

## زيادة مراكز

السعر الحالي ١٤,٣٥ ريال سعودي

السعر المستهدف خلال (١٢ شهراً) ١٧,٤٠ ريال سعودي

التغيير المتوقع في السعر ٢٢,١%

التقييم

السعر الحالي

السعر المستهدف خلال (١٢ شهراً)

التغيير المتوقع في السعر

\*السعر كما في ١٩ أبريل ٢٠١٦

شركة أسمنت نجران جاءت نتائج الربع الأول ٢٠١٦ أعلى من توقعاتنا، حيث يعود ذلك بشكل اساسي من انخفاض المصاريف التشغيلية؛ نستمر في التوصية "زيادة المراكز" دون تغيير السعر المستهدف.

الفرق النسبي (%)	الربع الأول الفعلي للربع الأول ٢٠١٦	التوقعات للربع الأول ٢٠١٦	المبالغ بالمليون ريال سعودي ما لم يذكر خلاف ذلك
-	م/غ	٢٤٧,٧٦	إيرادات المبيعات
٢٤,٣%	٦١,٠٨	٤٩,١٥	صافي الربح
	٠,٣٦	٠,٢٩	ربح السهم (ريال سعودي)

م/غ: غير متاح

أدى انخفاض حجم المبيعات واستخدام الكنكر المستورد إلى تراجع صافي الربح: حققت شركة أسمنت نجران صافي ربح للربع الأول ٢٠١٦ بقيمة ٦١,٠٨ مليون ريال سعودي؛ مما يشير إلى ارتفاع بنسبة ١٣,٦٨% عن الربع السابق وتراجع بنسبة ٢٣,٦% عن الربع المماثل من العام السابق. أظهر صافي الربح فارق عن توقعاتنا بمعدل ٢٤,٣% وعن متوسط التوقعات في السوق بنسبة ٢٥,٩%. وفقاً للشركة، يعود التراجع عن الربع المماثل من العام السابق إلى (١) انخفاض حجم المبيعات، و (٢) استخدام الكنكر المستورد، والذي أدى إلى ارتفاع تكلفة البضائع المباعة. وفقاً لتقديراتنا، من المتوقع أن تبلغ مبيعات الربع الأول ٢٠١٦ ما يقارب ٢٥١,٨٦ مليون ريال سعودي مقارنة بمبيعات تقارب ٣٠٤,٢٣ مليون ريال سعودي خلال الربع الأول ٢٠١٥ بانخفاض ١٧,٢%. نعتقد أن السبب وراء انخفاض المبيعات يعود إلى تراجع حجم المبيعات بنسبة ١٧,٤% عن الربع المماثل من العام السابق، ذلك بالرغم من تحسن متوسط سعر البيع المحقق للطن. نتوقع أن يكون متوسط سعر بيع الطن بحدود ٢٤٥ ريال سعودي مقارنة بمتوسط السعر المحقق خلال الربع السابق البالغ ٢٤٣,٣ ريال سعودي للطن.

بلغ الربح الاجمالي ١١١,٨٣ مليون ريال سعودي بما يمثل تراجع بنسبة ٦,٣٥% عن الربع السابق ٣٠,١ عن الربع المماثل من العام السابق. وفقاً لتقديراتنا، من المتوقع انكماش هامش إجمالي الربح للربع الأول ٢٠١٦ إلى ٤٤,٤% بدلا من ٥٣% للربع الاوول ٢٠١٥. جاء انكماش الهامش نتيجة لاستخدام الكنكر المستورد وتراجع حجم المبيعات. نتوقع أن تكون تكلفة إنتاج الطن بحدود ١٣٦ ريال سعودي مقارنة بتكلفة الطن للربع الأول ٢٠١٥ بحدود ١١٥,٩ ريال سعودي للطن. ارتفاع تكلفة إنتاج الطن نتيجة لارتفاع تكلفة الوقود واستخدام الكنكر المستورد

بلغ الربح التشغيلي مبلغ ٧٢,٣ مليون ريال سعودي، أعلى بكثير من توقعاتنا البالغة ٦١,١ مليون ريال سعودي، يمكن أن يزدى ذلك إلى انخفاض المصاريف التشغيلية بكثير عن المتوقع. تراجع المصاريف التشغيلية خلال الربع الأول ٢٠١٦ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٥,٥% لتصل إلى ٣٩,٥٥ مليون ريال سعودي بدلا من ٥٤,٨٧ للربع الأول ٢٠١٥.

**تراجع ارساليات الاسمنت:** تراجعت ارساليات اسمنت نجران من ١,٢٥ مليون طن للربع الأول ٢٠١٥ إلى ١,٠٣ مليون طن للربع الأول ٢٠١٦ بانخفاض ١٧,٤% عن متوسط نمو الإرساليات للقطاع عند ٢,٩%. نتوقع أن يبلغ معدل استغلال الطاقة الإنتاجية للعام ٢٠١٦ بحدود ٨٣% مقارنة بالعام السابق عند ٨٩%. كما نتوقع أيضا أن تحقق الشركة حجم مبيعات للعام ٢٠١٦ بحدود ٤,١٧ مليون طن مقارنة بالعام ٢٠١٥ بحدود ٤,٤٦ مليون طن. يأتي هذا التراجع إلى أ) ارتفاع مستوى مخزون الكنكر، ب) انخفاض استهلاك الاسمنت في المنطقة.

**نستمر في تقييمنا لسهم الشركة على اساس "زيادة المراكز" دون تغيير السعر المستهدف:** من المتوقع أن تحقق شركة نجران صافي ربح بقيمة ٢٠٩,٢ مليون ريال سعودي (ربح السهم ١,٢٣ ريال سعودي) للعام ٢٠١٦، بانخفاض ١٧,٥٨% عن الربع المماثل من العام السابق بسبب تأثر العام الحالي من ارتفاع أسعار الوقود وتراجع حجم المبيعات. للعام ٢٠١٦، نتوقع أن تقوم الشركة بتوزيع أرباح عند ١,٠٥ ريال سعودي ليكون عائد توزيع الربح إلى سعر السهم عند ٧,٣٦% ذلك وفقا لسعر السوق الحالي. نستمر في تقييمنا لسهم الشركة على اساس "زيادة المراكز" ونفس السعر المستهدف عند ١٧,٤٠ ريال سعودي.

الفترة	الربع الأول ٢٠١٥	الربع الثاني ٢٠١٥	الربع الثالث ٢٠١٥	الربع الرابع ٢٠١٥	الربع الأول ٢٠١٦
الإيرادات	٣٠٤,٢٣	٢٩٤,١٩	٣١١,٨٩	٢٧٦,٣٥	-
اجمالي الربح	١٥٩,٩٧	١٥١,٠٦	٩١,١٥	١١٩,٤٢	١١١,٨٣
الربح التشغيلي	١٠٤,٩٨	٩١,٣٧	٤٥,٢٩	٦٧,٨٥	٧٢,٢٩
صافي الربح	٩٢,٠٠	٧٧,٨٣	٣٢,٠٧	٥٣,٧٣	٦١,٠٨
ربحية الهام	٠,٥٤	٠,٤٦	٠,١٩	٠,٣٢	٠,٣٦

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أهم البيانات المالية

السنة المالية ٢٠١٤	السنة المالية ٢٠١٥	السنة المالية ٢٠١٦ (متوقع)	المبالغ بالمليون ريال سعودي ما لم يذكر خلاف ذلك
٨٢٨	١٠٨٦,٦	١٠٤٧	الإيرادات
٢٣١,١	٣١١,٣	٣٣٠,٦	النمو %
٢٤٣	٢٥٥,٦	٢٠٩,٢	صافي الربح
٢٢٢,٧	٢٤	١٧,٥٨	النمو %
١,٤٣	١,٥٠	١,٢٤	ربح السهم (ريال سعودي)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أهم النسب

السنة المالية ٢٠١٤	السنة المالية ٢٠١٥	السنة المالية ٢٠١٦ (متوقع)	المبالغ بالمليون ريال سعودي ما لم يذكر خلاف ذلك
٤٨,٢%	٤٨,٠%	٤٦,٥%	الهامش الإجمالي
٤٧,٨%	٣٩,٢%	٣٦,٠٩%	هامش EBITDA
٢٩,٤%	٢٢,٥%	٢٠,٠%	هامش صافي الربح
٢٠,٣١	٩,٧١	١١,٥٠	مكرر الربحية (مرة)
٢,٤٠	١,١٧	١,١٤	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
١١,٨%	١٢,٠%	٩,٩%	العائد على حقوق الملكية
٧,٩%	٨,٣%	٦,٨%	العائد على الأصول
٢,١%	٧,٢%	٧,٣٦%	عائد توزيع الأرباح إلى السعر

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أهم البيانات المالية للسوق

٣٣٢٩,٠٠	القيمة السوقية (مليار)
٦,٤٢%	الاداء السعري
١٧٠,٠٠	الأسهم القائمة (مليون)
٣٠,٤٠	٥٢ أسبوع (الأعلى)
١٠,٠٥	٥٢ أسبوع (الأدنى)

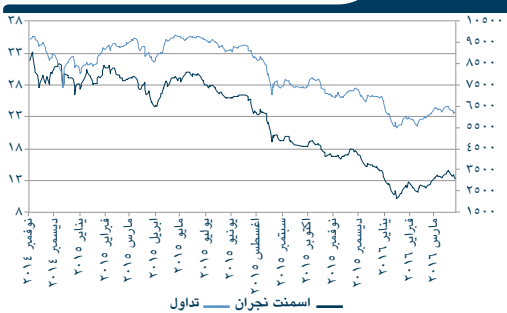
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## نموذج المساهمين

نسبة الملكية	الاسم
١٣,٠٤%	خالد محمد عبد الله البراك
١٢,٤٣%	عبدالله عبدالعزيز صالح الراجحي
٧,٤٥%	الجمهور

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أداء السعر



اسمنت نجران تداول

محلل

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨

i.aliabran@aljaziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملزمة 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 لخدماتها، 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 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 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 عمومًا 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 تصفيها 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 والتصريحات 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 أوراقاً مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراقاً 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 باتفاقية 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 من خصمة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦ - ٠٧ - ٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩