



تخفيض المراكز

السعر المستهدف (ريال سعودي) ٥٦,٥٠

التغير في السعر* ٢١,٧-%

المصدر: تداول * السعر كما في ٣٠ يوليو ٢٠١٩

أهم البيانات المالية

السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩ (متوقع)	(مليون ريال سعودي)
١,١٨٤,٥	١,١١٩,٦	١,٤٠١,٩	المبيعات
-٢٣,٤%	-٥,٥%	٢٥,٢%	النمو %
٤٥٣,٤	٤٠٠,٥	٤٥٩,٠	صافي الربح
-٤٩,٧%	-١١,٧%	١٤,٠%	النمو %
٢,٩٦	٢,٦٢	٣,٠٠	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩ (متوقع)	(مليون ريال سعودي)
٤٨,٠%	٤٨,١%	٤٦,٧%	الهامش الإجمالي
٣٨,٣%	٣٥,٨%	٣٢,٧%	هامش صافي الربح
١٦,٠٠	١٨,٥٥	٢٤,١	مكرر الربحية (مرة)
٢,٥٢	٢,٦٨	٣,٩٦	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
١٦,٣	١٩,١	٢٢,٩	EV/EBITDA (مرة)
٨,٤%	٥,١%	٤,٨%	عائد توزيع الأرباح

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

١٠,٥٢	القيمة السوقية (مليار)
٥٥,٩٤%	الأداء السعري منذ بداية العام %
٣٥,٩٠ / ٧٩,٩٠	٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)
١٥٣,٠٠	الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

محلل أول

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨

j.aljabran@aljziracapital.com.sa

محلل

عبدالرحمن المشعل

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٣٧٤

A.Almashal@Aljaziracapital.com.sa

جاء صافي ربح أسمنت السعودية للربع بقيمة ٩٢,٣ مليون ريال سعودي أقل من توقعاتنا بصافي ربح يقارب ١٠٨,٨ مليون ريال سعودي وأقل من متوسط التوقعات البالغ ١٠٣,٩ مليون ريال سعودي. تفوقت المبيعات بقيمة ٣٣٨,٦٠ مليون ريال سعودي على توقعاتنا بمبيعات تقارب ٣١٧,٢٨ مليون ريال سعودي نتيجة لارتفاع أسعار البيع وحجم المبيعات، حيث بلغ متوسط سعر بيع الطن خلال الربع ٢١٧,٦ ريال سعودي من ٢١٠,٧ في الربع الأول ٢٠١٩، بارتفاع يقارب ٣,٢٪. نستمر في توصيتنا لسهم الشركة على أساس "تخفيض المراكز" بسعر مستهدف ٥٦,٥٠ ريال سعودي.

• حققت أسمنت السعودية صافي ربح للربع محل المراجعة بقيمة ٩٢,٣ مليون ريال سعودي (ربح السهم ٠,٦٠ ريال سعودي)، بارتفاع ٥٩,٠٪ عن ذات الربع من العام السابق وأقل بنسبة ٣٠,٣٪ من الربع السابق، بدعم من تحسن أسعار البيع وزيادة حجم المبيعات عن ذات الربع من العام السابق، وذلك بالرغم من ارتفاع المصاريف الإدارية. كانت الأسباب الرئيسية لاختلاف توقعاتنا للربع الثاني ٢٠١٩ ناتجة في معظمها من ارتفاع متوسط تكلفة إنتاج الطن عن المتوقع.

• حققت الشركة مبيعات بمبلغ ٣٣٨,٦ مليون ريال سعودي، حيث تفوقت على مبيعات ذات الربع من العام السابق بمعدل ٣٧,٨٪ وأقل من الربع السابق بمعدل ١٣,٣٪، أعلى من توقعاتنا البالغة ٣١٧,٢ مليون ريال سعودي. في الربع الثاني ٢٠١٩، شهدت أسمنت السعودية زيادة في حجم المبيعات بمعدل ١٠,٠٪ عن ذات الربع من العام السابق إلى ١,٥٥٦ ألف طن، أعلى من توقعاتنا بمقدار ١,٥٠٦ ألف طن نتيجة زيادة الصادرات عن المتوقع، والتي شكلت ما يقارب ٢٧,٦٪ من إجمالي المبيعات. بلغ متوسط سعر البيع للطن بحدود ٢١٧,٦ ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا بمتوسط سعر ٢١٠,٧ ريال سعودي للطن. يتوقع أن تستقر أسعار بيع الأسمنت عند مستوياتها المرتفعة نتيجة للتركيز على التسعير لدى شركات القطاع بعد تكبدها لخسائر خلال الأرباع السابقة.

• بلغ إجمالي الربح مبلغ ١٤٠,٣ مليون ريال سعودي (ارتفاع عن ذات اربع من العام السابق بنسبة ٤٥,٩٪ وأقل من الربع السابق بنسبة ٢٢,٥٪)، وذلك أقل من توقعاتنا بإجمالي ربح يقارب ١٥٦,١ مليون ريال سعودي بسبب ارتفاع متوسط تكلفة إنتاج الطن التي بلغت ١٢٧,٤ ريال سعودي مقارنة بمتوسط تكلفة عند ١٠٤ ريال سعودي للسنة المالية ٢٠١٨. لذلك، انكمش هامش إجمالي الربح إلى ٤٦,٤٪ من ٤٦,٤٪ في الربع السابق.

• بلغ الربح التشغيلي مبلغ ٩٩,٧ مليون ريال سعودي وجاءت المصروفات التشغيلية ٤٠,٦ مليون ريال سعودي بارتفاع ٢٦,٩٪ عن ذات الربع من العام السابق وارتفاع ١,٤٪ عن الربع السابق، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٤٠,٦ مليون ريال سعودي.

نظرة الجزيرة كابيتال: كان صافي ربح الأسمنت السعودية أقل من توقعاتنا؛ بسبب ارتفاع تكلفة المبيعات عن المتوقع. نعتقد أن تكلفة الطن عن المتوقع في الربع الثاني ٢٠١٩ لن يتكرر، بينما جاء انخفاض حجم المبيعات عن الربع السابق نتيجة التأثيرات الموسمية. وصل مخزون الكنكر لدى الشركة إلى ٥,١ مليون طن ويمكن أن تكون كافية لتغطية أكثر من ١٢٤٪ من إجمالي حجم مبيعات العام السابق. ارتفعت أسعار بيع الأسمنت السعودية ليصل إلى ٢١٧,٦ ريال سعودي للطن، ارتفاع ٢٥,٢٪ عن ذات الربع من العام السابق، كما نعتقد أن السعر سيستمر عند نفس المستوى المرتفع في السنة المالية ٢٠١٩. يستمر قطاع الأسمنت بالتعافي من المسار الهابط بسبب التركيز المرتفعة للمنتجين على أسعار البيع وارتفاع المبيعات من التصدير، كما من المتوقع أن تحقق شركة أسمنت السعودية صافي ربح للسنة المالية ٢٠١٩ بقيمة ٤٥٩,٠ مليون ريال سعودي (ربح السهم المتوقع: ٣,٠٠ ريال سعودي)، ارتفاع ١٤,٦٪ عن ذات الربع من العام السابق. يتم تداول سهم الشركة حالياً بمكرر ربحية لآخر ١٢ شهراً عند ٢٦,٠ مرة مقارنة مع مكرر ربحية بناء على توقعاتنا للسنة المالية ٢٠١٩ عند ٢٤,١ مرة. نستمر في توصيتنا لسهم الشركة على أساس "تخفيض المراكز" بسعر مستهدف ٥٦,٥٠ ريال سعودي، حيث نرى أن التوقعات الإيجابية والنمو المستقبلي قد إنعكس بشكل مبالغ فيه على سعر السهم.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي (مالم يذكر خلاف ذلك)	الربع الثاني ٢٠١٨	الربع الأول ٢٠١٩	الربع الثاني ٢٠١٩	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٢٤٥,٧	٣٩٠,٤	٣٣٨,٦	٢٧,٨%	١٣,٣-%	٦,٧%
إجمالي الربح	٩٦,١	١٨١,٠	١٤٠,٣	٤٦,٠%	٢٢,٥-%	١٠,١-%
إجمالي الهامش	٣٩,١%	٤٦,٤%	٤١,٥%	-	-	-
EBIT	٦٤,١	١٤١,٠	٩٩,٧	٥٥,٥%	٢٩,٣-%	١٣,٧-%
صافي الربح	٥٨,٠	١٣٢,٤	٩٢,٣	٥٩,١%	٣٠,٣-%	١٥,٢-%
ربح السهم	٠,٣٨	٠,٨٧	٠,٦٠	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال * غ/غ: غير ذي معنى

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة 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 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 الأثني 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 الأثني 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 الأثني 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 عمومًا 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 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 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 والتوصيات 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 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 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 المتقبلة 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 مغلقة مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦٠٧-٠٧-٣٧)

www.aljziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩