أولية، يتضح أن النمو المعقول لإيرادات الشركة والنمو الكبير لهوامشها كانوا وراء الأداء الممتاز للشركة. قمنا بمراجع تقديراتنا ورفعنا السعر المستهدف للسهم إلى 28 ريال، كما قمنا برفع التوصية من الحياد إلى الشراء. بعد مراجعة تقديراتنا، بلغ مكرر ربحية الشركة 9.0 مرة ليكون بذلك أقل من مكرر ربحية المؤشر العام والقطاع عند 13.8 و 14.7 مرة على التوالي، مما جعلنا نرفع التوصية إلى الشراء.

تفوق الإيرادات على توقعاتنا

بلغت إيرادات الشركة 643 مليون ريال لتتفوق بذلك على تقديراتنا التي كانت تشير إلى بلوغها 582 مليون ريال. نعتقد بأن نمو حجم المبيعات والأسعار ساعد الشركة في تحقيق النمو المرتفع في أسعار منتجات قطاع الصناعات الكهربائية والذي يعد القطاع الرئيسي للشركة. بالإضافة إلى ذلك، أدت الأوامر الجديدة من شركة الكهرباء السعودية إلى انتعاش نمو قطاع الصناعات الكهربائية. ومن المتوقع أن النمو الحاصل في كل من حجم مبيعات قطاع التغليف ونمو الأسعار في قطاع الصناعات المعدنية قد ساهم في نمو أداء الشركة.

الهوامش عند مستويات قياسية

جاء الدخل الإجمالي للربع الثاني من العام الحالي عند مستوى 121 مليون ريال، بنسبة ارتفاع قدرها 68% مقارنة بالعام الماضي ونسبة قدرها 43% مقارنة بالربع الماضي، ليتفوق بذلك على تقديراتنا التي كانت تشير إلى بلوغه مستوى 79 مليون ريال. أدت التكاليف المنخفضة للمخزون هذا الارتفاع، مما يعني تراكم المخزون لشركة بوان منذ النصف الأول من عام 2015 بمتوسط أسعار يعتبر منخفض. قيام الشركة بشراء أحجام كبيرة خلال الربع الثالث من العام 2015 أثر بشكل إيجابي على تكلفة البضاعة المباعة في الأرباع اللاحقة. اتبعت شركة أسلاك نفس هذه الاستراتيجية بشراء المواد الأساسية بأسعار منخفضة وتخزينها، حيث يتضح ذلك من حجم مخزون الشركة الكبير. نتيجة لذلك، أعلنت شركتي بوان وأسلاك عن مستويات هوامش مرتفعة نتيجة لتحسن الأسعار بشكل تدريجي.

أفضل مستوى ربحية في تاريخ الشركة

ساعد كلاً من الدخل الإجمالي والدخل قبل المصروفات البنكية والذكاة والإهلاك والاستهلاك النمو الكبير الذي شهده الدخل التشغيلي، حيث ارتفع بنسبة 118% مقارنة بالعام الماضي وبنسبة 58% مقارنة بالربع الماضي. بلغ الدخل التشغيلي 65 مليون ريال ليقف فوق توقعاتنا التي كانت تشير إلى بلوغه مستوى 43 مليون ريال بشكل كبير. ارتفع هامش الدخل التشغيلي إلى مستوى 10% في الربع الثاني من عام 2016 من مستوى 7% في الربع الأول ومستوى 5% في الربع الثاني من عام 2015. نعتقد بأن قطاعي المعادن والكهرباء قد قاموا بدعم هوامش الشركة التي أظهرت تحسناً منذ الربع الأول من عام 2016. بلغ صافي الدخل 53 مليون ريال خلال الربع الثاني من عام 2016 مدعوماً بتحسين الهوامش، ليقف فوق بذلك تقديراتنا التي كانت تشير إلى بلوغه مستوى 26.2 مليون ريال. يعد هذا الربع الأقوى في تاريخ شركة بوان. ارتفعت ربحية الشركة بنسبة 124% مقارنة بالعام الماضي وبنسبة 80% مقارنة بالربع الماضي. تحسنت الهوامش إلى مستوى 8% في الربع الثاني من عام 2016 من مستوى 5% في الربع الأول من عام 2016، مع تضاعفها من مستوى 4% الذي بلغته في الربع الثاني من عام 2016.

رفع السعر المستهدف إلى 28 ريال ورفع التوصية إلى الشراء

قمنا بمراجعة تقديراتنا للأعوام 2016 إلى 2018، حيث قمنا برفع السعر المستهدف إلى 28 ريال، وذلك بسبب النظرة المستقبلية الإيجابية للأرباح والهوامش في الأرباع القادمة. يتداول سهم الشركة عند مكرر ربحية يبلغ 9.0 مرة والذي يعتبر منخفضاً مقارنة بمكرر ربحية المؤشر العام والقطاع عند 13.4 و 14.7 مرة على التوالي. تفوق أداء السهم مع عوائد الربع الثاني بنسبة 34% لهذا العام مقارنة بأداء المؤشر العام والقطاع بنسبة 5% و 7% على التوالي. من المتوقع أن تبلغ الأرباح الموزعة 1.20 ريال للسهم لمجموع عام 2016 بعائد 4.8%. نرفع التوصية إلى الشراء.

إجمالي العوائد المتوقعة	
السعر في 28 يوليو 2016 (ريال)	23.83
العائد المتوقع لسعر السهم	14.1%
عائد الأرباح الموزعة	4.9%
إجمالي العوائد المتوقعة	19.0%

بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً	14.00/36.50
القيمة السوقية (مليون ريال)	1,443
قيمة المنشأة (مليون ريال)	2,051
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	60.0
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	43.0%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	713,173
رمز بلومبيرغ	BAWAN AB

أداء السهم السنوي



المصدر: بلومبيرغ



المعلنة	المتوقعة	نتائج الربع الثاني لعام 2016 (مليون ريال)
إجمالي الربح	79	121
الربح التشغيلي	43	65
صافي الدخل	26	53
ربحية السهم (ريال)	0.44	0.89

بيانات النسب الرئيسية

	31 ديسمبر (مليون ريال)	2015	*2016	*2017
العائد على متوسط الأصول	4%	4%	7%	7%
العائد على متوسط حقوق الملكية	11%	11%	17%	17%
مكرر الربحية	x16.7	x16.7	x9.0	x11.2
مكرر القيمة الدفترية	x1.7	x1.7	x1.5	x1.4
قيمة المنشأة / EBITDA**	x11.6	x11.6	x6.9	x7.3
قيمة المنشأة / الإيرادات	x0.9	x0.9	x0.8	x0.8

البيانات المالية الرئيسية

	31 ديسمبر (مليون ريال)	2015	*2016	*2017
الإيرادات	2,404	2,404	2,475	2,505
**EBITDA	178	178	302	285
صافي الدخل	88	88	164	132
ربحية السهم (ريال)	1.47	1.47	2.73	2.20
أرباح السهم الموزعة (ريال)	1.00	1.00	1.20	1.10
القيمة الدفترية للسهم	14.17	14.17	16.82	17.52

* متوقعة

** الدخل قبل المصروفات البنكية والذكاة والإهلاك والاستهلاك

* متوقعة

** الدخل قبل المصروفات البنكية والذكاة والإهلاك والاستهلاك

عبدالله عبدالعزيز الرئيس

abdullah.a.alrayes@riyadcapital.com

+966-11-203-6814

سانتوش بالكرشنان

santhosh.balakrishnan@riyadcapital.com

+966-11-203-6809

شركة الرياض المالية تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق

المالية السعودية (رقم 07070-37)

تصنيف السهم

غير مُصنّف	بيع	حياد	شراء
تحت المراجعة/ مقيد	إجمالي الإيرادات المتوقعة أقل من - 15%	إجمالي الإيرادات المتوقعة بين +15% و - 15%	إجمالي الإيرادات المتوقعة أكبر من +15%

*تعتبر نسب العوائد تقديرية، حيث تعتمد التوصيات على عوامل أخرى أيضاً

إلبداء 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، و لن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من منسوبي الرياض المالية من مدراء ، ومسؤولين، و موظفين 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 بالقارئ . 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 الاوراق المالية قد لا يكون ملائما لجميع الاشخاص .

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.