

التوصية
بيع
السعر المستهدف خلال 12 شهر
5.75 ريال

شركة أمياتيت العربية السعودية
تقرير إحقاقى - نتائج الربع الرابع 2016

المخصصات خارج السيطرة

أعلنت شركة أمياتيت العربية السعودية عن نتائجها المالية الأولية للربع الرابع من عام 2016، حيث حققت مفاجئة سلبية. أتت الإيرادات أدنى من تقديراتنا، إلا أن خسارة السهم الواحد بلغت 1.68 ريال للسهم وهي الأسوأ تاريخياً. علماً بأن بعض أسباب هذه الخسارة ترجع إلى المخصصات وعملية تطبيق المعايير المحاسبية الدولية، والتي تعتبر خارج السيطرة. نعتقد أن الشركة بشركاتها التابعة والزميلة داخل وخارج المملكة العربية السعودية تواجه مبادرات لإعادة الهيكلة مدفوعة بهدف التخلص من الشركات الخاسرة. نحن في انتظار وضوح الصورة بعد نشر القوائم المالية السنوية المدققة، حتى حدوث ذلك نبقى على توصيتنا بالبيع عند سعر مستهدف يبلغ 5.75 ريال للسهم.

أهم نقاط الربع

حققت الشركة صافي خسارة يبلغ 194 مليون ريال للربع، لتخالف بذلك تقديراتنا، والسبب في ذلك أداء قطاعي المياه والأنابيب. تتمحور أهم أسباب الأداء الضعيف للربع حول (أ) تسجيل مخصصات تبلغ 138 مليون ريال بسبب الشركات التابعة من خارج المملكة العربية السعودية؛ (ب) الانخفاض الحاد في الإيرادات من منطقة الخليج بنسبة 58%؛ (ج) انخفاض حاد في أسعار بيع الأنابيب داخل المملكة وخارجها بسبب توقعات بانخفاض الطلب، لتتخفف بذلك الإيرادات بنسبة 75% على أساس سنوي؛ (د) المنافسة الشديدة في قطاع إدارة مصادر المياه في المملكة العربية السعودية، لتتخفف بذلك الإيرادات بنسبة 81% على أساس سنوي.

تراجع الإيرادات مع ضعف الأسواق الخليجية

خالفت الإيرادات البالغة 426 مليون ريال تقديراتنا التي كانت تشير إلى بلوغها 525 مليون ريال على إثر ضعف الطلب من الأسواق الخليجية والأجنبية. تراجع إيرادات قطاع الأنابيب البالغة 404 مليون ريال بنسبة 75% على أساس ربعي وبنسبة 31% على أساس سنوي، في حين أن إيرادات قطاع المياه بلغت 22 مليون ريال لتراجع بنسبة 64% على أساس ربعي وبنسبة 81% على أساس سنوي. نتيجة لذلك فإن إيرادات المجموعة للشركة قد تراجعت بنسبة 40% على أساس سنوي وبنسبة 14% على أساس ربعي بسبب تراجع إيراداتها في منطقة الخليج بنسبة 58% على أساس سنوي. أحد الأسباب الرئيسية المتوقعة لتباطؤ الإيرادات في المملكة هو ترشيح المصاريف الحكومية في حين أن المنافسين يقومون بالاستحواذ على حصة أكبر من السوق.

مخصص بقيمة 138 مليون ريال أدى إلى تحقيق الخسارة

سجلت شركة أمياتيت خسارة إجمالية بمقدار 21 مليون ريال خلال الربع الرابع مقابل ربح إجمالي يبلغ 105 مليون ريال و 83 مليون ريال لكلاً من الربع الرابع من العام السابق والربع السابق على التوالي. بلغت الخسارة التشغيلية مستوى 124 مليون ريال لتخالف بشكل كبير تقديراتنا لربح تشغيلي يبلغ 18 مليون ريال. سجلت الشركة صافي خسارة للمرة الثالثة للعام 2016 وذلك بعد خسارة الربع الأول بمقدار 27 مليون ريال وخسارة الربع الثالث بمبلغ 33 مليون ريال، وذلك باستثناء تسجيلها لصافي ربح يبلغ 3 مليون ريال في الربع الثاني. أدى كلاً من خسارة قطاع الأنابيب بمبلغ 150 مليون ريال وخسارة قطاع المياه بمبلغ 44 مليون ريال إلى بلوغ صافي خسارة شركة أمياتيت للربع الرابع مستوى 194 مليون ريال. يمثل هذا المستوى ما نسبته 85% من الأرباح المسجلة للأعوام ما بين 2013 و 2015، مما يعد ضربة شديدة لحقوق المساهمين.

نظرة سلبية لصافي للأرباح، المحافظة على التوصية

في تقريرنا السابق، تحدثنا عن الأثر السلبي للمخصصات الناتج عن إعادة الهيكلة والذي من شأنه التأثير على النتائج. على الرغم من ذلك، فاقت المخصصات تقديراتنا. نبقى على توصيتنا بالبيع عند سعر مستهدف يبلغ 5.75 ريال للسهم حتى تضح لنا الصورة بعد الإعلان عن القوائم المالية المدققة للعام كاملاً. يتداول السهم عند مكرر ربحية متوقع لعام 2017 غير مقنع، عند مستوى 21.8 مرة، والذي يعتبر مرتفعاً مقارنةً بمكرر ربحية المؤشر العام والبالغ 14.5 مرة.

إجمالي العوائد المتوقعة	
السعر في 30 يناير 2017 (ريال)	7.54
العائد المتوقع لسعر السهم	(%23.7)
عائد الأرباح الموزعة	%0.0
إجمالي العوائد المتوقعة	(%23.7)

بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)	5.3/8.9
القيمة السوقية (مليون ريال)	871
قيمة المنشأة (مليون ريال)	2,631
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	115.5
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	%87.8
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	1,053,000
رمز بلومبيرغ	SAAC AB

أداء السهم السنوي



المصدر: بلومبيرغ



نتائج الربع الرابع لعام 2016 (مليون ريال)		
المعلن	المتوقعة	
الإيرادات	525	426
إجمالي الدخل	87	(21)
الدخل التشغيلي	52	(124)
صافي الدخل	10	(194)
ربحية السهم (ريال)	0.09	(1.68)

بيانات النسب الرئيسية

31 ديسمبر	2015	2016	*2017
العائد على متوسط الأصول	%4	%4-	%3
العائد على متوسط حقوق الملكية	%6	لا ينطبق	%3
مكرر الربحية	x8.6	لا ينطبق	x21.8
مكرر القيمة الدفترية	x0.5	x0.7	x0.6
**EBITDA / قيمة المنشأة	x7.5	x33.3	x35.6
قيمة المنشأة / الإيرادات	x1.0	x1.2	x1.3

* متوقعة
** الدخل قبل المصروفات البنكية و الزكاة و الإهلاك والاستهلاك

البيانات المالية الرئيسية

31 ديسمبر (مليون ريال)	2015	2016	*2017
الإيرادات	2,750	2,141	1,976
**EBITDA	351	*79	74
صافي الدخل	101	(251)	40
ربحية السهم (ريال)	0.87	(2.17)	0.35
أرباح السهم الموزعة (ريال)	0.65	0.00	0.00
القيمة الدفترية للسهم	13.94	11.59	11.76

* متوقعة
** الدخل قبل المصروفات البنكية و الزكاة و الإهلاك والاستهلاك

تصنيف السهم

غير مُصنّف	بيع	حياد	شراء
تحت المراجعة/ مقيد	إجمالي العوائد المتوقعة اقل من - 15%	إجمالي العوائد المتوقعة بين +15% و - 15%	إجمالي العوائد المتوقعة أكبر من +15%

*تعتبر نسب العوائد تقديرية، حيث تعتمد التوصيات على عوامل أخرى أيضاً

إلبداء أي ملحوظات على أي من تقاريرنا، نرجو التواصل من خلال research@riyadcapital.com

بيان إخلاء المسؤولية

تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير بحسن نية من مصادر عامة مختلفة يعتقد بأنه موثوق بها. في حين اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير هي دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذه الوثيقة هي عادلة ومعقولة، ومع ذلك فإن الرياض المالية لا تضمن دقة البيانات والمعلومات المقدمة ، وعلى وجه الخصوص، الرياض المالية لا تتعهد أن المعلومات الواردة في هذا التقرير هي كاملة أو خالية من أي خطأ. هذا التقرير ليس، وليس المقصود به أن يفسر على أنه، عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية. وبناء عليه، فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة، و/أو عدالة ، و/أو اكتمال المعلومات التي يحتوي عليها هذا التقرير. الرياض المالية تخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو محتوياته، و لن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من منسوبي الرياض المالية من مدراء ، ومسؤولين، و موظفين مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو احد أو أكثر من الشركات التابعة أو عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى المشار إليها في هذا التقرير.

الآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة الرياض المالية كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار. ليس هنالك أي ضمان بأن النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متسقة مع أية آراء أو التنبؤات أو التوقعات واردة في هذا التقرير، و ما ورد في التقرير يمثل نتيجة محتملة فقط. كما أن هذه الآراء، والتنبؤات والتوقعات تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي.

القيمة لأي، أو الدخل من أي، من الاستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و / أو تتأثر بالتغيرات. الأداء السابق ليس بالضرورة مؤشرا للأداء المستقبلي. وفقاً لذلك، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على ناتج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل.

هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام ولا يعتبر ظروف ، وأهداف ، ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين. ولذلك، فإنه لا يقصد بهذا التقرير تقديم مشورة في مجال الاستثمار ولا يأخذ بعين الاعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الاستثمارية الخاصة و/أو الاحتياجات الخاصة بالقارئ . قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الاستثمار يجب على القارئ الحصول على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والقانونية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لان الاستثمار في هذا النوع من الأوراق المالية قد لا يكون ملائماً لجميع الأشخاص .

لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البحثي، كلياً أو جزئياً، وجميع المعلومات والآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة فيه محمية بموجب القواعد ولوائح حقوق الطبع والنشر.