

زيادة المراكز

السعر المستهدف (ريال سعودي) ٣١,٧٠
التغير في السعر* ٣١,٠%

المصدر: تداول * السعر كما في ١٨ مايو ٢٠١٩

أهم البيانات المالية

السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩ (متوقع)	(مليون ريال سعودي)
٩٠٥,٧	٦٠٠,٧	٦٨٩,٥	المبيعات
٢٧,٩-	٣٣,٧-	١٤,٨%	النمو %
٢٦٢,٧	٢٦,٣-	١٥٢,٤	صافي الربح
٤٨,٨-	غ/ذ	غ/ذ	النمو %
٢,٦٣	٠,٢٦-	١,٥٢	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩ (متوقع)	(مليون ريال سعودي)
٣٨,٦%	٦,٣%	٣٢,١%	الهامش الإجمالي
٢٩,٠%	٤,٤-	٢٢,١%	هامش صافي الربح
١٣,٠٧	غ/ذ	١٥,٩	مكرر الربحية (مرة)
١,١٣	٠,٧٨	٠,٨٤	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
٨,٤	٢١,٨	٨,٨	EV/EBITDA (مرة)
١٠,٢%	٤,٤%	٥,٢%	عائد توزيع الأرباح

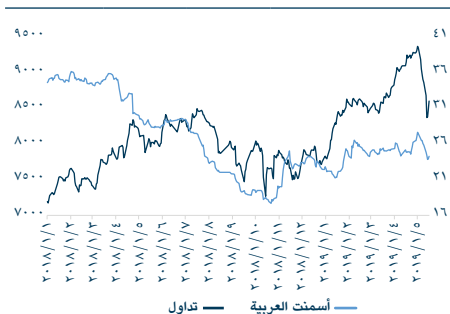
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

٢,٤٢	القيمة السوقية (مليار)
٨,١٣%	الأداء السعري منذ بداية العام %
١٧,١٦/٣٠,١٠	٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)
١٠٠,٠	الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

محلل أول

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

محلل

عبدالرحمن المشعل

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٧٤

A.Almashal@Aljaziracapital.com.sa

تفوقت نتائج أسمنت العربية للربع على توقعاتنا نتيجة لارتفاع متوسط سعر الطن، حيث بلغ صافي الربح ٣٧,١ مليون ريال سعودي مقابل توقعاتنا ٩,٢ مليون ريال سعودي. بلغت مبيعات الشركة خلال الربع ١٨٩,١ مليون ريال سعودي، وهي أعلى من توقعاتنا البالغة ١٦٢,٣ مليون ريال سعودي، حيث بلغ متوسط سعر البيع للطن بحدود ٢٢٠ ريال سعودي مقابل توقعاتنا بنحو ١٨٤,٨ ريال سعودي للطن. قمنا بتحديث توصيتنا لسهم الشركة إلى "زيادة المراكز" بسعر مستهدف عند ٣١,٧٠ ريال سعودي للسهم.

أعلنت أسمنت العربية عن صافي ربح بقيمة ٣٧,١ مليون ريال سعودي مقارنة بصافي ربح ١٥,٤ مليون ريال سعودي للربع الرابع ٢٠١٨ وخسارة بقيمة ٦,١ مليون ريال سعودي في الربع الأول ٢٠١٨. تفوق صافي ربح الشركة على توقعاتنا البالغة ٩,٢ مليون ريال سعودي وأعلى من متوسط التوقعات في السوق البالغ ٧,٣ مليون ريال سعودي. نعتقد أن النمو الكبير عن ذات الربع من العام السابق كان بسبب ارتفاع متوسط أسعار البيع خلال الربع بحدود ٤١,٨%. 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.

جاءت مبيعات الشركة خلال الربع بقيمة ١٨٩,١ مليون ريال سعودي متفوقة على توقعاتنا ١٦٢,٣ مليون ريال سعودي وأقل من ذات الربع من العام السابق بمعدل ٥,٣% نتيجة ضعف مساهمة الشركة التابعة، شركة أسمنت القطرانة. خلال الربع الأول ٢٠١٩، سجلت الشركة تراجع في حجم المبيعات للسوق المحلي بنسبة ٢٥,٩% عن ذات الربع من العام السابق، حيث بلغت الإيرادات ٦٤٨ ألف طن مقابل ١,٠٣٥ ألف طن في الربع الأول ٢٠١٨، بالتوافق مع توقعاتنا ٦٢٨ ألف طن. بلغ متوسط سعر بيع الطن خلال الربع الأول ٢٠١٩ بحدود ٢٢٠ ريال سعودي مقارنة بتوقعاتنا البالغة ١٨٤,٨ ريال سعودي للطن و ١٧٥ ريال سعودي للطن في الربع الرابع ٢٠١٨.

بلغ إجمالي الربح خلال الربع محل المراجعة مبلغ ٦١,٧ مليون ريال سعودي بارتفاع عن الربع السابق بنسبة ٢٤٣,٠% وأعلى من ذات الربع من العام السابق بمعدل ٣٨٢,٢%. لتفوق على توقعاتنا بإجمالي ربح يقارب ٣٠,٦ مليون ريال سعودي بسبب تحقيقها لمبيعات أعلى من المتوقع. بلغت تكلفة إنتاج الطن ١٤٨,٥ ريال سعودي مقابل ١٥٢,١ ريال سعودي للطن في المتوسط خلال السنة المالية ٢٠١٨.

تفوق الربح التشغيلي للربع بقيمة ٤٨,٧ مليون ريال سعودي على توقعاتنا ١٢,٦ مليون ريال سعودي بسبب ارتفاع إجمالي الربح وانخفاض المصاريف التشغيلية للربع بمعدل ٣١,٣% عن ذات الربع السابق إلى ١٣,٠ مليون ريال سعودي.

نظرة الجزيرة كابيتال: بالرغم من التعافي القوي في أسعار بيع أسمنت العربية خلال الربع الأول ٢٠١٩، ألا أن إرسالياتها المحلية تراجعت بمعدل ٣٧,٤% عن ذات الربع من العام السابق. عموماً، نتوقع حدوث تحسن تدريجي في حجم المبيعات خلال السنوات القادمة بدعم من بدء تنفيذ المشاريع الكبيرة في المنطقة الغربية. أيضاً، نتوقع استمرار أسعار البيع عند المستويات المرتفعة خلال السنة المالية ٢٠١٩. تتمثل مخاطر الانخفاض عن التقييم من تراجع مساهمة أسمنت القطرانة في الأردن عن المتوقع بالإضافة لارتفاع متوسط تكلفة الإنتاج للطن عن المتوقع. من جانب آخر، بدأت إشارات تماسك قطاع الاسمنت، بعد التراجع الذي حدث نتيجة لتركيز المنتجين على المنافسة السعرية، حيث تحسنت الأسعار وزادت الصادرات، بينما تعتبر المشاريع الكبيرة وغيرها من مبادرات الإسكان من أهم حوافز نمو قطاع الأسمنت السعودي، والتي يمكن أن يظهر أثرها بعد العام ٢٠١٩. في المقابل، وصل مخزون الكنكر لدى الشركة إلى ٢,٧ مليون طن والذي يعادل ما يقارب ١٠٠% من حجم مبيعات الشركة المتوقعة خلال العام الحالي. نتوقع أن تحقق شركة الأسمنت العربية صافي ربح للسنة المالية ٢٠١٩ بحدود ١٥٢,٤ مليون ريال سعودي (ربح السهم المتوقع: ١,٥٢ ريال سعودي). يتداول سهم الشركة حالياً بمكرر ربحية الشركة لآخر ١٢ شهراً مقابل مكرر ربحية متوقع بناء على توقعاتنا للسنة المالية ٢٠١٩ بمقدار ١٥,٩ مرة. نتوقع أن تحقق الشركة تدفقات نقدية حرة كبيرة تصل إلى ١٩٠ مليون ريال سعودي، الأمر الذي يحفز احتمال زيادة توزيع الأرباح للسهم خلال السنة المالية ٢٠١٩ إلى ١,٢٥ ريال سعودي، ليكون بذلك عائد توزيع الربح إلى السعر بحدود ٥,٢%. قمنا بتحديث توصيتنا لسهم الشركة إلى "زيادة المراكز" بسعر مستهدف ٣١,٧٠ 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
١٩٩,٧	١٧٥,٣	١٨٩,١	٥,٣-	٧,٩%	١٦,٥%
١٢,٨	١٨,٠	٦١,٧	٣٨٢,٠%	٢٤٢,٨%	١٠,١,٧%
٦,٤%	١٠,٣%	٣١,٦%	-	غ/ذ	-
(٦,٠)	٢,٣	٤٨,٧	غ/ذ	غ/ذ	-
(٦,١)	١٦,٣	٣٧,١	غ/ذ	١٢٧,٦%	-
(٠,٠٦)	٠,١٥	٠,٣٧	غ/ذ	-	-

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 الاثني 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 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 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 تصفيتهما 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 بتفنيذ 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 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 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