

التوصية
السعر المستهدف خلال 12 شهر
حياد
ريال 40.00

شركة إسمنت المنطقة الجنوبية
تقرير إلحاقى - نتائج الربع الرابع 2018

ربع باهر

أعلنت شركة إسمنت المنطقة الجنوبية عن نتائجها للربع الرابع من عام 2018، حيث حققت صافي دخل يبلغ 52 مليون ريال متخطيةً بذلك توقعاتنا البالغة 21 مليون ريال وتوقعات المحللين البالغة 28 مليون ريال. كانت أرباح الربع مدعومةً بارتفاع أسعار البيع إلى 141 ريال للطن مقابل 134 ريال للطن في الربع السابق، بالإضافة إلى تحسن الهامش الإجمالي إلى 29%. يتداول السهم عند مكرر ربحية متوقع لعام 2019 يبلغ 28.0 مرة، أعلى من مستويات المنتجين الآخرين ومن مستوى المؤشر العام البالغ 15.4 مرة. قمنا بمراجعة توقعاتنا للطلب للأعوام القادمة، مما أدى إلى ارتفاع توقعاتنا المستقبلية للمبيعات والأرباح. قمنا برفع السعر المستهدف للسهم من 36 ريال إلى 40 ريال ولكن نبقى على توصيتنا بالحياد.

المحافظة على الحصة السوقية

حافظت شركة إسمنت المنطقة الجنوبية على مكانتها كصاحبة أعلى حصة سوقية في القطاع، حيث استحوذت على ما نسبته 16% من السوق في الربع الرابع من عام 2018. ارتفعت أحجام المبيعات بنسبة 14% على أساس سنوي و16% على أساس ربعي لتصل إلى 1.7 مليون طن في هذا الربع مقارنة بمستوى 1.5 مليون طن في الربع الثالث من عام 2018. نتعتقد بأن الشركة في وضع جيد للمحافظة على حصتها السوقية في المستقبل، بدعم من اتفاقيتها الجديدة لتصدير الكلنكر إلى بنغلاديش. تمتلك إسمنت المنطقة الجنوبية ثلاثة مصانع في كل من منطقة جازان ومنطقة عسير ومنطقة مكة المكرمة.

تحسن أسعار البيع إلى 141 ريال للطن

أعلنت شركة إسمنت المنطقة الجنوبية عن إيرادات بلغت 240 مليون ريال خلال الربع الرابع، بانخفاض بنسبة 21% على أساس سنوي ولكن بارتفاع نسبته 22% على أساس ربعي على خلفية ارتفاع أسعار البيع من 134 ريال للطن في الربع الثالث من عام 2018 إلى 141 ريال للطن في الربع الرابع (بزيادة نسبتها 5% على أساس ربعي). بلغت أحجام المبيعات مستوى 1.7 مليون طن خلال الربع، أعلى بشكل ملحوظ من 1.5 مليون طن في الربع الثالث وفي الربع الرابع من عام 2017. أحد العوامل المقلقة هو تراكم مستويات المخزون. ارتفع المخزون إلى ما يقارب 4 مليون طن (66% من مبيعات آخر اثني عشر شهراً) في شهر فبراير 2019 مقابل 3.7 مليون طن ثابتة بين شهري سبتمبر وديسمبر 2018.

توسع الهامش

تسرنا ملاحظة اتساع الهامش الإجمالي إلى 29% في الربع الرابع من عام 2018 مقابل 9% في الربع السابق على خلفية تحسن أسعار البيع وارتفاع أحجام المبيعات. مع ذلك، لا يزال الهامش الإجمالي أقل بكثير من مستوى 45% في الربع الرابع من عام 2017، وبشكل مماثل، كان أداء الهامش التشغيلي والهامش الصافي أفضل في هذا الربع. بلغ الهامش الصافي 22% خلال الربع بتحسن ملحوظ مقارنةً بمستوى 3% في الربع الثالث.

نبقى على توصيتنا بالحياد

سجلت شركة إسمنت المنطقة الجنوبية أرباحاً مرتفعة للربع الرابع من عام 2018 مع ربحية سهم تبلغ 0.37 ريال متخطيةً بذلك توقعاتنا البالغة 0.15 ريال. قمنا بمراجعة توقعاتنا للطلب للأعوام القادمة، مما أدى إلى ارتفاع توقعاتنا المستقبلية للمبيعات والأرباح. نمتلك نظرة إيجابية نحو نمو الطلب في القطاع ككل خلال عام 2019، وذلك من المستوى المنخفض البالغ 41 مليون طن في عام 2018. قمنا برفع السعر المستهدف للسهم من 36 ريال إلى 40 ريال ولكن نبقى على توصيتنا بالحياد. يتداول السهم عند مكرر ربحية متوقع لعام 2019 يبلغ 28.0 مرة، أعلى من مستويات المنتجين الآخرين ومن مستوى المؤشر العام البالغ 15.4 مرة.

بيانات النسب الرئيسية

	31 ديسمبر	2017	2018	*2019
العائد على متوسط الأصول	9%	9%	4.7%	8.9%
العائد على متوسط حقوق الملكية	12%	12%	6.2%	5.1%
مكرر الربحية	x12.0	x12.0	x32.9	x28.0
مكرر القيمة الدفترية	x1.4	x1.4	x2.0	x1.0
قيمة المنشأة/EBITDA**	x8.4	x8.4	x17.1	x11.7
قيمة المنشأة / الإيرادات	x4.5	x4.5	x7.7	x7.3

* متوقعة
** الدخل قبل المصروفات البنكية والضرائب والإهلاك والاستهلاك

البيانات المالية الرئيسية

	31 ديسمبر (مليون ريال)	2017	2018	*2019
الإيرادات	1,064	888	932	
**EBITDA	571	401	403	
صافي الدخل	370	195	228	
ربحية السهم (ريال)	2.64	1.39	1.63	
أرباح السهم الموزعة (ريال)	1.50	2.00	2.00	
القيمة الدفترية للسهم (ريال)	22.66	22.47	31.73	

* متوقعة
** الدخل قبل المصروفات البنكية والضرائب والإهلاك والاستهلاك
*** نتائج أولية

إجمالي العوائد المتوقعة

السعر في 20 مارس 2019 (ريال)	45.70
العائد المتوقع لسعر السهم	(12.5%)
عائد الأرباح الموزعة	4.4%
إجمالي العوائد المتوقعة	(8.1%)

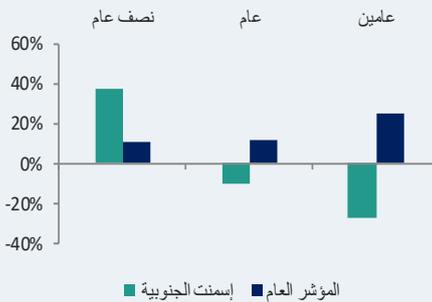
بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)	30.00/51.30
القيمة السوقية (مليون ريال)	6,398
قيمة المنشأة (مليون ريال)	6,851
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	140.0
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	41.8%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	170,535
رمز بلومبيرغ	SOCCO AB

أداء السهم السنوي



المصدر: بلومبيرغ



المعنة	المتوقعة	نتائج الربع الرابع لعام 2018 (مليون ريال)
الإيرادات	219	240
الدخل الإجمالي	34	71
صافي الدخل	21	52
ربحية السهم (ريال)	0.15	0.37

تصنيف السهم

غير مُصنّف	بيع	حياد	شراء
تحت المراجعة/ مقيد	إجمالي العوائد المتوقعة اقل من - 15%	إجمالي العوائد المتوقعة بين +15% و - 15%	إجمالي العوائد المتوقعة أكبر من +15%

*تعتبر نسب العوائد تقديرية، حيث تعتمد التوصيات على عوامل أخرى أيضاً

لإبداء أي ملحوظات على أي من تقاريرنا، نرجو التواصل من خلال research@riyadcapital.com

بيان إخلاء المسؤولية

تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير بحسن نية من مصادر عامة مختلفة يعتقد بأنه موثوق بها. في حين اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير هي دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذه الوثيقة هي عادلة ومعقولة، ومع ذلك فإن الرياض المالية لا تضمن دقة البيانات والمعلومات المقدمة، وعلى وجه الخصوص، الرياض المالية لا تتعهد أن المعلومات الواردة في هذا التقرير هي كاملة أو خالية من أي خطأ. هذا التقرير ليس، وليس المقصود به أن يفسر على أنه، عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية. وبناء عليه، فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة، و/أو عدالة، و/أو اكتمال المعلومات التي يحتوي عليها هذا التقرير. الرياض المالية تخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو محتوياته، ولن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من منسوبي الرياض المالية من مدراء، ومسؤولين، وموظفين مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو أحد أو أكثر من الشركات التابعة أو عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى المشار إليها في هذا التقرير.

الآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة الرياض المالية كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار. ليس هنالك أي ضمان بأن النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متسقة مع أية آراء أو التنبؤات أو التوقعات واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير يمثل نتيجة محتملة فقط. كما أن هذه الآراء، والتنبؤات والتوقعات تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي.

القيمة لأي، أو الدخل من أي، من الاستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و / أو تتأثر بالتغيرات. الأداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وفقاً لذلك، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على ناتج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل.

هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام ولا يعتبر ظروف، وأهداف، ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين. ولذلك، فإنه لا يقصد بهذا التقرير تقديم مشورة في مجال الاستثمار ولا يأخذ بعين الاعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الاستثمارية الخاصة و/أو الاحتياجات الخاصة بالقارئ. قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الاستثمار يجب على القارئ الحصول على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والقانونية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لأن الاستثمار في هذا النوع من الأوراق المالية قد لا يكون ملائماً لجميع الأشخاص .

لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البحثي، كلياً أو جزئياً، وجميع المعلومات والآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة فيه محمية بموجب القواعد ولوائح حقوق الطبع والنشر.