



إدارة البحوث
محمد الثنين

Tel +966 11 211 9471 , althunayanm@alrajhi-capital.com

مواضيع رئيسية

تقرير شهري وتحديث لأخر بيانات الإنتاج و المبيعات و المخزون لقطاع الإسمنت السعودي.

وجهة نظرنا

السهم	التصنيف	الأسعار المستهدفة
العربية	المحافظة على المراكز	46.5 ريال
اليمامة	المحافظة على المراكز	26.5 ريال
السعودية	المحافظة على المراكز	56.0 ريال
القصيم	المحافظة على المراكز	69.0 ريال
الجنوبية	المحافظة على المراكز	78.0 ريال
ينبع	زيادة المراكز	51.0 ريال

قطاع الإسمنت – تقرير شهري أحجام المبيعات تتخف بنسبة 27% على أساس سنوي في يونيو

وفقاً لأحدث بيانات أفصحت عنها شركة أسمنت اليمامة ، فقد انخفض إجمالي مبيعات الإسمنت في المملكة بنسبة 27% على أساس سنوي وبنسبة 39.6% على أساس شهري ، ليصل إلى 4.1 مليون طن في شهر يونيو. وقد بلغ إجمالي المخزون 21.4 مليون طن ، ويمثل ذلك 36% من مبيعات الاثني عشر شهراً الأخيرة. وقد ارتفع المخزون بنسبة 7% على أساس سنوي وبنسبة 5% على أساس شهري. وكان إنتاج الإسمنت في المملكة قد بلغ 3.66 مليون طن خلال شهر يونيو ، بانخفاض بنسبة 25% على أساس سنوي وبنسبة 34.6% على أساس شهري. وقد أعلن جميع منتجي الإسمنت عن انخفاض في المبيعات في هذا الشهر. وشهدت شركات الجوف و الإسمنت السعودية و أسمنت المدينة ، أدنى انخفاضات في أحجام المبيعات بنسب بلغت 5% ، 7% و 8% على أساس سنوي على التوالي، بينما أعلنت شركات نجران و ينبع و الإسمنت العربية ، أعلى انخفاضات في تسليمات شهر يونيو ، بنسب بلغت 53.5% ، 39% و 36% على أساس سنوي على التوالي. إن سهم أسمنت ينبع يمثل أفضل الأسهم بالنسبة لنا بين أسهم شركات قطاع الإسمنت.

الوضع على صعيد القطاع:

- انخفض حجم مبيعات الإسمنت لشهر يونيو ويعزى ذلك أساساً لفترة شهر رمضان التي وقعت في شهر يونيو هذا العام ، بخلاف العام الماضي عندما توزعت فترة شهر رمضان بين شهري يونيو ويوليو.
- كان سوق المملكة العربية السعودية ، من بين أسوأ الأسواق في المنطقة أداء في النصف الأول من 2016، إذ منحت المملكة عقوداً بلغت قيمتها 4.5 مليار دولار – بانخفاض من عقود قيمتها 19.9 مليار دولار خلال نفس الفترة من العام الماضي ، حسب ما أوردته مجلة ميدل إيست ايكونوميك دايجست (ميد). إننا نتوقع أن يؤثر التباطؤ المستمر في نشاطات الإنشاءات ، تأثيراً سلبياً على أحجام مبيعات الإسمنت في النصف الثاني 2016 ، مما سيجعل الشركات على الأرجح ، تتجه لمنح حسومات إضافية على أسعار البيع.
- وفقاً لأخبار محلية متنوعة ، فإن شركات الإسمنت تخطط لاستخدام الوقود المشتق من تدوير الاطارات المستعملة (TDF) كوقود بديل ، والذي من مزاياه (أ) تحقيق تحسن طفيف في هامش الربح ، و(ب) خفض اعتماد هذه الصناعة على الوقود المخصص من الدولة.
- في ما يتعلق برفع الحظر عن صادرات الإسمنت، فإن شركات الإسمنت تنتظر الان الأنظمة التفصيلية التي سوف تفصح عنها وزارة التجارة لتحديد الفرق في تكاليف الطاقة بين الأسواق المحلية والعالمية. إن تكاليف النقل ، و إيقاف اعانات الوقود بشكل كامل ، وفائض المعروض من الإسمنت في المنطقة ، كلها عوامل ربما تؤثر تأثيراً سلبياً على مزايا رفع الحظر عن التصدير.
- وفقاً للبيانات الشهرية ، فإن شركتي الإسمنت العربية و أسمنت الجنوبية ، لديهما أدنى مستوى من المخزونات ، إذ تمثل نسبة 8% و 12% من مبيعات الاثني عشر شهراً الأخيرة ، على التوالي.
- حتى الآن ، أعلنت خمس شركات أسمنت نتاجها للربع الثاني 2016، وهي بالتحديد شركات أسمنت اليمامة ، القصيم ، المدينة، العربية ، وأم القرى، والتي انخفض صافي ربحها ككل بنسبة 24% على أساس سنوي (-26% على أساس ربعي).
- حافظت شركة الإسمنت العربية على أرباح أسهمها الموزعة للنصف الأول 2016 عند مستوى 2 ريال للسهم. ويعني ذلك ضمناً تحقيق عائد على توزيعات الأرباح يبلغ 9% وهو أعلى من المتوسط للقطاع الذي يبلغ 7.3%.



التقييم: في شهر يونيو ، ارتفع مؤشر قطاع الأسمنت السعودي بنسبة 1.5% ، مقارنة بارتفاع مؤشر سوق الأسهم السعودي الذي بلغ 0.8% . وكما هو موضح في الشكل رقم 1 ، فإن مؤشر قطاع الأسمنت يتداول حالياً دون متوسطه لخمس سنوات الذي يبلغ 13.3 مرة ، ودون متوسط مؤشر تداول للعام السابق الذي يبلغ 15.2 مرة (المصدر : بلومبرج) . واستناداً الى تقييمنا ، فإن سهم أسمنت ينبع هو أفضل الأسهم بالنسبة لنا من بين شركات الأسمنت التي نقوم بتغطيتها . والجدير بالذكر ، أن سهم أسمنت ينبع يتداول عند مكرر ربح جذاب لعام 2016 (تقديري) يبلغ 10.08 مرة ، بينما يوفر سهم أسمنت الجنوبية أفضل عائد مستقبلي على حقوق المساهمين (عائد تقديري على حقوق المساهمين لعام 2016 يبلغ 26%) .

شكل 1 قطاع الاسمنت يتداول عند اقل من متوسط مكرر ربح 5 سنوات للقطاع واقل من مكرر ربح السوق.



المصدر: بلومبيرج والراجحي المالية



الإخلاء من المسؤولية والإفصاح عن معلومات إضافية لأغراض أبحاث الأسهم

خلاء من المسؤولية

أعدت وثيقة البحث هذه من قبل شركة الراجحي المالية "الراجحي المالية"، الرياض، المملكة العربية السعودية للاستخدام العام من عملاء شركة الراجحي المالية ولا يجوز إعادة توزيعها أو إعادة إرسالها أو الإفصاح عنها، كليا أو جزئيا، أو بأي شكل أو طريقة، دون موافقة كتابية صريحة من شركة الراجحي المالية. إن استلام هذه الوثيقة والإفصاح عليها يعتبر بمثابة موافقة من جانبكم على عدم إعادة توزيع أو إعادة إرسال أو الإفصاح للآخرين عما تتضمنه من محتويات وأراء، واستنتاجات أو معلومات قبل نشر تلك المعلومات للعموم من جانب شركة الراجحي المالية. وقد تم الحصول على المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من مصادر عامة مختلفة يعتقد أنها معلومات موثوقة لكننا لا نضمن دقتها. وشركة الراجحي المالية لا تقدم أية إقرارات أو ضمانات (صريحة أو ضمنية) بشأن البيانات والمعلومات المقدمة كما أنها لا تقر بأن المعلومات التي تتضمنها هذه الوثيقة هي معلومات كاملة أو خالية من أي خطأ أو غير مصللة أو أنها تصلح لأي عرض محدد. فوثيقة البحث هذه إنما تقدم معلومات عامة فقط. كما أنه لا المعلومات ولا أي رأي وارد في هذه الوثيقة يشكل عرضا أو دعوة لتقديم عرض لشراء أو بيع أي أوراق مالية أو غيرها من المنتجات الاستثمارية ذات الصلة بتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات. وليس الغرض من هذه الوثيقة تقديم مشورة شخصية في مجال الاستثمار كما أنها لا تأخذ في الاعتبار الأهداف الاستثمارية أو الوضع المالي أو الاحتياجات المحددة لأي شخص معين قد يستلم هذه الوثيقة.

ينبغي للمستثمرين السعي للحصول على المشورة المالية أو القانونية أو الضريبية بشأن مدى ملاءمة الاستثمار في أي أوراق مالية، أو استثمار آخر أو أية استراتيجيات استثمار جرت مناقشتها أو التوصية بها في هذه الوثيقة، وينبغي للمستثمرين فهم أن البيانات المتعلقة بالتوقعات المستقبلية الواردة في هذه الوثيقة قد لا تتحقق. كذلك ينبغي للمستثمرين ملاحظة أن الدخل من أوراق مالية من هذا النوع أو غيرها من الاستثمارات، إن وجد، قد يتعرض للتقلبات وبأن سعر أو قيمة تلك الأوراق المالية والاستثمارات يكون عرضة للارتفاع أو الانخفاض. كما أن التقلبات في أسعار الصرف قد يكون لها آثار سلبية على قيمة أو ثمن، أو الدخل المتأتي من استثمارات معينة. وبناء عليه، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على عائد يكون أقل من مبلغ وأسماهم المستثمر أساسا. ويجوز أن يكون لشركة الراجحي المالية أو المسوقين فيها أو واحد أو أكثر من الشركات الفرعية التابعة لها (بما في ذلك محطلي البحوث) مصلحة مالية في الأوراق المالية للجهة أو الجهات المصدرة لتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات ذات العلاقة، بما في ذلك المراكز طويلة أو قصيرة الأجل في الأوراق المالية، وخيارات شراء الأسهم والعقود الآجلة والخيارات الأخرى أو المشتقات، أو غيرها من الأدوات المالية. كما يجوز لشركة الراجحي المالية أو الشركات التابعة لها أن تقوم من وقت لآخر بأداء الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الخدمات أو السعي لتأمين الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الأعمال من أي شركة من الشركات المذكورة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. وشركة الراجحي المالية، بما في ذلك الشركات التابعة لها وموظفيها، لا تكون مسئولة عن أي أضرار مباشرة أو غير مباشرة أو أي خسارة أو أضرار أخرى قد تنشأ، بصورة مباشرة أو غير مباشرة، من أي استخدام للمعلومات الواردة في هذه الوثيقة من وثائق البحث.

تخضع هذه الوثيقة من وثائق البحث وأية توصيات واردة فيها للتغيير دون إشعار مسبق. وشركة الراجحي المالية لا تتحمل أي مسؤولية عن تحديث المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. ولا يجوز تغيير أو استنساخ أو إرسال أو توزيع هذه الوثيقة من وثائق البحث كليا أو جزئيا بأي شكل أو بأي وسيلة. كما يراعى أن هذه الوثيقة من وثائق البحث ليست موجهة إلى أو معدة للتوزيع أو استخدامها من قبل أي شخص أو كيان سواء كان مواطنا أو مقيما في أي مكان أو دولة أو بلد أو أية ولاية قضائية أخرى، حيثما يكون مثل هذا التوزيع أو النشر أو توافر أو استخدام هذه الوثيقة مخالفا للقانون أو يتطلب من شركة الراجحي المالية أو أي من فروعها القيام بأي تسجيل أو استيفاء أي شرط من شروط الترخيص ضمن ذلك البلد أو تلك الولاية القضائية.

الإفصاح عن معلومات إضافية:

1. شرح نظام التصنيف في شركة الراجحي المالية

تستخدم شركة الراجحي المالية نظام تصنيف مكون من ثلاث طبقات على أساس الاتجاه السعودي المطلق أو الانخفاض المحتمل لجميع الأسهم في إطار تغطيتها باستثناء أسهم الشركات المالية وعدد قليل من الشركات الأخرى غير الملزمة بأحكام الشريعة الإسلامية:

"زيادة المراكز" Overweight: سعرنا المستهدف يزيد على 10٪ فوق السعر الحالي للسهم، وتوقع أن يصل سعر السهم للمستوى المستهدف خلال أفق زمني بحدود 6-9 أشهر.

"المحافظة على المراكز" Neutral: نتوقع أن يستقر سعر السهم عند مستوى يتراوح بين 10٪ دون سعر السهم الحالي و 10٪ فوق سعر السهم الحالي خلال فترة 6-9 شهور.

"تخفيض المراكز" Underweight: يكون سعرنا المستهدف أكثر من 10٪ دون مستوى السعر الحالي للسهم، وتوقع أن يصل سعر السهم إلى المستوى المستهدف خلال فترة 6-9 شهور.

2. تعريفات:

"الأفق الزمني" Time horizon: يوصي محللونا باعتماد أفق زمني يتراوح بحدود 6-9 شهور. وبعبارة أخرى، فهم يتوقعون أن يصل سعر السهم معين إلى المستوى المستهدف خلال تلك الفترة.

"القيمة العادلة" Fair value: نحن نقدر القيمة العادلة لكل سهم من الأسهم التي نقوم بتغطيتها. وهذا يتم في العادة باتباع أساليب مقبولة على نطاق واسع ومناسبة للسهم أو القطاع المعني، مثال ذلك، الأسلوب الذي يستند إلى تحليل التناقض التقديرية المخصومة DCF أو تحليل مجموع الأجزاء SoTP.

"السعر المستهدف" Target price: قد يكون هذا السعر مطابقا للقيمة العادلة المقدرة للسهم المعني، ولكن قد لا يكون بالضرورة مماثلا لهذا السعر. وقد تكون هناك أسباب تبرر بشكل جيد عدم احتمال أن يصل سعر سهم من الأسهم إلى القيمة العادلة المحددة ضمن أفقنا الزمني. وفي مثل هذه الحالة، نقوم بتحديد سعر مستهدف يختلف عن القيمة العادلة المقدرة لتلك السهم، ونشرح الأسباب التي دفعتنا للقيام بذلك.

يرجى ملاحظة أن تحقيق أي سعر مستهدف يخضع لأوضاع السوق بوجه عام والاتجاهات الاقتصادية وغيرها من العوامل الخارجية، أو إذا كانت الأرباح أو الأداء التشغيلي للشركة المعنية يتجاوز أو دون مستوى توقعاتنا.

للاتصال

جيتيش غوبي
مدير إدارة البحوث
هاتف: +966 1 2119332
gopij@alrajhi-capital.com

شركة الراجحي المالية
إدارة البحوث
طريق الملك فهد، المكتب الرئيسي
ص ب 5561 الرياض 11432
المملكة العربية السعودية
بريد الكتروني:
research@alrajhi-capital.com
www.alrajhi-capital.com

شركة الراجحي المالية تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق المالية السعودية رقم 07068/37