

زيادة المراكز

التقييم	السعر المستهدف السابق خلال (١٢ شهراً)	السعر الحالي
	٢٤٥,٥٠ ريال سعودي	١٧,٠٥ ريال سعودي
	السعر المستهدف الجديد خلال (١٢ شهراً)	
	٢١,٩٠ ريال سعودي	
	التغير المتوقع في السعر	٢٨,٤%

*السعر كما في ١٩ أكتوبر ٢٠١٥

أهم البيانات المالية

المبالغ بالمليون ريال سعودي	السنة المالية ٢٠١٤	السنة المالية ٢٠١٥ (متوقع)	السنة المالية ٢٠١٦ (متوقع)
المال يذكر خلاف ذلك	٣٥٥,٨	٣٥٣,٤	٣٦٩,٥
الإيرادات	١٢٣,٧%	٠,٧-%	٤,٦%
النمو	١٤٧,١	١٢٣,٥	١٥٢,٠
صافي الربح	١٩١%	١٦,٠-%	٢٣,١%
النمو	١,٥٠	١,٢٦	١,٥٥
ربح السهم (ريال سعودي)			

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

المبالغ بالمليون ريال سعودي	السنة المالية ٢٠١٤	السنة المالية ٢٠١٥ (متوقع)	السنة المالية ٢٠١٦ (متوقع)
المال يذكر خلاف ذلك	٥١,٧%	٤٩,٠%	٥٢,١%
هامش الإجمالي	٦٠,٠%	٥٦,١%	٥٨,٤%
EBITDA	٤١,٣%	٣٤,٩%	٤١,١%
هامش صافي الربح	١٥,٣	١٣,٥٢	١٠,٩٨
مكرر الربحية (مرة)	٢,١٢	١,٥٦	١,٥١
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	١٣,٩%	١١,٦%	١٣,٨%
العائد على حقوق الملكية	١٠,٥%	٨,٧%	١٠,٠%
العائد على الأصول	٥,٢%	٦,٤%	٦,٤%
عائد توزيع الأرباح إلى السعر			

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

التوقعات والتقييم: بعد أن تراجع الربح التشغيلي عن توقعاتنا وانخفاض سعر بيع الطن، قمنا بتعديل تقييمنا والسعر مستهدف خلال الاثني عشر شهراً القادمة إلى ٢١,٩٠ ريال سعودي للسهم؛ في إشارة إلى وجود فرصة لارتفاع السهم بنسبة ٢٨,٤% من مستوى السعر الحالي في السوق البالغ ١٧,٠٥ ريال سعودي (كما في ١٨ أكتوبر ٢٠١٥). من هنا، نستمر في التوصية "زيادة المراكز" للسهم. يتم تداول الشركة بمكرر ربحية جاذب متوقع للعام الحالي بمقدار ١٣,٥ مرة و ١١,٠ مرة للعام ٢٠١٦، مع عائد توزيع ربح إلى السعر بمعدل يقارب ٦,٤%.

نموذج المساهمين

نسبة الملكية	شركة اسمنت اليمامة السعودية
٦,١٢%	شركة العقارية السعودية
٦,١٢%	شركة المال للاستثمار
٨١,٦٤%	الجمهور

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليون)	الاداء السعري
١,٦٦	٥٢ أسبوع (السعر الأعلى)
٢٥٥,٣-	٥٢ أسبوع (السعر الأدنى)
٢٧,٧٠	٩٧,٩٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

محلل
جاسم الجبران

٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨
i.aliabran@aljaziracapital.com.sa

اسمنت حائل: الأرباح التشغيلية للربع الثالث ٢٠١٥ أقل من المتوقع مع مفاجأة سلبية؛ خسائر استثمار غير محققة بقيمة ١١,٥ مليون ريال سعودي تخفض من صافي الربح. نستمر في التوصية "زيادة المراكز" مع تخفيض السعر المستهدف.

المبالغ بالمليون ريال سعودي	التوقعات للربع الثالث ٢٠١٥	الفعلي للربع الثالث ٢٠١٥	الفرق النسبي (%)
الايرادات	٨٧,٩	م/غ*	-
صافي الربح	٣٨,٤٠	١٧,٤٥	٥٤,٥-%
ربح السهم (ريال سعودي)	٠,٣٩	٠,١٨	

*م/غ: غير متاح

ضعف أداء الربع الثالث ٢٠١٥ نتيجة لخسائر غير متكررة وتباطؤ الطلب المحلي وضعف أسعار البيع: جاء صافي ربح الربع الثالث ٢٠١٥ أقل من التوقعات، بفارق ٥٤,٥% عن توقعاتنا وبفارق ٤٦,٢% عن متوسط التوقعات من بلومبرغ البالغ ٣٢,٢ مليون ريال سعودي. حققت اسمنت حائل صافي ربح للربع محل التغطية بقيمة ١٧,٤٥ مليون ريال سعودي، بتراجع عن الربع المماثل من العام الماضي بنسبة ٣٠,٥% وعن الربع السابق بنسبة ٣٩,١%. نحن نعتقد أن ضعف النتائج كان نتيجة لما يلي: (١) انخفاض حجم المبيعات (أقل من توقعاتنا بنسبة ٧,٩%) بسبب هدوء نشاط الإنشاء خلال شهر رمضان المبارك والأعياد، (٢) تراجع أسعار البيع بسبب ارتفاع مخزون الكنكر في القطاع، (٣) خسائر استثمار غير محققة بقيمة ١١,٥ مليون ريال سعودي في المحفظة الاستثمارية. من المتوقع أن تكون مبيعات الشركة بقيمة ٧٧,٢ مليون ريال سعودي مقابل توقعاتنا بمبيعات قيمتها ٨٧,٩ مليون ريال سعودي للربع الثالث ٢٠١٥، حيث يمكن أن يكون السبب إلى تراجع كبير في أسعار بيع الطن الذي نتوقع أن يصل إلى ما يقارب ٢٠٠ ريال سودي للربع محل التغطية مقابل ٢٢٠,٥ ريال سعودي خلال السنة المالية ٢٠١٤. خلال الربع الثالث ٢٠١٥، سجلت الشركة نموا طفيفا في حجم المبيعات بنسبة ٦,٦% لتصل إلى ٢٨٦ ألف طن مقابل ٣٦٢ ألف طن خلال الربع الثالث ٢٠١٤.

جاء الربح الإجمالي ٣٧,٥٦ مليون ريال سعودي بارتفاع عن الربع المماثل من العام الماضي بنسبة ١٦,٢% وبتراجع عن لربع السابق بنسبة ٢,٦%. ارتفع الهامش الإجمالي للربع الثالث ٢٠١٥ بسبب انخفاض تكلفة المبيعات، حيث نتوقع أن تكون تكلفة إنتاج الطن بحدود ١٠٢,٥ ريال سعودي مقابل ١٣١,٠ ريال سعودي خلال الربع الثالث ٢٠١٤ بعد إجراء الصيانة خلال الإغلاق. كان الربح التشغيلي ٢٩,٨ مليون ريال سعودي، بتراجع ٣١,١% عن توقعاتنا البالغة ٣٩,١ مليون ريال سعودي؛ عموما، خفضت لشركة من مصاريف البيع والإدارية والعمومية لتصل إلى ٧,٧ مليون ريال سعودي من ٨,٦ مليون ريال سعودي في الربع السابق. أيضا، نتوقع أن تعود مبيعات الشركة خلال الربع الرابع ٢٠١٥ إلى التعافي نتيجة لارتفاع معدل استغلال الطاقة الإنتاجية إلى ٩٨,٥% من ٩٦% في الربع الرابع ٢٠١٤؛ عموما، لا نتوقع نموا ملحوظا على المدى القريب بسبب ضعف الأسعار.

عدم وجود الشركة بالقرب من مناطق الطلب الكبير، لكن الفرصة السوقية جاذبة على المدى البعيد من الطلب في المناطق المجاورة مما يدعم النمو: تقع الشركة في منطقة حائل، كما تلي إلى حد كبير الطلب في الأجزاء الشمالية من المملكة العربية السعودية. تمثل المناطق الشمالية في السعودية (باستثناء تبوك) ٤% من إجمالي الطلب في المملكة أي (٢,٢ طن) للعام ٢٠١٣. تبلغ الطاقة الإجمالية للإنتاج في المنطقة الشمالية ما يقارب ٧,٧ مليون طن، نحن نعتقد أن حائل تلي الطلب في سوق ضعيفة هيكليا. مع ذلك، نظرا لاحتمال ارتفاع جاذبية السوق في المستقبل ومشاريع البنية التحتية الكبيرة ومشاريع وزارة الإسكان، فإننا نتوقع تحقيق التعافي في سعر الطن. في عام ٢٠١٤، أعلنت حائل عن تحقيق ما يقارب ٢٢٠ ريال سعودي للطن مقارنة بمتوسط السعر في القطاع بقيمة ٢٤٠ ريال سعودي للطن. ننظر إلى الإيجابيات على المدى المتوسط، نتوقع تحسن السعر خلال النصف الثاني من العام القادم.

الأداء المالي القوي، عائد توزيع ربح إلى السعر جيد وتقييم معقول يسمح بارتفاع محتمل للسهم: كما في نهاية الربع الثاني من العام الحالي، بلغت نسبة الدين إلى حقوق الملكية ٠,٢٥ مرة، كما بلغ إجمالي القروض ما يقارب ٠,٣ مليار ريال سعودي. أعلنت إدارة الشركة في العام السابق عن إجمالي عائد توزيعات ارباح بقيمة ١,١ ريال سعودي للسهم لينتج عنه عائد توزيع ربح إلى السعر جاذب بمعدل ٥,٢% سنويا. بالمضي قدما، نعتقد أن قوة المركز المالي واستقرار التدفق النقدي كافي لسداد الديون القائمة للشركة، مع الحفاظ على نسبة توزيع أرباح قوية وإدارة خطط التوسع المستقبلية. بناء على توقعاتنا، يتم تداول اسمنت حائل بمكرر ربحية متوقع للسنة المالية ٢٠١٥ بمقدار ١٣,٥ مرة وبمقدار ١١,٠ للسنة المالية ٢٠١٦. تراوح مكرر الربحية لشركات قطاع الاسمنت السعودي خلال آخر سنتين ما بين ١٤ مرة و ١٥ مرة بما يشير إلى أن اسمنت حائل قريبة من المستوى الأدنى مما يوفر فرصة قوية للارتفاع.

مساعد المدير العام - الأبحاث
عبد الله علاوي
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٥٠
a.alawi@aljziracapital.com.sa

محلل أول
طلحة نزر
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١١٥
t.nazar@aljziracapital.com.sa

محلل
سلطان الفاضي
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٧٤
s.alkadi@aljziracapital.com.sa

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

المدير العام لخدمات الوساطة والمبيعات
علاء اليوسف
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١٠٠
a.yousef@aljziracapital.com.sa

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

المدير العام المساعد - المنطقة الشرقية ومنطقة
القصيم
عبد الله الرهيط
+٩٦٦ ١١ ٣٦١٧٥٤٧
aalrahit@aljziracapital.com.sa

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

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

المدير العام المساعد - رئيس الوساطة المؤسسية
وساطة المؤسسات
سامر الجاعوني
+٩٦٦ ١٢٢٥٦٣٥٢
s.alJoouni@aljziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الزراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة 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 تطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتنا، ومن خلال فتح آفاق 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 الأثني 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 الأثني 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 الأثني 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 تصفيتها جزئياً أو كلياً. إن أسواق الأسهم والسندات والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكليّة 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 تقوم 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 الواردة بالتقرير وجميع التوقعات 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 تغيير 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 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 مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦ - ٠٧ - ٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩