

محايد

السعر المستهدف (ريال سعودي) ١٨,٤٠
التغير في السعر* ٥,٦%

المصدر: تداول * السعر كما في ٣٠ أبريل ٢٠١٩

أهم البيانات المالية

السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩ (متوقع)	(مليون ريال سعودي)
٧٤٨,٠	٥٢١,٢	٧٨٢,٣	المبيعات
٢٣,٥-	٣٠,٣%	٥٠,١%	النمو %
١٠٤,٤	٥١,٨-	٢٣٧,٤	صافي الربح
٧٠,٨-	غ/ذ	غ/ذ	النمو %
٠,٥٢	(٠,٢٦)	١,١٧	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩ (متوقع)	(مليون ريال سعودي)
٢٥,٦%	٦,٥%	٤١,٠%	الهامش الإجمالي
١٣,٩%	٩,٩%	٣٠,٣%	هامش صافي الربح
٣٤,٢٠	٤٩,٨٤-	١٤,٤٨	مكرر الربحية (مرة)
١,٠٤	٠,٧٨	٠,٩٧	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
٨,٤١	٢٠,٦٧	١١,٤	EV/EBITDA (مرة)
١,٤%	٠,٠%	٠,٠%	عائد توزيع الأرباح

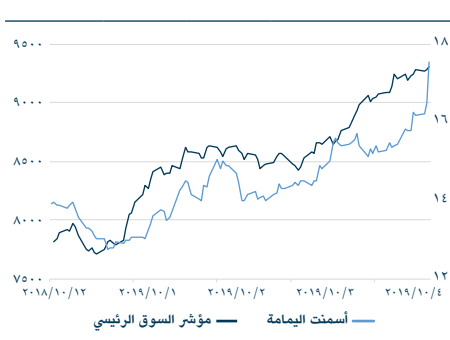
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

٣,٥٢	القيمة السوقية (مليار)
٢٦,٩٦%	الأداء السعري منذ بداية العام %
١٢,٢٨ / ١٧,٧٦	٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)
٢٠٢,٥٠	الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

محلل أول

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

محلل

عبد الرحمن المشعل

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٣٧٤

A.Almashal@Aljaziracapital.com.sa

تفوق أسمنت اليمامة على التوقعات نتيجة لارتفاع متوسط سعر الطن، حيث بلغ صافي الربح ٧٠,٦ مليون ريال سعودي مقابل توقعاتنا بصافي ربح يقارب ١٤,٨ مليون ريال سعودي. تفوقت المبيعات على توقعاتنا بنسبة ٣٥,٢٪ محققة مبلغ ٢١٣,٩ مليون ريال سعودي بدعم من الزيادة في متوسط أسعار البيع إلى ٢٠٨ ريال سعودي للطن مقابل توقعاتنا بمتوسط ١٥٤ ريال سعودي للطن. من المتوقع ارتفاع مديونية أسمنت اليمامة بشكل كبير بحلول السنة المالية ٢٠٢٠ لتصل الالتزامات طويلة الأجل بحدود ٣,٥ مليار ريال سعودي، الأمر الذي قد يحد من قدرة الشركة على توزيع أرباح. قمنا بتحديث توصيتنا لسهم أسمنت اليمامة إلى "محايد" بسعر مستهدف ١٨,٤٠ ريال سعودي للسهم.

- سجلت أسمنت اليمامة صافي ربح للربع الأول ٢٠١٩ بقيمة ٧٠,٦ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ٠,٣٥ ريال سعودي)، بارتفاع من ٧,٠ مليون ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠١٨ ومن ٢٣,٨ مليون ريال سعودي في الربع الأول ٢٠١٨، متفوقة بذلك على توقعاتنا لصافي ربح بحدود ١٤,٨ مليون ريال سعودي وأعلى من متوسط التوقعات البالغ ١٩,٠ مليون ريال سعودي. نعتقد أن النمو الكبير عن الربع السابق كان بسبب ارتفاع متوسط أسعار البيع خلال الربع بحدود ٣٣,٩٪. كان الفارق في صافي الربح في الربع الأول ٢٠١٩ عن توقعاتنا بشكل أساسي نتيجة ارتفاع أسعار البيع عن المتوقع، مما نتج عنه قيمة أكبر للمبيعات واتساع في الهوامش.
- بلغت مبيعات أسمنت اليمامة خلال الربع محل المراجعة ٢١٣,٩ مليون ريال سعودي، زيادة عن الربع السابق بنسبة ٣٣,٤٪ وأعلى من ذات الربع من العام السابق بمعدل ٥١,٥٪، لتتفوق على توقعاتنا بمبيعات قيمتها ١٥٨,١ مليون ريال سعودي بسبب تحقيقها لأسعار بيع أعلى من المتوقع. خلال الربع الأول ٢٠١٩، سجلت الشركة نمواً في حجم المبيعات بنسبة ٣٨,٢٪، حيث بلغت الإيرادات ١٠٣١ ألف طن خلال الربع الأول ٢٠١٩ مقابل ٧٤٦ ألف طن في الربع الأول ٢٠١٨ بالتوافق مع توقعاتنا بإيرادات تقارب ١٠٢٦ ألف طن. بلغ متوسط سعر بيع الطن خلال الربع الأول ٢٠١٩ بحدود ٢٠٨ ريال سعودي مقارنة بتوقعاتنا البالغة ١٥٤ ريال سعودي للطن و١٥٥ ريال سعودي للطن في الربع الرابع ٢٠١٨. يتوقع أن يستمر هذا التحول في أسعار بيع الأسمنت نتيجة لترشيد عملية التسعير لدى شركات القطاع بعد تكبدها لخسائر خلال الأرباع السابقة.
- بلغ إجمالي الربح ٩٠,٧ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ٣٠,٩ مليون ريال سعودي نتيجة إلى ارتفاع قيمة المبيعات عن المتوقع. بلغت تكلفة إنتاج الطن ١١٩,٤ ريال سعودي مقابل ١٢٥,٤ ريال سعودي للطن في المتوسط خلال السنة المالية ٢٠١٨. نتوقع أن يصل متوسط تكلفة إنتاج الطن ١٢٠,٥ ريال سعودي للسنة المالية ٢٠١٩.

- بلغ الربح التشغيلي للربع مبلغ ٧٣,٩ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ١٥,٩ مليون ريال سعودي نتيجة إلى ارتفاع قيمة المبيعات عن المتوقع. ارتفعت النفقات التشغيلية بمعدل ٢٠,٨٪ عن ذات الربع من العام السابق لتصل إلى ١٦,٨ مليون ريال سعودي.

نظرة الجزيرة كابيتال: تمكنت أسمنت اليمامة من تصحيح أسعار البيع بوضوح خلال الربع الأول ٢٠١٩ إلى ٢٠٨ ريال سعودي للطن، كما زادت من حجم المبيعات بمعدل ٣٨,٢٪ عن ذات الربع السابق. في المقابل، وصل مخزون الكنكر لدى اليمامة إلى ٥,٣ مليون طن، ليغطي كامل مبيعات الشركة المتوقعة لعام كامل. نعتقد أن قطاع الأسمنت بدأ بالتعافي من المسار الهابط الحالي بسبب مستويات التركيز المرتفعة للمنتجين على أسعار البيع وارتفاع المبيعات من التصدير، كما نتوقع استمرار أسعار البيع عند المستويات المرتفعة خلال السنة المالية ٢٠١٩. إضافة إلى ذلك، من المتوقع أن تساهم المشاريع الضخمة والمبادرات السكنية الأخرى بشكل أساسي في نمو قطاع الأسمنت السعودي حيث قد يظهر أثرها المالي في ما بعد السنة المالية ٢٠١٩. يتوقع أن يبدأ إنتاج المصنع الجديد بطاقة إنتاجية ٦,٤ مليون طن سنوياً خلال الربع الرابع ٢٠٢٠، حيث نتوقع أن معظم التمويل للمصنع الجديد سيكون من خلال اقتراض التكلفة بحدود ٣,٥ مليار ريال سعودي. بالتالي، نتوقع أن ترتفع مديونية أسمنت اليمامة كثيراً بحلول العام ٢٠٢٠ لتصل التزاماتها طويلة الأجل إلى ما يقارب ٣,٥ مليار ريال سعودي، الأمر الذي نتوقع أن يحد من قدرة الشركة على توزيع أرباح خلال الثلاث سنوات القادمة. تتمثل مخاطر انخفاض تقييمنا لسهم اليمامة في انخفاض أسعار البيع عن المتوقع، بالإضافة لارتفاع تكلفة إنتاج الطن. يتوقع أن تحقق أسمنت اليمامة صافي ربح بقيمة ٢٣٧,٤ مليون ريال سعودي خلال السنة المالية ٢٠١٩ (ربح السهم: ١,١٧ ريال سعودي)، مقابل صافي خسارة بقيمة ٥١,٨ مليون ريال سعودي للسنة المالية ٢٠١٨، وذلك نتيجة لتحسن أسعار البيع ونمو الإيرادات. يتم تداول سهم الشركة عند مكرر ربحية لفترة ١٢ شهراً القادمة بمقدار ١٤,٨ مرة بناءً على توقعاتنا لصافي ربح السنة المالية ٢٠١٩، مقابل مكرر ربحية سلبي حالياً. قمنا بتحديث توصيتنا لسهم الشركة إلى "محايد" بسعر مستهدف ١٨,٤ ريال سعودي للسهم.

ملخص النتائج

الربع الأول ٢٠١٨	الربع الرابع ٢٠١٨	الربع الأول ٢٠١٩	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
١٤١,٢	١٦٠,٤	٢١٣,٩	٥١,٥%	٣٣,٤%	٣٥,٢%
٢٨,٨	٣٣,٣	٩٠,٧	١٣٣,٨%	١٧٢,٤%	١٩٣,٣%
٢٧,٥%	٢٠,٨%	٤٢,٤%	-	-	-
٢٥,٠	١٥,٧	٧٣,٩	١٩٦,١%	٣٦٩,٥%	٣٦٤,٩%
٢٣,٨	٧,٠	٧٠,٦	١٩٦,٢%	٩١٦,٣%	٣٧٦,٣%
٠,١٢	٠,٠٣	٠,٣٥	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال * غ/ذ: غير ذي معنى

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مقفلة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، ملتزمة 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 الأثني عشر المقبلة.
٢. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. و الأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني 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 الأثني 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 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 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 خسائر 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 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 محتويات 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