

## محايد

السعر المستهدف (ريال سعودي) ٣٤,٤

التغير في السعر\* ٦,٤-%

المصدر: تداول \* السعر كما في ٢٨ يناير ٢٠١٩

### أهم البيانات المالية

السنة المالية ٢٠١٩ (متوقع)	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٧	(مليون ريال سعودي)
٢٨٩,١	٤٢٥,٧	٦٢٥,٩	المبيعات
١١٧,٦	١٤٠,٤	٢٧٢,٧	إجمالي الربح
١٠٣,٦	١٢٠,٨	٢٥١,٨	صافي الربح
١,١٥	١,٣٤	٢,٨٠	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أهم النسب

السنة المالية ٢٠١٩ (متوقع)	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٧	(مليون ريال سعودي)
٣٠,٢%	٢٣,٠%	٤٣,٧%	هامش الإجمالي
٢٦,٦%	٢٨,٤%	٤٠,٢%	هامش صافي الربح
٣١,٩٧	٢٦,٧٨	١٦,٠٩	مكرر الربحية (مرة)
١,٩٨	١,٨٩	٢,٣٢	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
١٥,١٨	١٢,٠٣	١٠,٤٠	EV/EBITDA (مرة)
٤,١%	٥,٢%	٦,٤%	عائد توزيع الأرباح

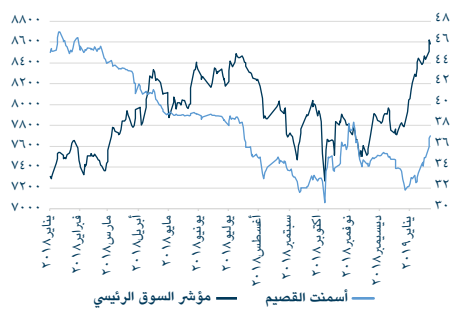
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أهم البيانات المالية للسوق

٣,٣	القيمة السوقية (مليار)
٩,٥٢	الأداء السعري منذ بداية العام %
٩٠,٠	الأسهم القائمة (مليون)
٣٠,١ / ٤٦,٥	٥٢ أسبوع الأعلى / الأدنى

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

محلل

وليد الجبير

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١٤١

W.aljubayr@aljziracapital.com.sa

أعلنت أسمنت القصيم عن نتائج جيدة، لتتفوق على توقعاتنا بجميع المستويات. بلغ صافي الربح ٣٩,٥ مليون ريال سعودي، أعلى بشكل كبير من توقعاتنا ومن توقعات السوق بصافي ربح ٦,٧ مليون ريال سعودي و ١٤,٥ مليون ريال سعودي على التوالي، وذلك نتيجة لتحقيق أسعار بيع أعلى عن المتوقع. بلغ متوسط سعر البيع خلال الربع ١٥٩,٠ ريال سعودي للطن مقابل توقعاتنا بسعر يقارب ١١٥,٠ ريال سعودي للطن. نستمر في التوصية "محايد" مع تعديل السعر المستهدف إلى ٣٤,٤ ريال سعودي للسهم.

- جاء صافي الربح بقيمة ٣٩,٥ مليون ريال سعودي متجاوزا توقعاتنا بشكل كبير، يرجع الفارق إلى قيام الشركة برفع سعر البيع عن الربع السابق بنسبة ٤٣,٥%، مما أدى إلى ارتفاع المبيعات والهوامش.
- بلغت المبيعات ١١٥,٤ مليون ريال سعودي (أقل من ذات الربع من العام السابق بنسبة ٣١,٧% وأعلى من الربع السابق بنسبة ٥٥,٢%)، وهي مبيعات أعلى بكثير من توقعاتنا البالغة ٧٧,٦ مليون ريال سعودي. بلغ متوسط سعر البيع للطن بحدود ١٥٩,٠ ريال سعودي مقابل توقعاتنا البالغة ١١٦ ريال سعودي للطن. من المتوقع استمرار هذا التحول في سعر البيع على المدى القريب لكن نتوقع أن تعادل الأسعار على المدى البعيد مع ظروف السوق. أيضا، بلغ حجم المبيعات ٧٢٦ ألف طن، أعلى من توقعاتنا بنسبة ٧,٥%.
- بلغ إجمالي الربح ٤٦,٢ مليون ريال سعودي (أقل من ذات الربع من العام السابق بنسبة ٢٩,٠% وأعلى بنسبة ٢٨,٣% من الربع السابق)، مع تراجع في هامش إجمالي الربح بمقدار ٤٤٨ نقطة أساس من العام السابق. عموما، جاء إجمالي الربح والهوامش أعلى من المتوقع بسبب ارتفاع المبيعات. بلغ متوسط تكلفة إنتاج الطن ٩٥,٤ ريال سعودي مقابل ٨٩,٢ ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠١٧، بينما نتوقع أن تصل تكلفة الطن إلى ٩٧,٠٩ ريال سعودي في المتوسط للسنة المالية ٢٠١٩. جاء الربح التشغيلي ليبلغ ٣٨,٤ مليون ريال سعودي، بانخفاض ٤٣,٣% عن ذات الربع من العام السابق. بلغت النفقات التشغيلية ٧,٨ مليون ريال سعودي، بانخفاض ٢,٥% عن ذات الربع من العام السابق.

**نظرة الجزيرة كابيتال:** نعتقد أن قطاع الأسمنت لم يتعافى من المسار الهابط الحالي، حيث لم يتحقق أثر المشاريع المعلن عنها على إرساليات الأسمنت. بصفة عامة، نتوقع أن يستمر ضعف القطاع خلال السنة المالية ٢٠١٩، كما لا نتوقع أن تحافظ أسعار البيع على مستوياتها المرتفع على المدى البعيد. يوجد تشبع في القطاع من حيث الطاقة الإنتاجية والشركات، حيث يحتاج إلى الاندماج ما بين الشركات. من المتوقع أن ينتهي الاتجاه الهابط في القطاع في حال ارتفاع أعمال الإنشاء وتخفيض المنافسة في القطاع. نستمر بالنظرة المحايدة لقطاع الأسمنت. بلغ معدل مخزون الكنكر إلى المبيعات لأسمنت القصيم ٨٩,٠% في السنة المالية ٢٠١٨ وهو مركز أفضل مقارنة بالقطاع عند ٩٣,٥% (تشمل الصادرات). بناء على تقديراتنا، يتم تداول سهم الشركة بمكرر ربحية ومكرر قيمة دفترية متوقع بمقدار ٣١,٩٧ مرة و ١,٩٨ مرة على التوالي. قامت الشركة بتخفيض توزيع الأرباح للسنة المالية ٢٠١٩ إلى ١,٧٥ ريال سعودي للسهم، كما نتوقع أن تقوم الشركة بتوزيع مبلغ ١,٥ ريال سعودي للسهم في السنة المالية ٢٠١٩ ليكون عائد توزيع الربح إلى السعر بحدود ٤,١%. نستمر في التوصية "محايد" بسعر مستهدف ٣٤,٤ ريال سعودي للسهم.

### ملخص النتائج

مليون ريال سعودي (مالم يذكر خلاف ذلك)	الربع الرابع ٢٠١٧	الربع الثالث ٢٠١٨	الربع الرابع ٢٠١٨	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	١٦٩,٠	٧٤,٤	١١٥,٤	٣١,٧٢-	٤٨,٧١%	
إجمالي الربح	٧٥,٧	٩,٥	٤٦,٢	٣٨,٩٧-	٢٦٠,٩٤%	
إجمالي الهامش	٤٤,٨%	١٢,٨%	٤٠,٠%	-	-	
EBIT	٦٧,٧	٣,٣	٣٨,٤	٤٣,٢٨-	٥٨٥,٧١%	
صافي الربح	٦٧,٢	٥,٧	٣٩,٦	٤١,٠٧-	٤٩١,٠٤%	
ربح السهم	٠,٧٥	٠,٠٦	٠,٤٤	-	-	

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

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 ٢٢٥٦٠٦٠  
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 ٣١١٧٥٤٧  
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 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 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 (٧٦٠٧-٠٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩