

## محايد

السعر المستهدف (ريال سعودي)	٢٨,٨٠
التغير في السعر*	١٣,٩%

المصدر: تداول \* السعر كما في ١٦ مايو ٢٠١٩

## أهم البيانات المالية

السنة المالية (مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩ (متوقع)
المبيعات	٦٤٠,٦	٥٦٥,٧
النمو%	-٢٥,٢%	١١,٧%
صافي الربح	١٠٧,١	٦٩,٧
النمو%	-٥٢,٨%	٣٤,٩%
ربح السهم	١,٢٥	٠,٨١

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أهم النسب

السنة المالية (مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩ (متوقع)
هامش الإجمالي	٢٥,٨%	٢٣,٢%
هامش صافي الربح	١٦,٧%	١٢,٣%
مكرر الربحية (مرة)	٢١,٢	٢٥,٦
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	١,٠٣	٠,٨١
EV/EBITDA (مرة)	١٠,٩٦	١٠,٠٨
عائد توزيع الربح إلى سعر السهم	٢,٨%	٣,٦%

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليون)	٢,٣٦
الأداء السعري منذ بداية العام %	٢١,٩%
٥٢ أسبوع الأعلى / الأدنى	٢٨,٠ / ١٦,٧٠
الأسهم القائمة (مليون)	٨٦,٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

محلل أول

جاسم الجبران  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨

j.aljabran@aljziracapital.com.sa

عبدالرحمن المشعل

A.Almashal@Aljaziracapital.com.sa

تفوق صافي ربح أسمنت المنطقة الشرقية للربع الأول بقيمة ٤٦,٠ مليون ريال سعودي على توقعاتنا البالغة ٣٤,٤ مليون ريال سعودي نتيجة لزيادة أسعار البيع ومبيعات التصدير عن المتوقع. ارتفعت أسعار البيع بحدود ٣٠% عن ذات الربع من العام السابق محققة أعلى مستوى منذ العام ٢٠١٦، بينما انخفضت تكلفة إنتاج الطن عن توقعاتنا بحدود ٦%. نحدث من توصيتنا لسهم الشركة إلى "محايد" مع تعديل السعر المستهدف إلى ٢٨,٨٠ ريال سعودي.

ارتفع صافي ربح الشركة للربع بمعدل ٧٧% عن الربع السابق وبمعدل ١٧١% عن ذات الربع من العام السابق ليصل إلى ٤٦,٠ مليار ريال سعودي (ربح السهم: ٠,٥٣ مليون ريال سعودي). كان صافي الربح أعلى من توقعاتنا لصافي ربح بحدود ٣٤,٤ مليون ريال سعودي وأعلى من متوسط التوقعات في السوق البالغ ٣٠,٧ مليون ريال سعودي. كان الارتفاع عن ذات الربع من العام السابق نتيجة لزيادة حجم المبيعات بمعدل ١٢,١% مع زيادة في أسعار البيع بحدود ٣٠%.

حققت أسمنت المنطقة الشرقية مبيعات خلال الربع بقيمة ١٨١,٠ مليون ريال سعودي، بزيادة ١٨,٠% عن الربع السابق وبزيادة ٢٠,٥% عن ذات الربع من العام السابق، وذلك أعلى من توقعاتنا بمبيعات قيمتها ١٦٨,٤ مليون ريال سعودي، وعلى الرغم من تراجع مبيعات الخرسانة الجاهزة بمعدل ١٢,٦% عن ذات الربع من العام السابق. نتجت هذه الزيادة في المبيعات من تحسن أسعار البيع عن المتوقع مع زيادة في حجم المبيعات إلى ما يقارب ٦٤٩ ألف طن مقابل توقعاتنا ٥٩٥ ألف طن وأقل من ٥٧٩ ألف طن للربع الأول ٢٠١٨. بلغ سعر البيع المحقق ٢٢١ ريال سعودي للطن مقابل ٢٢٣ ريال سعودي للطن في الربع الرابع ٢٠١٨، بارتفاع ٢,٥% عن الربع السابق. نتوقع أن يستمر سعر البيع المحقق بنفس المستوى المرتفع.

بلغ إجمالي الربح خلال الربع محل المراجعة ٥٨,٠ مليون ريال سعودي (ارتفاع عن الربع السابق بنسبة ٤٦,١% وأعلى من ذات الربع من العام السابق بمعدل ٧٨,٨%)، ليتفوق على توقعاتنا بإجمالي ربح يقارب ٤٢,٩ مليون ريال سعودي بسبب زيادة مبيعات الشركة بمعدل ٣٠,٥%. بناء على حساباتنا، انخفضت تكلفة إنتاج الطن لتصل إلى ١٤٩,٣ ريال سعودي مقارنة بتوقعاتنا البالغة ١٥٨,١ ريال سعودي للطن ١٣١,١ ريال سعودي للطن في الربع الأول ٢٠١٨.

بلغ الربح التشغيلي ٤٠,٠ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ٢٩,١ مليون ريال سعودي نتيجة إلى ارتفاع إجمالي الربح. بلغت النفقات التشغيلية ١٧,٠ مليون ريال سعودي، بارتفاع ١١,١% عن ذات الربع من العام السابق.

**نظرة الجزيرة كابيتال:** تشير النتائج المالية للربع الأول ٢٠١٩ أن نمو حجم المبيعات بنسبة ١٢,١% عن ذات الربع من العام السابق جاء بشكل رئيسي من نمو مبيعات التصدير البالغة ١٤٥ ألف طن، كما ارتفعت أسعار البيع بنسبة ٣٠% خلال نفس الفترة لأعلى مستوى لها منذ السنة المالية ٢٠١٦. شهد مخزون الكنكر ارتفاع بنسبة ٤,٢% عن ذات الربع من العام السابق ليصل إلى ٢,٨ مليون طن، الذي يجدر به أن يكون كافياً لتغطية ١٣٠% من إجمالي حجم المبيعات المتوقعة للسنة المالية ٢٠١٩. نعتقد أن قطاع الأسمنت بدأ بالتعافي من المسار الهابط الحالي بسبب مستويات التركيز المرتفعة للمنتجين على أسعار البيع وارتفاع المبيعات من التصدير، كما نتوقع 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 حيث قد يظهر أثرها المالي في ما بعد السنة المالية ٢٠١٩. أيضاً، نتوقع أن تحقق الشركة تدفقات نقدية حرة قوية تصل إلى ١٢٠ مليون ريال سعودي، الأمر الذي يحفز زيادة توزيع الأرباح للسهم خلال السنة المالية ٢٠١٩ إلى ١,٢٥ ريال سعودي للسهم بدعم من قوة المركز المالي وخلو المركز المالي من الدين. نتوقع أن تحقق شركة أسمنت المنطقة الشرقية صافي ربح للسنة المالية ٢٠١٩ بقيمة ١٤٥,٥ مليون ريال سعودي (ربح السهم المتوقع: ١,٦٩ ريال سعودي)، بارتفاع عن العام السابق بمعدل ١٠,٨%. يتم تداول سهم الشركة حالياً بمكرر ربحية لآخر ١٢ شهراً بمقدار ٢٥,٢ مرة ومكرر ربحية بناء على توقعاتنا للسنة المالية ٢٠١٩ بمقدار ١٥,١ مرة. نحدث من توصيتنا لسهم الشركة إلى "محايد" بسعر مستهدف ٢٨,٨٠ ريال سعودي.

## ملخص النتائج

مليون ريال سعودي (مالم يذكر خلاف ذلك)	الربع الأول ٢٠١٨	الربع الرابع ٢٠١٨	الربع الأول ٢٠١٩	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	١٢٩,٠	١٥٣,٠	١٨١,٠	٣٠,٢%	١٨,٣%	٧,٥%
إجمالي الربح	٣٢,٠	٤٠,٠	٥٨,٠	٨١,٣%	٤٥,٠%	٣٥,١%
إجمالي هامش	٢٣,٤%	٢٥,٩%	٣١,٩%	-	-	-
EBIT	١٧,٠	٢٤,٠	٤١,٠	١٤١,٢%	٧٠,٨%	٤١,١%
صافي الربح	١٧,٠	٢٦,٠	٤٦,٠	١٧٠,٦%	٧٦,٩%	٣٣,٦%
ربح السهم	٠,١٩	٠,٣٠	٠,٥٣	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال \* ع/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 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 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 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 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 المتقنية 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