

تخفيض المراكز

السعر المستهدف (ريال سعودي) ١٢,٦٠

التغير في السعر* -١٥,٤%

المصدر: تداول * السعر كما في ١٤ فبراير ٢٠١٩

أهم البيانات المالية

السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩ (متوقع)	(مليون ريال سعودي)
٧٤٨,٠	٥٢١,٢	٥٣١,٩	المبيعات
١٩١,٤	٣٤,١	٦٠,٣	إجمالي الربح
١٠٤,٤	(٥١,٨)	٩,٢	صافي الربح
٠,٥٢	(٠,٢٦)	٠,٠٥	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩ (متوقع)	(مليون ريال سعودي)
٢٥,٦%	٦,٥%	١١,٣%	هامش الإجمالي
١٣,٩%	-	١,٧%	هامش صافي الربح
١٢,٠٩	-	غ/ذ	مكرر الربحية (مرة)
١,٠٤	٠,٧٦	٠,٨٩	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
١٣,١	٣٠,٦	٣٥,١	EV/EBITDA (مرة)
-	-	-	عائد توزيع الأرباح

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال، غ/ذ غير ذلك

أهم البيانات المالية للسوق

٣,٠	القيمة السوقية (مليار)
١٦,٨	الأداء السعري منذ بداية العام %
٢٠٢,٥	الأسهم القائمة (مليون)
١٢,٢٨ / ١٧,٣٠	٥٢ أسبوع الأعلى / الأدنى

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

نتائج إيجابية للربع مقابل توقعاتنا ومتوسط التوقعات في السوق بتسجيل خسارة للربع الرابع ٢٠١٨. هذا التفوق على التقديرات لصافي الربح جاء من تحسن أسعار البيع بعد توصل منتجي الأسمنت أن حرب الأسعار غير مجدية للأعمال. عموماً، لا نتوقع استمرار مثل هذه الاتفاقيات على المدى البعيد، كما أن موسم الصيف يضيف عادة ضغوط على الطلب. يتم تمويل المصنع الجديد كلياً من خلال الاقتراض، الأمر الذي يعتبر سلبياً للشركة في ظل بيئة ارتفاع تكلفة التمويل الحالية. قمنا بتحديث توصيتنا لسهم الشركة إلى "تخفيض المراكز" مع الحفاظ على السعر المستهدف عند ١٢,٦٠ ريال سعودي للسهم.

- أعلنت أسمنت اليمامة عن صافي ربح بقيمة ٦,٩٥ مليون ريال سعودي (انخفاض ٤٣,٢% عن ذات الربع من العام السابق)، مقارنة بتوقعاتنا بصافي خسارة ٢٩,٩ مليون ريال سعودي ومتوسط التوقعات بصافي خسارة ٢١,٢ مليون ريال سعودي. يرجع التحول المفاجئ إلى الربحية إلى تحقيق أسعار بيع أعلى خلال الربع، والذي من غير المتوقع استمراره لفترة طويلة.
- بلغت المبيعات ١٦٠,٤ مليون ريال سعودي (انخفاض ٥,١% عن ذات الربع من العام السابق) وأعلى من توقعاتنا البالغة ١٠٦,٧ مليون ريال سعودي. كان سعر البيع أعلى من توقعاتنا بنسبة ٤٧,٦% حيث بلغ سعر الطن ١٥٤,٩ ريال سعودي. بلغ حجم المبيعات ١,٠٤ مليون طن مقابل ٨٦٥ ألف طن في ذات الربع من العام السابق. من المتوقع أن يعود سعر البيع إلى طبيعته خلال الأرباع القادمة، عند المستويات المنخفضة.
- بلغ إجمالي الربح ٣٣,٣ مليون ريال سعودي (انخفاض ٣٧,٩% عن ذات الربع من العام السابق)، مقابل توقعاتنا بخسائر قيمتها ١٥,٢ مليون ريال سعودي. على الرغم من انخفاض تكلفة الطن، تراجع هامش إجمالي الربح بمقدار ١,١٠٠ نقطة أساس. بلغت تكلفة إنتاج الطن خلال العام ١٢٥,٤ ريال سعودي مقابل ١٣١,٢ ريال سعودي في السنة المالية ٢٠١٧. بلغ الربح التشغيلي ١٥,٧ مليون ريال سعودي، انخفاض ٦١,٨% عن ذات الربع من العام السابق. بلغت النفقات التشغيلية ١٧,٦ مليون ريال سعودي، ارتفاع ٤١,٦% عن ذات الربع من العام السابق.

نظرة الجزيرة كابيتال: لم تتغير نظرنا السلبية للقطاع في السنة المالية ٢٠١٩، حيث لا نتوقع أن يظهر أثر المشاريع الكبيرة وبالتالي تعافي القطاع، قبل السنة المالية ٢٠٢٠. بلغ مخزون الشركة ٥,٣ مليون طن، أعلى من إرساليات الشركة خلال العام ٢٠١٨ بنسبة ٣٥,٩%. أعلنت الشركة أن مصنعها الجديد سيبدأ في الإنتاج خلال الفترة ما بين الربع الرابع ٢٠١٨ والربع الأول ٢٠١٩. هنا، يشكل نقل مصانع الشركة إلى الموقع الجديد خسارة لميزة موقعها الحالي. أيضاً، أعلنت الشركة أنها ستقوم بتمويل نفقاتها الرأسمالية كلياً من خلال الاقتراض (٤,٥ مليار ريال سعودي)، وهو ما يعتبر مخاطرة على الشركة. أعلنت أسمنت اليمامة في نتائجها للربع الثالث ٢٠١٨ عن تخلفها عن أحد تعهداتها مع بنوك تجارية وأنها ستقوم بمراجعة مع الدائنين. لا زلنا سلبيين حيال سهم الشركة بسبب الرفع المالي الكبير في ظل ارتفاع أسعار الفوائد وضعف بيئة التشغيل. قمنا بتحديث توصيتنا لسهم الشركة إلى "تخفيض المراكز" مع سعر مستهدف ١٢,٦٠ ريال سعودي للسهم.

ملخص النتائج

الربع الرابع ٢٠١٧	الربع الثالث ٢٠١٨	الربع الرابع ٢٠١٨	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفرق عن توقعاتنا	مليون ريال سعودي (مالم يذكر خلاف ذلك)
١٦٨,٩	١٠٧,٧	١٦٠,٤	٥,٠٢-	٤٨,٩٣%	٥٠,٣٣%	الإيرادات
٥٣,٦	(٢٤,٧)	٣٣,٣	٣٧,٨٧-	-	-	إجمالي الربح
٣١,٧%	-	٢٠,٨%	-	-	-	إجمالي هامش
٤١,٢	(٣٩,٣)	١٥,٧	٦١,٨٩-	-	-	EBIT
١٢,٢	(٤٦,٤)	٦,٩	٤٣,٤٤-	-	-	صافي الربح
٠,٠٦	(٠,٢٢)	٠,٠٣	-	-	-	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

محلل
وليد الجبير

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١٤٦

W.aljubayr@aljziracapital.com.sa

رئيس إدارة الأبحاث
طلحة نزر
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٥٠
t.nazar@aljziracapital.com.sa

محلل
مهند العودان
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١١٥
M.alodan@aljziracapital.com.sa

محلل
جاسم الجبران
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨
j.aljabran@aljziracapital.com.sa

محلل
وليد الجبير
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١٤٦
W.aljubayr@aljziracapital.com.sa

المدير العام لإدارة أعمال الوساطة والمبيعات
علاء اليوسف
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٠١٠
a.yousef@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد -
رئيس الوساطة الدولية والمؤسساتية
لؤي جواد المطوع
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٧٧
lalmutawa@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - المنطقة الشرقية ومنطقة
القصيم
عبد الله الرهيط
+٩٦٦ ١١ ٣٦١٧٥٤٧
aalrahit@aljziracapital.com.sa

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/ و 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 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 والتصريحات 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 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 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.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩