



تخفيض المراكز

السعر المستهدف (ريال سعودي) **٥٦,٥٠**
التغير في السعر* **٪١٨,١-**

المصدر: تداول * السعر كما في ٢٩ أكتوبر ٢٠١٩

أهم البيانات المالية

السنة المالية (مليون ريال سعودي)	٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٠ (متوقع)
المبيعات	١,١٨٤,٥	١,١١٩,٦	١,٤٦٠,٨	١,٥٩٨,٧
النمو %	٪٢٣,٤-	٪٥,٥-	٪٢٠,٥	٪٩,٤
صافي الربح	٤٥٣,٤	٤٠٠,٥	٤٦١,٢	٥٣٦,٦
النمو %	٪٤٩,٧-	٪١١,٧-	٪١٥,١	٪١٦,٤
ربح السهم	٢,٩٦	٢,٦٢	٣,٠١	٣,٥١

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

السنة المالية (مليون ريال سعودي)	٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٠ (متوقع)
الهامش الإجمالي	٪٤٨,٠	٪٤٨,١	٪٤٤,٧	٪٤٥,٨
هامش صافي الربح	٪٣٨,٣	٪٣٥,٨	٪٣١,٦	٪٣٣,٦
مكرر الربحية (مرة)	١٦,٠٠	١٨,٥٥	٢٢,٦٣	١٩,٤٥
مكرر القيمة البترية (مرة)	٢,٥٢	٢,٦٨	٣,٧٧	٣,٧٧
EV/EBITDA (مرة)	١٦,٣	١٨,٩	٢١,٥	١٨,٢
عائد توزيع الأرباح	٪٨,٤	٪٥,١	٪٥,١	٪٦,٦

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	١٠,٣٣
الأداء السعري منذ بداية العام %	٪٤٠,٤٧
٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)	٣٩,٠٠ / ٧٩,٩٠
الأسهم القائمة (مليون)	١٥٣,٠٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

محلل أول

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljziracapital.com.sa

محلل

عبدالرحمن المشعل

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٧٤

A.Almashal@Aljaziracapital.com.sa

أعلنت أسمنت السعودية عن صافي ربح بقيمة ٨٣,٠ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ١٠٨,٤ مليون ريال سعودي وأقل من متوسط التوقعات البالغ ١٠٤,١ مليون ريال سعودي. كان معظم الفارق عن توقعاتنا نتيجة ارتفاع تكلفة الطن إلى ١٢٨,١ ريال سعودي مقابل توقعاتنا بتكلفة تقارب ١١٤,٠ ريال سعودي للطن. انخفضت المبيعات عن الربع السابق بنسبة ٨,٤٪ إلى ٣١٠,١ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا ٣٢١,١ مليون ريال سعودي نتيجة انخفاض حجم المبيعات. نوصي لسهم الشركة على أساس "تخفيض المراكز" بسعر مستهدف ٥٦,٥٠ ريال سعودي للسهم.

- حققت أسمنت السعودية صافي ربح للربع الثالث ٢٠١٩ بقيمة ٨٣,٠ مليون ريال سعودي (ربح السهم ٠,٥٤ ريال سعودي)، ارتفاع ١٠,١٪ عن ذات الربع من العام السابق وأقل بنسبة ١٠,١٪ من الربع السابق. يعود الارتفاع عن ذات الربع من العام السابق بشكل رئيسي إلى تحسن أسعار وحجم المبيعات. كانت السبب الرئيسي لاختلاف توقعاتنا للربع الثالث ٢٠١٩ من ارتفاع متوسط تكلفة إنتاج الطن وانخفاض حجم المبيعات عن المتوقع.
- بلغت المبيعات ٣١٠,١ مليون ريال سعودي (ارتفاع ٢٩,٥٪ عن ذات الربع من العام السابق وأقل من الربع السابق بمعدل ٨,٤٪)، أقل أيضا من توقعاتنا البالغة ٣٢١,١ مليون ريال سعودي. حققت أسمنت السعودية ارتفاع في حجم المبيعات، خلال الربع الثالث ٢٠١٩. عن ذات الربع من العام السابق بنسبة ٤,٤٪ إلى ١,٣٩ مليون طن؛ أقل من توقعاتنا البالغة ١,٤٦ مليون طن. بلغ متوسط سعر البيع للطن ٢٢٢,٨ ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ٢١٩,٨ ريال سعودي للطن. من المتوقع أن تستقر أسعار بيع الأسمنت عند مستوياتها المرتفعة نتيجة لترشيد عملية التسعير لدى شركات القطاع بعد تكبدها لخسائر خلال العام السابق.
- بلغ إجمالي الربح ١٣١,٨ مليون ريال سعودي (ارتفاع ١٦,٥٪ عن ذات الربع من العام السابق وأقل من الربع السابق بنسبة ٦,١٪)؛ أقل من توقعاتنا البالغة ١٥٤,٦ مليون ريال سعودي بسبب ارتفاع متوسط تكلفة إنتاج الطن عن المتوقع إلى ١٢٨,١ ريال سعودي مقارنة بمتوسط ١٠٤,٠ ريال سعودي في السنة المالية ٢٠١٨.
- بلغ الربح التشغيلي ٩٢,٨ مليون ريال سعودي، حيث ارتفعت المصروفات التشغيلية عن ذات الربع من العام السابق بنسبة ١٢,٠٪ إلى ٣٩,٠ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ٤٠,٦ مليون ريال سعودي.

نظرة الجزيرة كابيتال: كان صافي ربح أسمنت السعودية أقل من توقعاتنا؛ بسبب ارتفاع تكلفة المبيعات. استمرت تكلفة الطن عند مستوياتها المرتفعة لربعين متتاليين، الأمر الذي نتوقع إستمراره في ظل محاولة الشركة لرفع حصتها السوقية في مدينة الرياض والذي نتج عنه تكبد الشركة لتكاليف إضافية للنقل. وصل مخزون الشركة إلى ٥,٦ مليون طن، وهو ما يعادل أكثر من ٩٠٪ من إجمالي حجم مبيعات خلال الإثني عشر شهرا الأخيرة. ارتفعت أسعار بيع أسمنت السعودية عن ذات الربع من العام السابق بنسبة ٢٤,٠٪ إلى ٢٢٢,٨ ريال سعودي للطن، حيث نتوقع أن يستمر السعر عند نفس المستوى المرتفع خلال السنة المالية ٢٠١٩. نرى استمرار تعافي قطاع الأسمنت من المسار الهابط بسبب تركيز المنتجين على أسعار البيع وتحسن كل من الطلب المحلي والتصدير. من المتوقع أن تحقق شركة أسمنت السعودية صافي ربح للسنة المالية ٢٠١٩ بقيمة ٤٦١,٢ مليون ريال سعودي (ربح السهم المتوقع: ٣,٠١ ريال سعودي)، ارتفاع ١٥,١٪ عن ذات الربع من العام السابق. يتم تداول سهم الشركة حاليا بمضاعف ربحية لآخر ١٢ شهرا بمقدار ٢٤,١ مرة ومضاعف ربحية بناء على توقعاتنا للسنة المالية ٢٠٢٠ بمقدار ١٩,٥ مرة. نوصي لسهم الشركة على أساس "تخفيض المراكز" بسعر مستهدف ٥٦,٥٠ ريال سعودي للسهم، بسبب تضخم تقييم السهم حاليا في السوق.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الثالث ٢٠١٨	الربع الثاني ٢٠١٩	الربع الثالث ٢٠١٩	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٢٣٩,٦	٣٣٨,٦	٣١٠,١	٪٢٩,٤	٪٨,٤-	٪٢,٤-
إجمالي الربح	١١٣,١	١٤٠,٣	١٣١,٨	٪١٦,٥	٪٦,١-	٪١,٤,٧-
إجمالي الهامش	٪٤٧,٢	٪٤١,٤	٪٤٢,٥	-	-	-
الربح التشغيلي	٨٠,٦	٩٩,٧	٩٢,٨	٪١٥,١	٪٦,٩-	٪١٨,٦-
صافي الربح	٧٥,٤	٩٢,٣	٨٣	٪١٠,١	٪١٠,١-	٪٢١,٢-
ربح السهم	٠,٤٩	٠,٦٠	٠,٥٤	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملزمة 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 الادارة 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 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 (٧٠٧-٠٧-٣٧)

www.aljziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩