

محايد

السعر المستهدف (ريال سعودي)	٣٧,٣
التغير في السعر*	%٢,٦

المصدر: تداول * السعر كما في ٢٠ يوليو ٢٠١٨

أهم البيانات المالية

السنة المالية (مليون ريال سعودي)	٢٠١٦	٢٠١٧	٢٠١٨ (متوقع)
المبيعات	٨٥٢,٠	٦٢٥,٩	٥٠٥,٢
إجمالي الربح	٤٤٩,٠	٢٧٣,٧	١٩٦,٥
صافي الربح	٤٠٥,١	٢٥١,٨	١٦٧,٦
ربح السهم	٤,٥٠	٢,٨٠	١,٩٤

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

السنة المالية (مليون ريال سعودي)	٢٠١٦	٢٠١٧	٢٠١٨ (متوقع)
هامش الإجمالي	%٥٢,٧	%٤٣,٧	%٣٨,٩
هامش صافي الربح	%٤٧,٥	%٤٠,٢	%٣٣,٢
مكرر الربحية (مرة)	١٤,٩٤	١٦,٠٩	١٨,٦١
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٣,٤٢	٢,٣٢	١,٨٤
EV/EBITDA (مرة)	١٢,٢٦	١٢,٥٧	١٢,٩٥
عائد توزيع الأرباح	%٨,٩	%٦,٤	%٥,٦

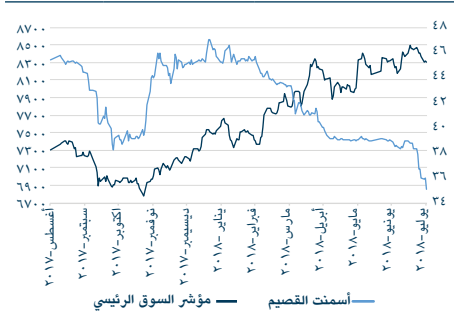
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	٣,٢
الأداء السعري منذ بداية العام %	-٢٠,١%
الأسهم القائمة (مليون)	٩٠,٠
٥٢ أسبوع الأعلى / الأدنى	٤٨,٥ / ٣٥,٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

محلل

وليد الجبير

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١٤٦

W.aljubayr@aljziracapital.com.sa

مفاجأة سلبية في صافي ربح أسمنت القصيم بفارق عن توقعاتنا يقارب ٤٨,٩٪، حيث كان السبب الرئيسي لاختلاف النتائج عن المتوقع ناتج من تراجع أسعار البيع المحققة بسبب المنافسة القوية. تراجعت إرساليات أسمنت القصيم خلال الربع الثاني ٢٠١٨ بمعدل ٢٠,١٪ عن الربع المماثل من العام السابق، وهو تراجع أكبر من متوسط التراجع في القطاع البالغ ١٤,٣٪. انكماش كبير في هامش إجمالي الربح للربع بمقدار ١٦٨٠ نقطة أساس مع زيادة في تكلفة إنتاج الطن بحدود ٥٪ عن الربع المماثل من العام السابق. بذلك، نحدث من توصيتنا لسهم الشركة إلى "محايد" مع تعديل السعر المستهدف إلى ٣٧,٣ ريال سعودي.

- أعلنت أسمنت القصيم عن صافي ربح بقيمة ١٨,٤ مليون ريال سعودي، وهو أقل من توقعاتنا بفارق ٤٨,٩٪ وأقل من متوسط التوقعات بمعدل ٥٦,١٪، حيث تراجع صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بمعدل ٦٥,٤٪ يعود السبب الرئيسي لتراجع صافي الربح إلى انخفاض المبيعات مع هوامش ربح أقل.
- بلغت المبيعات ٨٨,١ مليون ريال سعودي بانخفاض عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣٤,٨٪، أقل من توقعاتنا بمبيعات قيمتها ١٠٤,٥ مليون ريال سعودي. نتوقع أن يكون متوسط سعر بيع الطن المحقق خلال الربع بحدود ١٢٥,١ ريال سعودي مقابل توقعاتنا بمتوسط سعر يقارب ١٥٠ ريال سعودي للطن، فارق بنسبة ١٦,٦٪، بالتالي نعدل توقعاتنا لمتوسط سعر البيع للطن خلال السنة المالية ٢٠١٨ إلى ١٥١,٩ ريال سعودي (أقل بحدود ٣,٣٪) مقابل ١٦١,٦ ريال سعودي في السنة المالية السابقة. تراجع حجم المبيعات بنسبة كبيرة في الربع الثاني ٢٠١٨ بلغت ٢٠,١٪ عن الربع المماثل من العام السابق مقابل متوسط تراجع للقطاع بنسبة ١٤,٣٪ خلال نفس الفترة.
- بلغ إجمالي الربح ١٥,٦ مليون ريال سعودي بانخفاض ٦٨,١٪ عن الربع المماثل من العام السابق، أقل من توقعاتنا بنسبة ٤٧,٤٪. أيضاً، انخفض هامش إجمالي الربح إلى معدل ٢٥٪ من ٤١,٧٪ في الربع المماثل من العام الماضي، وذلك بسبب انخفاض سعر البيع المحقق وارتفاع تكلفة الطن. نتوقع أن تكون تكلفة إنتاج الطن بحدود ٩٣,٨ ريال سعودي مقابل ٨٩,٣ ريال سعودي للطن في الربع الثاني ٢٠١٧، بذلك نتوقع متوسط تكلفة إنتاج الطن للسنة المالية ٢٠١٨ بحدود ٩٢,٧٧ ريال سعودي. بلغ الربح التشغيلي ما قيمته ١٥,٦ مليون ريال سعودي بينما توقعنا ربح تشغيلي بحدود ٣٤,٢ مليون ريال سعودي، أو ما يعادل فارق بحدود ٥٤,٤٪. بلغت النفقات التشغيلية ٦,٤ مليون ريال سعودي، انخفاض ١٤,٣٪ عن الربع المماثل من العام السابق.

نظرة الجزيرة كابيتال: أثرت ظروف الاقتصاد الكلي على قطاع الأسمنت بالتزامن مع تباطؤ نشاط البناء، حيث نتوقع استمرار تعرض سعر البيع إلى الضغط بسبب البيئة التنافسية. لذلك، نستمر بالنظرة المحايدة على المدى القريب لقطاع الأسمنت. يرتبط التعافي في قطاع الأسمنت بالمشروعات الحكومية، التي نتوقع البدء في تنفيذها خلال السنة المالية ٢٠١٩. بلغ معدل المخزون إلى مبيعات الاثني عشر شهرا الأخيرة بحدود ٥٥,٥٪، لتكون بذلك أسمنت القصيم في وضع أفضل من القطاع بمتوسط معدل ٨٣,٩٪ بناء على تقديراتنا، يتم تداول سهم الشركة بمكرر ربحية ومكرر قيمة دفترية متوقع بمقدار ١٨,٦١ مرة و ١,٨٤ مرة على التوالي. قامت الشركة بتخفيض توزيع الأرباح للربع الأول ٢٠١٨ إلى ٠,٦٥ ريال سعودي للسهم، حيث نتوقع أن تصل توزيعات الربح لكامل السنة المالية ٢٠١٨ إلى ٢,٠ ريال سعودي. بذلك، نحدث من توصيتنا لسهم الشركة إلى "محايد" مع تعديل السعر المستهدف إلى ٣٧,٣ ريال سعودي للسهم.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي (مالم يذكر خلاف ذلك)	الربع الثاني ٢٠١٧	الربع الأول ٢٠١٨	الربع الثاني ٢٠١٨	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	١٣٥,١	١٤٧,٩	٨٨,١	-٣٤,٨٣%	-٤٠,٤٧%	-١٥,٧٤%
إجمالي الربح	٥٦,٤	٦٢,٦	٢٢,٠	-٦٠,٩٨%	-٦٤,٨٦%	-٤٧,٣٤%
إجمالي الهامش	%٤١,٧	%٤٢,٤	%٢٥,٠	-	-	-
EBIT	٤٩,٠	٥٦,٦	١٥,٦	-٦٨,١٦%	-٧٢,٤٤%	-٥٤,٣٩%
صافي الربح	٥٣,٢	٥٧,٢	١٨,٤	-٦٥,٤١%	-٦٧,٨٣%	-٤٨,٨٩%
ربح السهم	٠,٥٩	٠,٦٤	٠,٢٠	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملزمة 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 الادارة والحفظ والترتيب وتقديم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استثمارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي تطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتها، 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 معلق بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغيير 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 تصفيتها 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 الواردة بالتقرير وجميع التوقعات والبيانات والأرقام 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 تغيير 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 أوراقاً مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراقاً 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 باتفاقية 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 المتقنية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيود، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود السابقة.

إدارة الأصول | الوساطة | تمويل الشركات | خدمات الحفظ | المشورة