

زيادة المراكز

التقييم

السعر الحالي (ريال سعودي)*	٣٩,٠
السعر المستهدف خلال ١٢ شهر (ريال سعودي)	٤٧,٣
التغير المتوقع في السعر	٢١,٣%

المصدر: تداول* السعر كما في ٢٢ أكتوبر ٢٠١٧

أهم البيانات المالية

المبالغ بالملليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك	السنة المالية ٢٠١٦	السنة المالية ٢٠١٥	السنة المالية ٢٠١٧ (متوقع)
الإيرادات	١٧٧٨,١	١٩٣٢,٤	١١٩٩,٥
إجمالي الربح	١١٣٦,٠	٩٤٠,٢	٥٩٨,٦
صافي الربح	٩٠١,٠	٦١٥	٤٨٨,٢
ربح السهم	٥,٨٩	٣,١٩	٣,١٩

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	٥,٨
الأداء السعري	٤٥,٢-
الأسهم القائمة (مليون)	١٥٣,٠
٥٢ أسبوع (الأعلى)	٧١,٧٥
٥٢ أسبوع (الأدنى)	٣٨,٧٥

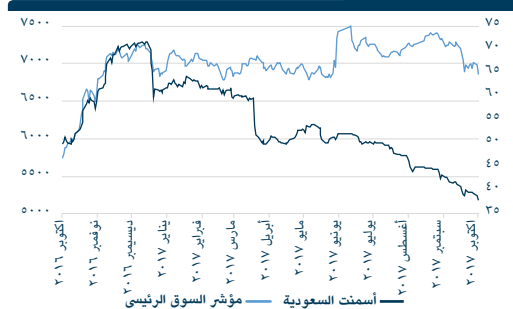
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

المبالغ بالملليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك	السنة المالية ٢٠١٦	السنة المالية ٢٠١٥	السنة المالية ٢٠١٧ (متوقع)
هامش الإجمالي	٥٨,٠%	٥٨,٨%	٤٩,٩%
هامش صافي الربح	٥٠,٧%	٤٨,٧%	٤١,٧%
مكرر الربحية (مرة)	١٣,٠٨	٩,٤٦	١٢,٢٢
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٣,٤٢	٣,٠٥	١,٩٠
EV/EBITDA (مرة)	١٧,٣	١٣,٨	١٢,٥
عائد توزيع الربح إلى سعر السهم	٧,٧%	٨,٥%	٨,٣٣%

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: بلومبرغ، الجزيرة كابيتال

أعلنت شركة الأسمنت السعودية عن صافي ربح بقيمة ٨٧,٠ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ٠,٥٧ ريال سعودي)، أعلى من توقعاتنا البالغة ٨٠,٣ مليون ريال سعودي، بفارق ٨,٣٪، بسبب ارتفاع الإيرادات عن المتوقع بنسبة ٧,٤٪ نتيجة لتحسن أسعار البيع، كما جاء هامش إجمالي الربح أعلى من تقديرنا بالرغم من الارتفاع في تكلفة الإنتاج. قمنا بتحديث توصيتنا لسهم الشركة إلى "زيادة المراكز" بسبب الانخفاض الحالي في سعر السهم، مع سعر مستهدف ٤٧,٣٠ ريال سعودي للسهم.

• بلغ صافي ربح الإسمنت السعودية ٨٧,٠ مليون ريال سعودي، بانخفاض عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٥٦,٩٪ وعن الربع السابق بنسبة ٧,٤٪. كان التراجع في صافي الربح نتيجة لانخفاض حجم المبيعات وسعر البيع المحقق، مع ارتفاع تكلفة الطن بسبب انخفاض حجم الإنتاج، يتوقع تحقيق ما يقارب ٠,٥ مليون ريال سعودي من مصادر الدخل الأخرى مقابل ٢,٢ مليون ريال سعودي في الربع الثالث ٢٠١٦ بانخفاض ٧٧,٣٪ عن الربع المماثل من العام السابق. من المتوقع أن يبلغ هامش صافي الربح ٤١,٧٪ للسنة المالية ٢٠١٧.

• أعلنت الشركة عن مبيعات بقيمة ٢٥٠,٢ مليون ريال سعودي؛ انخفاض عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣٢,٣٪، وأعلى من توقعاتنا بمبيعات قيمتها ٢٣٣,٠ مليون ريال سعودي. من المتوقع أن تظهر المبيعات مزيد من الانخفاض خلال السنة المالية ٢٠١٧ مقارنة بالعام السابق لتصل إلى ١,٢ مليار ريال سعودي (انخفاض ٣٢,٥٪ عن العام السابق). لدى أسمنت السعودية أكبر حصة من مخزون الكلنكر في القطاع، حيث بلغ إجمالي المخزون ٥,١٦ مليون طن كما في نهاية سبتمبر ٢٠١٧. يعادل مخزون الكلنكر ما يقارب إرساليات عام كامل، الأمر الذي يشكل مصدر قلق للشركة. أظهرت مبيعات الأسمنت تراجع خلال الربع الثالث ٢٠١٧ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٩,٤٪ لتصل إلى ١,٠٧ مليون طن مقابل ١,٥٢ مليون طن في الربع الثالث ٢٠١٦. للربع الثالث ٢٠١٧، نتوقع أن يكون متوسط سعر بيع الطن بحدود ٢٣٣,٤ ريال سعودي مقابل ٢٤٦,٩ ريال سعودي في الربع الثالث ٢٠١٦ و ٢٢٤,٠ ريال سعودي في الربع الثاني ٢٠١٧.

• بلغ إجمالي الربح ١١٦ مليون ريال سعودي بانخفاض عن الربع المماثل من العام السابق وعن الربع السابق بمعدلات ٥٠,٠٪ و ٤,١٪ على التوالي، حيث كان التأثير من انخفاض المبيعات وارتفاع متوسط تكلفة إنتاج الطن. انخفض هامش إجمالي الربح خلال الربع الثالث ٢٠١٧ ليصل إلى ٤٦,٤٪ بدلا من ٦١,٤٪ في الربع الثالث ٢٠١٦. نتوقع أن يبلغ متوسط هامش إجمالي الربح ٤٩,٩٪ لكامل السنة المالية ٢٠١٧، كما نتوقع أن تبلغ تكلفة إنتاج الطن خلال الربع الثالث ٢٠١٧ بحدود ١٢٥,٢ ريال سعودي مقابل ١٣٣,٣ ريال سعودي في الربع الثالث ٢٠١٦. بلغ الربح التشغيلي ٩٤ مليون ريال سعودي بانخفاض ٥٥,٠٪ عن الربع المماثل من العام السابق و ٥,٠٪ عن الربع السابق.

النظرة العامة: يعتبر مستوى المخزون الحالي مثير للقلق، حيث بلغ إجمالي المخزون ٥,١٦ مليون طن، الذي يعادل ٦٩,٧٪ من إجمالي الطاقة الإنتاجية البالغة ٧,٤ مليون طن. من المتوقع أن تحقق الشركة صافي ربح بحدود ٤٨٨,٢ مليون ريال سعودي للسنة المالية ٢٠١٧ (ربح السهم المتوقع: ٣,١٩ ريال سعودي)، بانخفاض ٤٥,٧٪ عن العام السابق. بناء على تقديرنا، يتم تداول سهم الشركة بمكرر ربحية ومكرر قيمة دفترية متوقع بمقدار ١٢,٢٢ و ١,٩٠ مرة على التوالي. قامت الشركة بتخفيض توزيعات الأرباح للنصف الأول ٢٠١٧ إلى ٢,٢٥ ريال سعودي للسهم من ٢,٧٥ ريال سعودي، حيث من المتوقع أن تبلغ توزيعات الأرباح للنصف الثاني ٢٠١٧ نحو ١,٠ ريال سعودي للسهم. قمنا بتحديث توصيتنا لسهم الشركة إلى "زيادة المراكز" بسعر مستهدف ٤٧,٣٠ ريال سعودي للسهم.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي (مالم يذكر خلاف ذلك)	الربع الثالث ٢٠١٦	الربع الثاني ٢٠١٧	الربع الثالث ٢٠١٧	التغير عن العام السابق	التغير عن العام السابق	الفارق عن توقعاتنا
المبيعات	٣٧٥,١	٢٦٩,٤	٢٥٠,٢	١٣,٣-	١٣,٣-	٧,٨%
إجمالي الربح	٢٣٢,٠	١٢١,٠	١١٦,٠	٥٠,٠-	١٣,٣-	٩,٥٤%
إجمالي الهامش	٦١,٩%	٤٤,٩%	٤٦,٤%	٥٠,٠-	١٣,٣-	٩,٥٤%
EBIT	٢٠٩,٠	٩٩,٠	٩٤,٠	٥٠,٠-	١٣,٣-	١٢,٥٧%
صافي الربح	٢٠٢,٠	٩٤,٠	٨٧,٠	٥٦,٩٣-	١٣,٣-	٨,٣٤%
ربح السهم	١,٣٢	٠,٦١	٠,٥٧	٥٦,٩٣-	١٣,٣-	٨,٣٤%

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

محلل

وليد الجبير

٩٦٦ ١١ ٢٢٥١١٤٦

W.aljubayr@aljazaracapital.com.sa

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

محلل
سلطان القاضي. CAIA
+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 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 والأراء 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