



Oct 26th 2017

الاسمنت | السعودية

تعليق على نتائج الربع الثالث 2017

أعلنت شركة أسمنت المنطقة الجنوبية عن النتائج المالية للربع الثالث من عام 2017 حيث حققت الشركة ارباح صافية بنهاية التسعة أشهر الأولى من هذا العام 257 مليون ريال مقابل 725 مليون ريال بإنخفاض قدره 64.6% خلال نفس الفترة من عام 2016، كما تراجع أرباح الربع الثالث لعام 2017 بنسبة 40% مقارنة بالربع السابق و 67.2% مقارنة بالربع المماثل من العام السابق، أرجعت الشركة الانخفاض الحاد في أرباحها خلال الفترة الحالية مقارنة مع الفترة المماثلة من العام السابق الى عدة أسباب أهمها انخفاض كميات وأسعار المبيعات نتيجة انخفاض الطلب على الاسمنت.

أنت نتائج شركة اسمنت المنطقة الجنوبية أقل مع توقعاتنا ولكنها الأقرب بين توقعات المحللين حيث انخفض صافي الربح بنسبة 29.6% عن توقعاتنا. أتى الفارق بين توقعاتنا والأرباح الفعلية نتيجة انخفاض كبير ومفاجئ لكميات المبيعات وأسعار البيع خلال الربع الثالث، حيث انخفض متوسط سعر البيع للطن الى 170 ريال مقارنة بمتوسط سعر بيع للربع الاول 199 ريال للطن و 188 ريال للطن في الربع الثاني، كما انخفضت مبيعات الشركة في شهر سبتمبر بشكل قوي مقارنة بمبيعات يوليو وأغسطس اضافة الى الستة أشهر الأولى للعام حيث انخفضت لمستوى 388 ألف طن مقارنة بـ 471 ألف طن في شهر أغسطس و 409 ألف طن في شهر يوليو و 462 ألف طن كمتوسط للستة أشهر الأولى للعام، ضعف الطلب على الاسمنت يلقي بظلاله على أسعار وكميات بيع الاسمنت بشكل أقوى على اسمنت المنطقة الجنوبية من ما رأيناه على الشركات الأخرى بالقطاع، حيث أن تراجع اسعار البيع ضغطت على هوامش الربحية على جميع الشركات العاملة بالقطاع من خلال النتائج الربحية الماضية ولكن ساهم ضعف الطلب في المنطقة الجنوبية في الضغط على هوامش الشركة بشكل أكبر. اضافة الى تزامن الربع الثالث لموسم الأعياد والصفيف وجزء من شهر رمضان المبارك الذي ينخفض فيه الطلب على الاسمنت بشكل عام.

تعاني الشركة من ما يعاني منه القطاع ككل حيث شهد القطاع استمرارا لسلسلة انخفاضات على مدى ثلاثة عشر شهرا على التوالي على أساس سنوي، وعلى الرغم من تراجع مستوى الإنتاج في شهر سبتمبر لأقل مستوى شهدته الشركة ليصل لمستوى 280 ألف طن ارتفع المخزون من الكنكر الى مستوى قياسي وبنسبة 117% مقارنة بالمخزون في سبتمبر العام الماضي وهو أمر يثير قلقنا على المدى القصير لشركة اسمنت المنطقة الجنوبية، وعلى الرغم من خفض رسوم التصدير الى 50% فلم تتمكن الشركة من التصدير مما أدى الى ارتفاع المخزون لهذه المستويات القياسية في ظل انخفاض وتيرة نشاطات الانشاء والتعمير وأعمال البنية التحتية بالملكة، تحتفظ الشركة على رابع أكبر حصة من مخزون الكنكر في القطاع وهو ما قد يلعب دور هام في عودة الشركة لتحقيق نمو في الأرباح في حال تم رفع رسوم التصدير عن القطاع واستفادة الشركة من موقعها الجغرافي القريب من اليمن للتصدير لاعادة الإعمار بعد عودة الشرعية، من المرجح أن يستمر التذبذب في أسعار بيع الاسمنت خلال الفترة القادمة اضافة الى استمرار ضعف الطلب المحلي وهو ما يمثل أكبر التحديات أمام إدارة الشركة.

وبناء على المخاطر والعوائد المتوقعه من الاستثمار فإن نظرتنا لشركة اسمنت المنطقة الجنوبية تبقى محايدة، ونخفض السعر المستهدف للسهم الى 44.40 ريال وذلك باعتمادنا في تقييمنا للشركة على استخدام أوزان متساوية باستخدام نموذج التدفقات النقدية المخصومة ومضاعف القيمة الدفترية ومضاعف مكرر الأرباح.

ملخص النتائج السنوية

السنة المنتهية في ديسمبر (مليون)	2017 متوقع	2016	2015	2014
إيرادات	1,066	1,776	2,047	1,878
الربح الإجمالي	394	931	1,109	995
الربح التشغيلي	361	873	1,059	948
صافي الربح	362	879	1,039	1,045
ربحية السهم	2.59	6.28	7.42	7.47

المصدر: نتائج الشركة و تقديرات الاستثمار كابيتال

التصنيف
السعر المستهدف
السعر الحالي
نسبة العائد المتوقع

محايد
44.40
41.00
%8.29

معلومات عن الشركة

معلومات عن الشركة	القيمة	الوحدة
السعر	41.00	ريال
القيمة السوقية	5,740.00	مليون ريال
عدد الأسهم	140.00	مليون
الأعلى لمدة 52 اسبوع	83.50	ريال
الأدنى لمدة 52 اسبوع	39.60	ريال
الأداء منذ بداية العام	-50.18%	%
ربحية السهم 12 شهر	2.95	ريال
معامل بيتا	0.72	

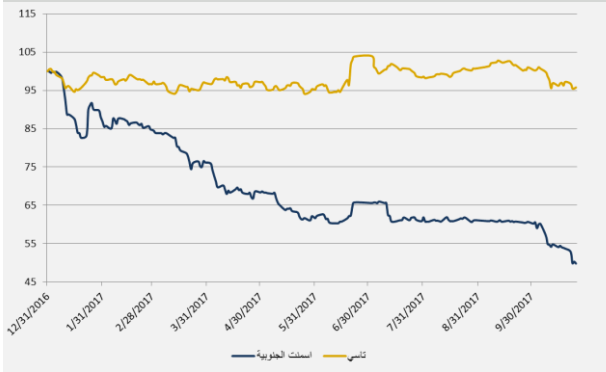
* كما في 25 أكتوبر 2017

الملاك الرئيسيين

صندوق الاستثمارات العامة	المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية
37.43%	15.82%

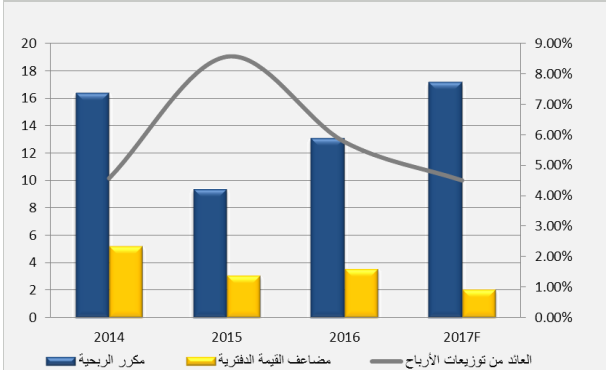
* كما في 25 أكتوبر 2017

أداء السهم (على أساس 100 نقطة)



المصدر: تداول

مكرر الربحية و القيمة الدفترية / تحليل الإيرادات القطاعي



التوزيع الجغرافي صافي الدخل لعام 2016



المصدر: أرقام



إخلاء المسؤولية

هذه الوثيقة أعدت من قبل شركة الإستثمار للأوراق المالية والوساطة (الإستثمار كابيتال) في مدينة الرياض، في المملكة العربية السعودية. وهي معدة للاستخدام العام لعملاء شركة الإستثمار كابيتال ولا يجوز إعادة توزيعها أو إعادة إرسالها أو نشرها، جزئياً أو بالكامل، بأي شكل أو طريقة، دون موافقة خطية صريحة من شركة الإستثمار كابيتال.

استلام ومراجعة وثيقة البحث هذه تشكل موافقتك على عدم إعادة توزيع أو إعادة إرسال أو الإفصاح للأخريين عن المحتويات والآراء، والاستنتاجات أو المعلومات الواردة في هذه الوثيقة قبل الكشف العلني عن مثل هذه المعلومات من قبل شركة الإستثمار كابيتال.

كما أن المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة لا تشكل عرضاً ولا تعتبر دعوة مقدمه لشراء أو بيع أية أوراق مالية أو منتجات استثمارية أخرى متعلقة بتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات.

أعدت هذه الوثيقة باستخدام البيانات والمعلومات التي تم جمعها من مصادر موثوق بها ولا نقدم أي ضمانات (صريحة أو ضمنية) أو وعود ولا نتحمل أي مسؤولية أو تبعات عن دقة أو اكتمال تلك المعلومات المقدمة. كما أن شركة الإستثمار كابيتال لا تقر بأن المعلومات التي تتضمنها هذه الوثيقة غير مضللة أو خالية من الأخطاء أو مناسبة لأي غرض معين.

إن الأداء السابق ليس بالضرورة دليلاً على الأداء في المستقبل. يجب على المستثمرين ملاحظة أن الربح المتوقع من هذه الأوراق المالية أو غيرها من الإستثمارات، إن وجدت، قد تتقلب، كما أن الأسعار أو قيمة تلك الأوراق المالية والإستثمارات قد ترتفع أو تنخفض. أن التقلبات في أسعار الصرف لها آثار سلبية على القيمة أو الثمن، أو الربح الناتج من إستثمارات معينة. وبناء عليه، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على عائد أقل من المبلغ المستثمر أصلاً. الإستثمارات تخضع لعدد من المخاطر المرتبطة بالإستثمار في الأسواق المالية وعلى المستثمرين أن يدركوا أن قيمة الإستثمار يمكن أن تقل أو ترتفع في أي وقت.

ليس المقصود من هذه الوثيقة تقديم المشورة في مجال الإستثمارات الشخصية لأنها لا تأخذ في الاعتبار الأهداف الإستثمارية أو الوضع المالي أو الاحتياجات المحددة لأي شخص معين قد يستلم هذه الوثيقة. يجب على المستثمرين أخذ المشورة المالية، والقانونية أو الضريبية بشأن الإستراتيجيات الإستثمارية أو مدى ملائمة الإستثمار في أوراق مالية، أو إستثمارية أخرى التي ناقشناها أو أوصت بها هذه الوثيقة.

لمزيد من المعلومات والتفاصيل حول الصناديق التي ترغب في الإستثمار فيها، يرجى الرجوع إلى شروط وأحكام الصناديق ذات الصلة وتقرأها بعناية، بما في ذلك قسم المخاطر للصندوق المستهدف. نسخة من الشروط والأحكام لجميع الصناديق متاح على الموقع الإلكتروني لشركة الإستثمار كابيتال.

إن شركة الإستثمار كابيتال جنباً إلى جنب مع الشركات التابعة لها وموظفيها، ليست مسؤولة عن أي خسائر مباشرة أو تبعية أو الأضرار التي قد تنشأ بشكل مباشر أو غير مباشر عن أي استخدام للمعلومات الواردة في هذه الوثيقة. هذه الوثيقة والتوصيات الواردة بها غير قابلة للتغيير دون إشعار مسبق.

شركة الإستثمار كابيتال لا تتحمل أية مسؤولية عن تحديث المعلومات الواردة في هذه الوثيقة. إن هذه الوثيقة ليست موجهة أو معدة للتوزيع أو استخدامها من قبل أي شخص أو كيان سواء مواطن أو مقيم يقع في أي مكان، أو دولة، أو بلد أو أية ولاية قضائية أخرى، يكون هذا التوزيع أو النشر أو التوافر أو الاستخدام مخالفاً للقانون و يتطلب من شركة الإستثمار كابيتال أو أي من فروعها القيام بالتسجيل أو استيفاء أي شرط من شروط الترخيص ضمن تلك البلد أو السلطة القضائية.

شركة الإستثمار للأوراق المالية والوساطة (الإستثمار كابيتال) - شركة سعودية مساهمة مقللة برأس مال مدفوع 250 مليون ريال سعودي
س.ت. رقم 1010235995 وترخيص هيئة السوق المالية رقم (37-11156)
العقيق - طريق الملك فهد
ص.ب. 6888 - الرياض 11452
هاتف: 800 124-8282
فاكس: +966 11 489-2653

تصنيف السهم

لون التصنيف	العائد المتوقع	الشرح	التوصية
	أعلى من 20%	أن يكون مجموع عائد السهم أعلى من 20% خلال الإثنى عشر شهر القادمة	شراء
	10% إلى 20%	أن يكون مجموع عائد السهم ما بين 20% و 10% خلال الإثنى عشر شهر القادمة	تجميع
	10% إلى +10%	أن يكون مجموع عائد السهم ما بين 10% و سالب 10% خلال الإثنى عشر شهر القادمة	محايد
	20% إلى -10%	أن يكون مجموع عائد السهم سلبياً ما بين سالب 10% و سالب 20% خلال الإثنى عشر شهر القادمة	تقليص
	أقل من 20%	أن يكون مجموع عائد السهم سلبياً دون 20% خلال الإثنى عشر شهر القادمة	بيع