

تخفيض المراكز

السعر المستهدف (ريال سعودي) ٥٦,٥٠
التغير في السعر* ١٦,٦-%

المصدر: تداول * السعر كما في ١ مايو ٢٠١٩

أهم البيانات المالية

السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩ (متوقع)	(مليون ريال سعودي)
١,١٨٤,٥	١,١١٩,٦	١,٢٢٣,٠	المبيعات
٢٣,٤-%	٥,٥-%	٩,٣-%	النمو %
٤٥٣,٤	٤٠٠,٥	٤١٢,٨	صافي الربح
٤٩,٧-%	١١,٧-%	٣,١-%	النمو %
٢,٩٦	٢,٦٢	٢,٧٠	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%	٤٨,٦%	الهامش الإجمالي
٣٨,٣%	٣٥,٨%	٣٣,٨%	هامش صافي الربح
١٦,٠٠	١٨,٥٥	٢٥,٢	مكرر الربحية (مرة)
٢,٥٢	٢,٦٨	٣,٧٩	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
١٦,٣	١٩,١	٢٤,٠	EV/EBITDA (مرة)
٨,٤%	٥,١%	٤,٨%	عائد توزيع الأرباح

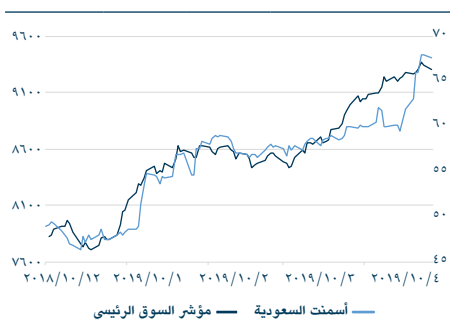
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

١٠,٥٢	القيمة السوقية (مليار)
٣٩,٨٦%	الأداء السعري منذ بداية العام
٣٥,٩٠ / ٦٧,٩٠	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 ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

محلل

عبدالرحمن المشعل

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٧٤

A.Almashal@Aljaziracapital.com.sa

نتائج أقل من المتوقع لأسمنت السعودية بصافي ربح ١٣٢,٤ مليون ريال سعودي مقابل توقعاتنا ١٤٧,٧ مليون ريال سعودي. لم ينعكس ارتفاع المبيعات على صافي الربح بسبب الزيادة في تكلفة المبيعات ومصروفات البيع والتسويق. انكمش هامش إجمالي الربح خلال الربع الأول ٢٠١٩ إلى ٤٦,٤٪ من ٥٢,٥٪ في الربع السابق بسبب الزيادة في متوسط تكلفة إنتاج الطن بحدود ٩,٥٪ وزيادة المصاريف التشغيلية بمعدل ٩,١٪ عن ذات الربع من العام السابق إلى ٤٠,٠ مليون ريال سعودي. نعدل من توصيتنا للسهم إلى "تخفيض المراكز" بسعر مستهدف ٥٦,٥٠ ريال سعودي للسهم بسبب الارتفاع الكبير غير المبرر في السعر ونتوقع انخفاض بحدود ١٦,٦٪ من مستواه الحالي.

- أعلنت شركة أسمنت السعودية عن صافي ربح للربع الأول ٢٠١٩ بقيمة ١٣٢,٤ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ٠,٨٧ ريال سعودي): ارتفاع بنسبة ٦,١٪ الربع السابق وتراجع طفيف عن ذات الربع من العام السابق بمعدل ٦,٩٪، مقابل توقعاتنا بصافي ربح ١٤٧,٧ مليون ريال سعودي. كان التراجع في صافي الربح عن ذات الربع من العام السابق في معظمه بسبب الزيادة في تكلفة المبيعات والمصاريف التشغيلية. كانت الأسباب الرئيسية لاختلاف توقعاتنا للربع الأول ٢٠١٩ ناتجة في معظمها من ارتفاع متوسط تكلفة إنتاج الطن والمصروفات التشغيلية.
- بلغت المبيعات ٣٩٠,٤ مليون ريال سعودي (ارتفاع ١٨,١٪ عن ذات الربع من العام السابق وارتفاع ٢٥,٨٪ عن الربع السابق) وأعلى من توقعاتنا البالغة ٣٥٢,١ مليون ريال سعودي. حققت أسمنت السعودية زيادة في حجم المبيعات بمعدل ٢٧,٨٪ عن ذات الربع من العام السابق إلى ١,٨٥٥ ألف طن مقابل توقعاتنا ١,٧٠٣ ألف طن، بدعم من مبيعات التصدير التي شكلت ما يقارب ٣٥٪ من إجمالي المبيعات. بلغ متوسط سعر البيع للطن بحدود ٢١١ ريال سعودي، أعلى بقليل من توقعاتنا بمتوسط ٢٠٧ ريال سعودي للطن. يتوقع أن تستقر أسعار بيع الأسمنت عند مستوياتها المرتفعة نتيجة لترشيد عملية التسعير لدى شركات القطاع بعد تكبدها لخسائر خلال الأرباع السابقة.
- بلغ إجمالي الربح خلال الربع محل المراجعة مبلغ ١٨١,٠ مليون ريال سعودي، زيادة عن الربع السابق بنسبة ١٣,٥٪ وأعلى من ذات الربع من العام السابق بمعدل ٦,٩٪، لتتوقع على توقعاتنا بإجمالي ربح يقارب ١٧٤,٦ مليون ريال سعودي بدعم من الزيادة في حجم المبيعات عن المتوقع. انكمش هامش إجمالي الربح خلال الربع إلى ٤٦,٦٪ من ٥٢,٥٪ في الربع السابق بسبب الزيادة في تكلفة الإنتاج، حيث بلغ متوسط تكلفة إنتاج الطن خلال الربع محل المراجعة ١١٣ ريال سعودي مقابل ١٠٤,٠ ريال سعودي في المتوسط خلال السنة المالية ٢٠١٨.
- بلغ الربح التشغيلي مبلغ ١٤١,٢ مليون ريال سعودي، بينما جاءت المصروفات التشغيلية ٤٠,٠ مليون ريال سعودي بارتفاع ٩,١٪ عن ذات الربع من العام السابق مقابل توقعاتنا ٢٩,٥ مليون ريال سعودي.

نظرة الجزيرة كابيتال: جاء صافي ربح الربع الأول ٢٠١٩ أقل من توقعاتنا؛ بسبب كل من ارتفاع تكلفة الإنتاج المتوقعة والنفقات التشغيلية لتعكس ضعف النتائج. انخفضت المبيعات المحلية بمعدل ١٩,٨٪ لتصل إلى ١,١٦ مليون طن نتيجة ضعف الطلب، بينما ساهم ارتفاع الطلب من التصدير في دعم إجمالي حجم مبيعات الأسمنت، حيث خففت مبيعات التصدير إلى البحرين من فائض المخزون في المنطقة الشرقية؛ كما نتوقع أن تقوم الشركة بتصدير ما يقارب ١,٦٦ مليون طن من الكلنكر والأسمنت، لتحقيق بذلك مبيعات بأكثر من ٣٠٠ مليون ريال سعودي. في المقابل، وصل مخزون الكلنكر لدى الشركة إلى ٥,٣ مليون طن متري والذي سيكون كافياً ليعطي ١٠٠٪ من حجم مبيعات الشركة المتوقعة خلال العام القادم. على العكس من معظم شركات القطاع، تراجعت أسعار البيع لدى الشركة بشكل طفيف خلال الربع الأول ٢٠١٩ لتصل إلى ٢١١ ريال سعودي للطن مقابل ٢١٨ ريال سعودي للطن في الربع السابق. من المتوقع استمرار أسعار البيع عند المستويات المرتفعة خلال السنة المالية ٢٠١٩. إضافة إلى ذلك، من المتوقع أن تساهم المشاريع الضخمة والمبادرات السكنية الأخرى بشكل أساسي في نمو قطاع الأسمنت السعودي التي قد يظهر أثرها المالي في ما بعد السنة المالية ٢٠١٩. أيضاً، نتوقع أن تحقق شركة أسمنت السعودية صافي ربح للسنة المالية ٢٠١٩ بقيمة ٤١٢,٨ مليون ريال سعودي (ربح السهم المتوقع: ٢,٧٠ ريال سعودي)، في إشارة إلى ارتفاع عن ذات الربع من العام السابق بمعدل ٣,١٪. يتم تداول سهم الشركة حالياً بمكرر ربحية لآخر ١٢ شهراً بمقدار ٢٦,٦ مرة ومكرر ربحية بناء على توقعاتنا للسنة المالية ٢٠١٩ بمقدار ٢٥,١ مرة. قمنا بتحديث توصيتنا لسهم الشركة إلى "تخفيض المراكز" بسعر مستهدف ٥٦,٥٠ 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
٣٣,٥	٣٠,٣	٣٩,٠	١٨,١%	٢٨,٥%	١٠,٩%
١٦٩,٣	١٥٩,٤	١٨١,٠	٦,٩%	١٣,٦%	٢,٧%
٥١,٢%	٥٢,٥%	٤٦,٤%	-	-	-
١٤٨,٥	١٢٣,٦	١٤١,٠	٥,١%	٨,١%	٨,١%
١٤٢,٢	١٢٤,٨	١٣٢,٤	٦,٩%	١٠,٤%	١٠,٤%
٠,٩٣	٠,٨٢	٠,٨٧	-	-	-

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 تصفيته 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 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