

التوصية
السعر المستهدف خلال 12 شهر
بيع
5.00 ريال

شركة أميانتيت العربية السعودية
تقرير إحقاقى - نتائج الربع الأول 2017

ضعف حاد في الإيرادات

أعلنت شركة أميانتيت العربية السعودية (أميانتيت) عن خسارة للربع الأول من عام 2017، وهي ثالث خسارة ربعية متتالية. خلافاً للخسائر السابقة على أثر تسجيل مخصصات، أتت خسارة الربع بسبب ضعف الإيرادات. تراجعت الإيرادات بنسبة 49% على أساس سنوي و33% على أساس ربعي، مما أدى إلى الاختلاف عن التوقعات بشكل كبير في ظل استمرار الضبابية في المملكة والخليج واشتداد المنافسة على المشاريع العامة. بلغت خسارة السهم 0.40 ريال، مما يدعو للقلق، ولكنها أفضل من خسارة الربع السابق والبالغة 1.68 ريال للسهم، بالرغم من توقعنا لربح ضئيل لهذا الربع. كما حدث في السابق، فإن استمرار إعادة الهيكلة قد يؤدي إلى تسجيل الشركة لمخصصات في الأرباح القادمة بالإضافة إلى ضغوط إضافية على إيراداتها، قمنا بمراجعة تقديراتنا للفترة ما بين الأعوام 2017 وحتى 2019. كما قمنا بخفض سعرنا المستهدف إلى 5.00 ريال (5.75 ريال سابقاً)، والاستمرار على توصيتنا بالبيع.

أهم نقاط الربع

تتمحور أهم النقاط للربع الأول في تسجيل الشركة لصافي خسارة تبلغ 46 مليون بسبب انخفاض الإيرادات والناجمة عن انخفاض أسعار البيع لحدّة المنافسة في منطقة دول الخليج العربي. شهد الربع ارتفاع المصروفات المالية الناتجة عن ارتفاع النسب المحتسبة من قبل البنوك. يجدر الإشارة إلى التعديل الحاصل على نتائج الربع الأول لعام 2016 بسبب عملية التحول إلى المعايير المحاسبية الدولية، حيث تم عكس صافي الخسارة البالغ 27 مليون ريال إلى صافي ربح يبلغ 0.5 مليون ريال. فيما يخص الإيرادات فقد تم تعديلها للربع الأول من العام السابق لتتخفف من مستويات 620 مليون ريال إلى مستويات 554 مليون ريال لتتغير مستويات الهوامش التاريخية. على الرغم من حصول الشركة على رأي مطلق إلا أن المراجع الخارجي أضاف فقرة انتباه للفت النظر لقضية أرض مملوكة من قبل الشركة وهي في محل نزاع حول ملكيتها مع طرف آخر، علماً أن هذه الأرض تقع داخل المملكة العربية السعودية. تبلغ القيمة الدفترية للأرض 75 مليون ريال مما يعد عامل خطر للشركة. نرى بأن نتائج الربع أتت ضعيفة من الناحية التشغيلية على عكس الفترات السابقة والتي كانت تتأثر من العمليات غير الرئيسية.

انخفاض الإيرادات للنصف

بلغت الإيرادات مستوى 284 مليون ريال لتخالف بذلك التوقعات البالغة 457 مليون ريال على إثر ضعف الطلب في الأسواق المحلية والخارجية في ظل إلغاء بعض المشاريع وخفض ميزانيات مشاريع أخرى. تراجعت إيرادات المجموعة بشكل كبير وسط تراجع الإيرادات من دول مجلس التعاون الخليجي بنسبة 55% على أساس سنوي لتبلغ مستوى 190 مليون ريال للربع الأول مقابل 424 مليون ريال في الربع الأول من العام الماضي. نتوقع استمرار تباطؤ الإيرادات في السوق السعودي في حين أن المنافسة الشديدة في الأسواق الخارجية تعد مصدراً للقلق.

الأداء التشغيلي يؤدي إلى خسارة

بلغ الدخل الإجمالي لشركة أميانتيت مستوى 39 مليون ريال للربع الأول من العام الحالي مقابل 95 مليون ريال في الربع الأول من العام الماضي وخسارة إجمالية قدرها 21 مليون ريال في الربع الرابع من العام الماضي. بلغ الهامش الإجمالي مستوى 13.7% في الربع الأول، حيث أنه لا يزال دون مستويات الربع الأول من العام الماضي بمقدار 350 نقطة أساس. بلغت الخسارة التشغيلية لشركة أميانتيت مستوى 10 مليون ريال مقابل توقعاتنا بتسجيل دخل تشغيلي يبلغ 1 مليون ريال، وذلك وسط تراجع الإيرادات بشكل حاد. يعد هذا المستوى تحسناً بالمقارنة مع خسارة تشغيلية قدرها 124 مليون ريال في الربع السابق. من جانب الأرباح فقد استطاعت أميانتيت تقليل الخسائر بمقدار الربع لتبلغ مستوى 46 مليون ريال مقابل الخسارة الكبيرة البالغة 197 مليون ريال في الربع الرابع من العام السابق على إثر تراجع المخصصات.

خفض السعر المستهدف إلى 5 ريالات للسهم، إبقاء توصيتنا بالبيع

قمنا بخفض توقعاتنا والسعر المستهدف للسهم إلى 5.00 ريال، على إثر سلبية النظرة المستقبلية لعام 2017. يتداول السهم عند مكرر ربحية متوقع لعام 2017 يبلغ 188.0 مرة ولعام 2018 عند مستوى 14.5 مرة، مما يعد مرتفعاً وغير مقنع لكلا العامين مقارنة بالمؤشر العام الذي يتداول عند مكرر ربحية متوقع لعام 2017 يبلغ 14.2 مرة ولعام 2018 عند مستوى 13.6 مرة. لا نرى أي انتعاش على المدى المتوسط، لا نوصي بالاستثمار في السهم. نبقي على توصيتنا بالبيع.

بيانات النسب الرئيسية

31 ديسمبر	2018*	2017*	2016
العائد على متوسط الأصول	2%	1%	-
العائد على متوسط حقوق الملكية	4%	0%	-
مكرر الربحية	x14.0	x181.9	-
مكرر القيمة الدفترية	x0.5	x0.6	x0.5
قيمة المنشأة/EBITDA**	x11.8	x52.0	x31.6
قيمة المنشأة / الإيرادات	x1.8	x1.8	x1.2

البيانات المالية الرئيسية

31 ديسمبر (مليون ريال)	2018*	2017*	2016
الإيرادات	1,411	1,374	2,141
**EBITDA	212	48	79
صافي الدخل	52	4	(251)
ربحية السهم (ريال)	0.45	0.03	(2.17)
أرباح السهم الموزعة (ريال)	0.00	0.00	0.00
القيمة الدفترية للسهم (ريال)	12.07	11.62	11.59

* متوقعة

** الدخل قبل المصروفات البنكية و الزكاة و الإهلاك والاستهلاك

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

إجمالي العوائد المتوقعة

السعر في 9 مايو 2017 (ريال)	6.30
العائد المتوقع لسعر السهم	(20.6)%
عائد الأرباح الموزعة	0.0%
إجمالي العوائد المتوقعة	(20.6)%

بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)	5.0/9.0
القيمة السوقية (مليون ريال)	728
قيمة المنشأة (مليون ريال)	2,473
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	115.5
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	86.7%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	810,600
رمز بلومبيرغ	SAAC AB

أداء السهم السنوي

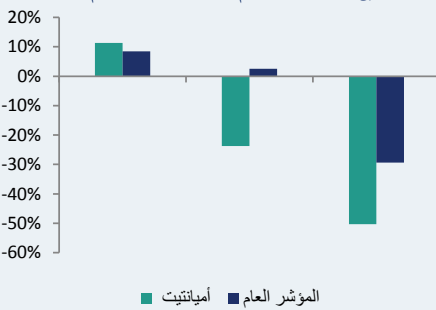


المصدر: بلومبيرغ

نصف عام

عام

عامين



المؤشر العام ■ أميانتيت ■

المعلنة	المتوقعة	نتائج الربع الأول لعام 2017 (مليون ريال)
الإيرادات	457	284
إجمالي الدخل	84	39
الدخل التشغيلي	1	(10)
صافي الدخل	3	(46)
ربحية السهم (ريال)	0.03	(0.40)

فيسل أبا الخيل

faisal.s.abaalkhail@riyadcapital.com

+966-11-203-6812

سانتوش بلاكرشنان

santhosh.balakrishnan@riyadcapital.com

+966-11-203-6809

شركة الرياض المالية تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق

المالية السعودية (رقم 07070-37)

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

لإبداء 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. وفقا 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 نظرا لان الاستثمار في هذا النوع من الاوراق المالية قد لا يكون ملائما لجميع الاشخاص .

لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البحثي، كليا أو جزئيا، وجميع المعلومات و الآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة فيه محمية بموجب القواعد ولوائح حقوق الطبع والنشر.