

التقييم	محاييد
السعر الحالي (ريال سعودي)*	٢٦,٧
السعر المستهدف خلال ١٢ شهر (ريال سعودي)	٢٧,١
التغير المتوقع في السعر	١,٥%

*السعر كما في ٥ مايو ٢٠١٧

أهم البيانات المالية

المبالغ بالمليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك	السنة المالية ٢٠١٦	السنة المالية ٢٠١٥	السنة المالية ٢٠١٧ (متوقع)
الإيرادات	٨٥٦,٦	٩٣٩,٩	٧٦٥,٣
إجمالي الربح	٢٩٢,٢	٢٩٣,٩	٢٢٨,٢
صافي الربح	٢٣٣,٢	٢٣٢,٩	١٨١,٧
ربح السهم	٢,٧١	٣,٨٧	٢,١٢

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	٢,٣
الأداء السعري	٢٢,٦-
الأسهم القائمة (مليون)	٨٦,٠
٥٢ أسبوع (الأعلى)	٣٤,٩
٥٢ أسبوع (الأدنى)	٢١,٧

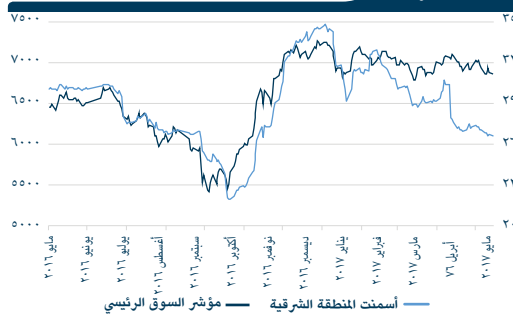
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

المبالغ بالمليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك	السنة المالية ٢٠١٦	السنة المالية ٢٠١٥	السنة المالية ٢٠١٧ (متوقع)
هامش الإجمالي	٣٤,٠%	٤١,٩%	٣١,١%
هامش صافي الربح	٢٧,٢%	٣٥,٤%	٢٣,٧%
مكرر الربحية (مرة)	١٠,٣	٨,٢	١٢,٦
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	١,٠١	١,١٦	٠,٩٤
EV/EBITDA (مرة)	٦,٦	٥,٨	٧,٥
عائد توزيع الربح إلى سعر السهم	٨,٩%	٧,٩%	٥,٦%

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: بلومبرغ، الجزيرة كابيتال

جاء صافي الربح بالتوافق مع تقديراتنا البالغة ٥٤,٠ مليون ريال سعودي، مما يشير إلى فارق بنسبة ٦,٧٪. كما جاءت المبيعات بالتوافق مع توقعاتنا، في حين تراجعت مبيعات الأسمنت بمعدل ٣٢,٢٪، مقابل ارتفاع مبيعات الخرسانة الجاهزة بمعدل ٢٥,٣٪ عن الربع المماثل من العام الماضي. علاوة على ذلك، قمنا بتحديث توصيتنا لسهم أسمنت المنطقة الشرقية إلى "محاييد" مع تخفيض السعر المستهدف إلى ٢٧,١ ريال سعودي للسهم.

أعلنت أسمنت المنطقة الشرقية عن صافي ربح بقيمة ٥٠,٤ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ٠,٥٩ ريال سعودي للسهم)، في إشارة إلى تراجع صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق وعن الربع السابق بمعدلات بلغت ٤١,٩٪ و ٣,٨٪ على التوالي. جاء ذلك بسبب ضعف مبيعات الاسمنت وتراجع صافي الربح من الشركة التابعة (انخفاض بقيمة ٢,٦ مليون ريال سعودي). في المقابل، ارتفعت مصادر الدخل الأخرى بمقدار ١,٠ مليون ريال سعودي، في حين تراجعت النفقات الأخرى بمقدار ١,٩ مليون ريال سعودي.

أعلنت أسمنت المنطقة الشرقية عن مبيعات بقيمة ٢٠٢,٣ مليون ريال سعودي بانخفاض عن الربع المماثل من العام السابق بمعدل ١٧,٥٪، وبالتوافق مع توقعاتنا لمبيعات بقيمة ١٩٥,٦ مليون ريال سعودي. شهدت مبيعات الاسمنت تراجع للربع الأول ٢٠١٧ عن الربع المماثل من العام السابق بمعدل ٣٢,٢٪، حيث بلغت ١٣٠,٢ مليون ريال سعودي مقابل مبيعات للربع الأول ٢٠١٦ بقيمة ١٩٢,٠ مليون ريال سعودي. في حين ارتفعت مبيعات الخرسانة الجاهزة خلال نفس فترة المقارنة بمعدل ٣٥,٣٪ لتصل إلى ٧٢,١ مليون ريال سعودي مقابل ٥٣,٣ مليون ريال سعودي للربع الأول ٢٠١٦. تراجع حجم مبيعات الاسمنت خلال الربع الأول ٢٠١٧ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٦,٧٪ إلى ٦١٤ ألف طن مقابل ٨٣٨ ألف طن في الربع الأول ٢٠١٦. للربع الأول ٢٠١٧، نتوقع أن يكون متوسط سعر بيع طن الأسمنت بحدود ٢١٢,٠ ريال سعودي مقابل ٢٢٩,١ ريال سعودي في الربع الأول ٢٠١٦ و ٢١٨ ريال سعودي للربع الرابع ٢٠١٦. نتوقع أن تظهر مبيعات الاسمنت مزيدا من الانخفاض، لكن من المتوقع أن تحقق مبيعات الخرسانة الجاهزة نموا خلال الأرباع القادمة لتخفف من أثر التراجع في مبيعات الاسمنت.

بلغ إجمالي الربح مبلغ ٦٠,٢ مليون ريال سعودي بانخفاض عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣٦,٨٪ وعن الربع السابق بنسبة ١١,٨٪، حيث تأثر بشكل كبير نتيجة لانخفاض حجم المبيعات وارتفاع تكلفة إنتاج الطن. بالتالي، انكمش هامش إجمالي الربح خلال الربع الأول ٢٠١٧ إلى ٣١,١٪ بدلا من ٣٨,٩٪ في الربع الأول ٢٠١٦. نتوقع أن تبلغ تكلفة إنتاج الطن خلال الربع الأول ٢٠١٧ بحدود ١٥٧,١ ريال سعودي مقارنة بتكلفة ١٢٥,٨ ريال سعودي للطن خلال الربع الأول ٢٠١٦. بلغ الربح التشغيلي مبلغ ٣٩,٩ مليون ريال سعودي بانخفاض عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٤٧,٤٪ و ٢٥,٩٪ عن الربع السابق. بلغت النفقات التشغيلية للشركة ٢٠,٣ مليون ريال سعودي، ارتفاع بشكل بسيط عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣,٠٪ ونسبة ٢٣,٠٪ عن الربع السابق.

النظرة العامة: نعتقد أن مبيعات الشركة ستواجه مزيدا من الانخفاض خلال الأرباع القادمة، نتيجة ارتفاع الطاقة الإنتاجية وانخفاض الطلب. سيكون للخصومات على أسعار البيع أثر كبير على صافي ربح الشركة خلال الأرباع القادمة. من المتوقع أن تحقق اسمنت المنطقة الشرقية صافي ربح للعام ٢٠١٧ بقيمة ١٨١,٧ مليون ريال سعودي (ربح السهم ٢,١١ ريال سعودي) بانخفاض عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٢,٠٪. بناء على تقديرنا، يتم تداول سهم الشركة بمكرر ربحية ومكرر قيمة دفترية متوقعة بمقدار ١٢,٦ مرة و ٠,٩٤ مرة على التوالي. قامت الشركة بتخفيض توزيع الأرباح خلال العام ٢٠١٦ إلى ١,٥٠ ريال سعودي للسهم، كما نتوقع أن تستمر الشركة عند نفس مستوى توزيع الربح خلال السنة المالية ٢٠١٧. نحدث توصيتنا إلى "محاييد" بسعر مستهدف ٢٧,١ ريال سعودي للسهم.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي (مالم يذكر خلاف ذلك)	الربع الأول ٢٠١٦	الربع الرابع ٢٠١٦	الربع الأول ٢٠١٧	التغير عن العام السابق	التغير عن العام السابق	الفارق عن توقعاتنا
المبيعات	٢٤٥,٣	٢٣١,٦	٢٠٢,٣	١٧,٥-	١٢,٦٥-	٣,٤٣٪
إجمالي الربح	٩٥,٣	٧٢,٣	٦٠,٣	٣٦,٧-	١٦,٦٠-	٨,٣٦٪
إجمالي هامش	٣٨,٩٪	٣١,٢٪	٢٩,٨٪	-	-	-
EBIT	٧٥,٦	٥٥,٨	٣٩,٩	٤٧,٢-	٢٨,٤٩-	١٣,٦٤٪
صافي الربح	٨٦,٢	٥٤,٦	٥٠,٤	٤١,٥-	٧,٦٩-	٦,٦٧٪
ربح السهم	١,٠٠	٠,٦٣	٠,٥٩	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

محلل
وليد الجبير
٩٦٦ ١١ ٢٢٥١١٤٦
W.aljubayr@aljaziracapital.com.sa

محلل
جاسم الجبران
٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨
j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

رئيس إدارة الأبحاث المكلف
طلحة نزر
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٥٠
t.nazar@aljaziracapital.com.sa

محلل
سلطان القاضي
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٧٤
s.alkadi@aljaziracapital.com.sa

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

المدير العام لإدارة أعمال الوساطة والمبيعات
علاء اليوسف
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١٠٦٠
a.yousef@aljaziracapital.com.sa

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

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

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

المدير العام المساعد - رئيس المراكز الاستثمارية للمنطقة الغربية والجنوبية
منصور حمد الشيعبي
+٩٦٦ ١٢ ٦٦١٨٤٤٣
m.alshuaibi@aljaziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مقفلة 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 نطمح 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 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 معطى بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغير 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 تصفياتها 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 والتوصيات 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 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 محتوى 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 المتلقية 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 مقفلة مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦ - ٧٠ - ٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩