



## شركة اسمنت حائل

قطاع الاسمنت السعودي | النتائج الأولية للربع الثاني ٢٠١٥ | ١٣ يوليو ٢٠١٥

### نظرة على نتائج الربع الثاني ٢٠١٥: تراجع صافي الربح عن المتوقع على اثر اغلاق المصنع، نستمر في توصيتنا "شراء"

تراجع صافي ربح الربع الثاني ٢٠١٥ عن توقعاتنا وعن متوسط التوقعات نتيجة لاغلاق المصنع وتراجع أسعار البيع: حققت شركة اسمنت حائل صافي ربح للربع الثاني ٢٠١٥ بقيمة ٢٩ مليون ر.س. (اقل من الربع السابق ومن الربع المماثل من العام السابق بمعدلات بلغت ٢٤% و٣٧% على التوالي) ليتراجع بذلك صافي الربح عن توقعاتنا ومتوسط التوقعات بحدود ١٧% و٢٥% على التوالي. كما جاء الاء التشغيلي ايضا اقل من المتوقع حيث تراجع كل من الربح الاجمالي والربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والاطفاء (EBITDA) والربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة (EBIT) عن توقعاتنا بحدود ١٣% و١٣% و١٨% على التوالي. تراجع حجم مبيعات حائل عن توقعاتنا بقليل، حيث بلغ حجم كميات الاسمنت المباعة لشركة اسمنت حائل للربع الثاني ٢٠١٥ بحدود ٤٨٨ الف طن (اعلى من الربع المماثل من العام السابق ومن الربع السابق بحدود ٧% و٢٠% على التوالي، كما بلغ حجم مبيعات الاسمنت لحائل خلال النصف الاول من العام الحالي ٨٩٤ الف طن يتفوق عن الربع المماثل من العام السابق بحدود ٧% وبالتوافق مع متوسط نمو القطاع)، كما بلغ سعر طن الاسمنت ٢٠٤ ر.س. للطن (مقابل توقعاتنا بقيمة ٢٠٨ ر.س. للطن، اقل من الربع السابق بمعدل ٥% واقل من الربع المماثل من العام السابق بمعدل ٨%) مما يعني ان ضغط الاسعار استمر حتى الربع الثاني ٢٠١٥. من هنا، نتوقع ان يكون تأثير تراجع الاسعار بحدود ٤٠% على التراجع في صافي الربح، كما يبدو ان الجزء الكبير من تراجع الارباح يعود الى ارتفاع مصاريف لمرة واحدة عن المتوقع الناجمة عن الاغلاق الجدول للمصنع الذي استمر لمدة ٣ اسابيع خلال شهري مايو ويونيو.

يتم تداول سهم اسمنت حائل بمكرر ربحية للعام ٢٠١٥ بمقدار ١٢,٤ مرة؛ نستمر في التوصية "شراء": تراجع أداء سهم حائل منذ بداية العام وحتى تاريخه بحدود ٤% وتراجع مؤشر قطاع الاسمنت السعودي بحدود ١% ومؤشر السوق الرئيسي بحدود ١١%، حيث يتم تداول سهم حائل بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠١٥ بمقدار ١٢,٤ مرة بخضم طفيف عن قطاع الاسمنت السعودي بمقدار ١٣,٤ مرة ومكرر الشركات المشابهة في كل من اسواق دول مجلس التعاون الخليجي والشرق الأوسط وافريقيا بمقدار ١٣,٣ مرة ومكرر الشركات المشابهة في الأسواق الناشئة بمقدار ١٤,٧ مرة. نعتبر التقييم غير مكتمل خاصة في ظل عائد توزيعات أرباح جاذب متوقع للعام ٢٠١٥ بحدود ٦,٤%. بالإضافة الى ما سبق، انخفضت مخاطر التنفيد مع ارتفاع معدلات الانتاج مما أدى الى تحسن الأرباح والتقليل من محفظة المخاطر. بعد اعلان نتائج الربع الثاني ٢٠١٥، نستمر في التوصية "شراء" دون تغيير على سعرنا المستهدف للسهم بقيمة ٣٠,٠ ر.س.

التغير عن العام الماضي %	الربع الثاني ٢٠١٤	التغير عن الربع السابق %	الربع الأول ٢٠١٥	الفرق عن متوسط التوقعات %	متوسط التوقعات	التغير %	الربع الثاني ٢٠١٥ (للتوقع)	الربع الثاني ٢٠١٥ (للحقق)	مليون ر.س.
٧%	٤٥٥	٢٠%	٤٠٦	م/ع	م/ع	١-	٤٩٥	٤٨٨	الكمية (٠٠٠ طن)
٢-	١٠١	١٤%	٨٧	م/ع	م/ع	٢-	١٠٣	١٠٠	الإيرادات
٣٠-	٥٥	٢٢-	٤٩	م/ع	م/ع	١٣-	٤٤	٣٩	اجمالي الربح
٢٩-	٦٤	١٦-	٥٤	م/ع	م/ع	١٣-	٥٢	٤٥	EBITDA**
٦٣%			٦٢%	م/ع	م/ع		٥١%	٤٦%	هامش EBITDA
٢٨-	٤٨	٢٢-	٣٩	م/ع	م/ع	١٨-	٣٦	٣٠	EBIT
٣٧-	٤٦	٢٤-	٣٨	٢٥-	٣٨	١٧-	٣٥	٢٩	صافي الربح

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، \*متوسط التوقعات من بلومبرغ، \*\*EBITDA: الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة، م/ع: غير متاح

#### ملخص التوصية

التوصية	"شراء"
السعر المستهدف (ر.س.)	٣٠,٠
التغير (%)	٢٨%

#### بيانات السهم

سعر الإغلاق*	٢١,٨ ر.س.
الرسملة السوقية	٢,١٣٤ مليون ر.س.
عدد الأسهم القائمة	٩٨ مليون
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	٣٠,١ ر.س.
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	١٨,٥ ر.س.
التغير في السعر لآخر ثلاث شهور	٢,٦-
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٥	١,٧٥ ر.س.
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	HCCAB 3001.SE

\* السعر كما في ١٢ يوليو ٢٠١٥

#### بنية المساهمة (%)

الجمهور	٥٠,٠
مساهمون استراتيجيون آخرون	٣١,٧
شركة المال للاستثمار (الكويت)	٦,١
الشركة المقارية السعودية	٦,١
شركة اسمنت اليمامة السعودية	٦,١

المصدر: تداول

#### أهم النسب المتوقعة

للعام ٢٠١٦	للعام ٢٠١٥
مكرر الربحية (مرة)	١٢,٤
مكرر EV/EBITDA* (مرة)	٩,٣
عائد الربح الموزع إلى سعر السهم (%)	٦,٤

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال، \* قيمة الشركة ال الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة

#### حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



المصدر: تداول

#### ديبانجان راي

[DipanjanRay@FransiCapital.com.sa](mailto:DipanjanRay@FransiCapital.com.sa)

+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٦١

#### عبد العزيز جودت

[AJawdat@FransiCapital.com.sa](mailto:AJawdat@FransiCapital.com.sa)

+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٥٦



## إطار العمل بالتوصيات

- شراء:** يوصي المحلل بشراء السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى من سعر السهم في السوق بنسبة ١٠٪ أو أكثر.
- احتفاظ:** يوصي المحلل بالاحتفاظ بالسهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى أو أقل بنسبة ١٠٪ من سعر السهم في السوق.
- بيع:** يوصي المحلل ببيع السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أقل بنسبة ١٠٪ أو أكثر من سعر السهم السائد في السوق.
- تحت المراجعة:** أسهم الشركات الواقعة ضمن تغطيتنا للأسهم التي يطرأ عليها تغييراً مؤقتاً عن نطاق التصنيف المحدد لها.



## معلومات الاتصال

### قسم الأبحاث والمشورة

[Research&Advisory@FransiCapital.com.sa](mailto:Research&Advisory@FransiCapital.com.sa)

### السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال

٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

الموقع الإلكتروني

[www.sfc.sa](http://www.sfc.sa)

### شركة السعودي الفرنسي كابيتال ذ.م.م.

سجل تجاري رقم ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦،

المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي - الرياض

مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (١١١٥٣-٢٧)



## 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 لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار مواثمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلتئم 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 الى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى 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 ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد: ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦ المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي - الرياض. شركة مرخصة وخاضعة لأنظمة هيئة السوق المالية السعودية بموجب الترخيص رقم (١١١٥٣-٣٧).