

13 أغسطس 2018

تغطية لنتائج أعمال الربع الثاني من عام 2018

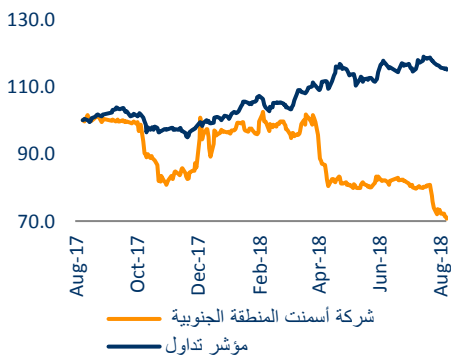
معايد	التوصية
معايد	التوصية السابقة
35.5	سعر السهم الحالي (ريال)
37.6	السعر المستهدف (ريال)
6.0%	نسبة الارتفاع / الهبوط

في يوم 12 أغسطس من عام 2018

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)

5.0	رأس المال السوقي (مليار ريال)
52.30	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
35.35	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
140	إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)
41.8%	نسبة التداول الحر للأسهم (%)

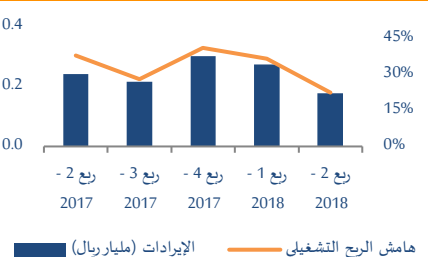
سهم شركة أسمنت المنطقة الجنوبية مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
واحد شهر	(11.3%)	(11.1%)
6 شهور	(28.7%)	(39.6%)
12 شهر	(29.3%)	(44.2%)

الملاك الرئيسيين	%
صندوق الاستثمارات العامة	37.43%
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية	15.82%

المبيعات الربع سنوية (مليار ريال سعودي) و هامش الربح التشغيلي



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ، إدارة الأبحاث، شركة فالكوم: البيانات في يوم 12 أغسطس، 2018

أرباح مخيبة للأمال وسط ضعف النتائج المالية الموسمية

إنخفض صافي الربح لشركة أسمنت المنطقة الجنوبية بنسبة 62.1% على أساس سنوي وبنسبة 64.7% على أساس ربع سنوي إلى 36 مليون ريال خلال الربع الثاني من عام 2018، ويرجع ذلك بشكل رئيسي إلى انخفاض الإيرادات (تراجع بنسبة 26.8% على أساس سنوي وبنسبة 35.0% على أساس ربع سنوي) والتي جاءت دون مستوى التوقعات إلى حد كبير. وقد تأثرت الإيرادات بانخفاض كبير في أسعار البيع المحققة (تراجع بنسبة 34% على أساس ربع سنوي، وبنسبة 27% على أساس سنوي)، في حين تمكنت الشركة الحفاظ على التراجع في حجم المبيعات (تراجع بنسبة 1.0% على أساس ربع سنوي، ودون تغير على أساس سنوي). كما إنخفضت تكلفة المبيعات بنسبة 11% فقط على أساس سنوي، وبنسبة 16% على أساس ربع سنوي، وبالتالي شهدت الأرباح الإجمالية إنخفاضًا حادًا، بينما أوصت الشركة بتوزيع أرباح نقدية بواقع 1.75 ريال للسهم الواحد عن نتائج النصف الأول من العام الحالي (معدل توزيع الأرباح 100%): مقابل توقعاتنا البالغة 1.75 ريال للسهم عن النتائج المالية لعام 2018 المتوقعة. ارتفع المخزون إلى (36.2 مليون طن في شهر يونيو عام 2018، وهو أعلى مستوى شهري في العام)، بسبب زيادة الإنتاج وإنخفاض المبيعات. في حين لا نتوقع تعافي الطلب على الأسمنت قبل الربع الرابع من العام بسبب ضعف نتائج الربع الثالث الموسمية، كما نتوقع فرصة تصدير محدودة للشركة نظراً لتواجدها بالقرب من أسواق شرق أفريقيا والتي تواجه حالياً فرط المعروض من الأسمنت. وعلى أساس نتائج الإثنى عشرة شهراً الماضية (على أساس سنوي)، كان أداء الشركة أقل من أداء القطاع منذ شهر أكتوبر عام 2016 (المتوسط للشركة 19% على أساس سنوي مقابل متوسط القطاع 14% على أساس سنوي): في حين بدأت تضيق الفجوة.

- إنخفضت الإيرادات إلى 178 مليون ريال بسبب إنخفاض سعر المبيعات وإنخفاض حجم المبيعات، بينما تحسن حجم مبيعات الشركة بشكل طفيف بنسبة 0.2% على أساس سنوي في الربع الثاني من العام، في حين تراجعت الأسعار بنسبة 27% على أساس سنوي إلى 137 ريال للطن.
 - إنخفض الربح الإجمالي إلى 51 مليون ريال مقابل 100 مليون ريال في الربع الثاني من عام 2017 بسبب التباطؤ في المبيعات بسبب ارتفاع تكلفة الطن خلال الربع. كما إنخفض هامش الربح الإجمالي إلى 28.7% من 41.2% في الربع الثاني من عام 2017 مقابل 44.5% في الربع الأول من عام 2018.
 - إنخفض الربح التشغيلي بنسبة 55.1% على أساس سنوي وبنسبة 60.8% على أساس ربع سنوي إلى 40 مليون ريال مقابل 92 مليون ريال في الربع الثاني من عام 2017، و 102 مليون ريال في الربع الأول من عام 2018، متأثرة بانخفاض الإيرادات. كما تراجع هامش التشغيل بنسبة 15.5% على أساس سنوي إلى بنسبة 22.5% في الربع الثاني من عام 2018.
 - إنخفض صافي الربح بنسبة 62.1% على أساس سنوي إلى 36 مليون ريال في الربع الثاني من عام 2018، والذي جاء دون مستوى التوقعات. وعلى أساس ربع سنوي، إنخفض صافي الربح بنسبة 64.7% بسبب إنخفاض حجم المبيعات والأسعار. كما بلغ هامش صافي الربح 20.2% مقابل 39.1% في الربع الثاني من عام 2017 وبنسبة 37.3% في الربع الأول من العام الحالي.
 - تمتلك الشركة إدارة جيدة نسبياً للمخزون (نسبة المخزون إلى مبيعات الإثنى عشرة شهراً الماضية وصلت إلى 66% مقارنة بمتوسط القطاع البالغ 68%). ومع ذلك، فإننا لا نتوقع أي ارتفاع كبير في الطلب خلال الأرباع القليلة المقبلة في المنطقة الجنوبية. كما نعتقد أن الأرباح قد وصلت إلى أدنى مستوى، و نتوقع هبوطاً محدوداً للسهم.
- التقييم: قمنا بمراجعة السعر المستهدف هبوطاً إلى 37.6 ريال متضمناً الأداء الضعيف في الربع الثاني من عام 2018. كما إنخفض سعر السهم بنسبة 14% منذ الأرباح السابقة. كما أثر الطلب الضعيف على الأسمنت في المنطقة الجنوبية (تراجع بنسبة 8% على أساس ربع سنوي، وبنسبة 3.0% على أساس سنوي) على أداء سعر السهم. كما نبقى على توصيتنا الإستثمارية المحايدة على السهم.

التغير	الربع الثاني 2017	الربع الثاني 2018	التغير السنوي (%)	عام 2017	عام 2018
الإيرادات (مليون ريال)	243	178	(26.7%)	1,064	1,091
مجمل الربح (مليون ريال)	100	51	(49.0%)	424	454
الربح التشغيلي (مليون ريال)	92	40	(55.1%)	384	398
صافي الربح (مليون ريال)	95	36	(62.1%)	370	376
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	0.68	0.26	(62.1%)	2.65	2.69
هامش مجمل الربح (%)	41.2%	28.7%	(12.5%)	39.8%	41.6%
هامش الربح التشغيلي (%)	38.0%	22.5%	(14.2%)	36.1%	36.5%
هامش صافي الربح (%)	39.1%	20.2%	(18.9%)	34.8%	34.5%

مصدر المعلومات: القوائم المالية للشركة، إدارة الأبحاث، شركة فالكوم

شرح منهجية التصنيف لدى فالكوم للخدمات المالية

تعتمد شركة "فالكوم للخدمات المالية" على منهجية للتقييم المالي يختص بها، كما تستند توصياتها الإستثمارية إلى البيانات الكمية والنوعية التي يجمعها المحللون الماليين. وعلاوةً على ذلك، يضع نظام التقييم المتبع الأسهم التي يتغطيتها بحثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناءً على سعر إقبال السوق، وكذلك القيمة العادلة المفترضة وإمكانية الصعود أو الانخفاض.

زيادة المراكز: القيمة العادلة تزيد على السعر الحالي بأكثر من 10%.

محايد: القيمة العادلة إما أكثر أو أقل من سعر السهم الحالي بنسبة 10%.

تخفيض المراكز: القيمة العادلة أقل من سعر السهم الحالي بنسبة 10%.

تحت المراجعة: لم يتم تحديد سعر مستهدف لسبب أو أكثر من الأسباب التالية: (1) إنتظار المزيد من المعلومات، (2) إنتظار البيانات المالية التفصيلية، (3) إنتظار تحديث المزيد من البيانات، (4) تغيير في أداء الشركة، (5) تغيير في ظروف السوق أو (6) أي سبب آخر من شركة فالكوم للخدمات المالية، قسم ادارة البحوث.

فالكوم للخدمات المالية

مراسلتنا على العنوان التالي:
صندوق بريد 884
الرياض 11421
المملكة العربية السعودية

الفاكس أو مراسلتنا على الرقم أدناه
فاكس: +966 11 2032546
الإيميل: addingvalue@falcom.com.sa

اتصل بنا على أرقام الهاتف أدناه
خدمة العملاء: 8004298888
لخدمات الأسهم: 920004711

إخلاء مسؤولية وتحذير من المخاطر:

لقد تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير من مصادر عامة مختلفة يُعتقد بأنه موثوق بها، وعلى الرغم من أن فالكوم اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذا التقرير هي عادلة ومعقولة إلا أن فالكوم لا تضمن دقة البيانات أو الأسعار أو المعلومات المقدمة، ولا تتعهد بأن المعلومات أو الأسعار الواردة في هذا التقرير هي صحيحة أو خالية من أي خطأ، كما أن هذا التقرير ليس المقصود منه أن يُفسر على أنه عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية وبناءً عليه فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة و/أو عدالة و/أو اكتمال المعلومات أو الأسعار التي يحتوي عليها هذا التقرير، كما أن فالكوم تخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو أي من محتوياته، ولن تكون فالكوم مسؤولة في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير، والآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة فالكوم كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار، ولا تُقدم فالكوم أي ضمان بأن الأسعار أو النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متوافقة مع أية آراء أو تنبؤات أو توقعات أسعار واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير من أسعار متوقعة يُمثل نتيجة مُحتملة فقط ويمكن أن لا تتحقق نهائياً، كما أن هذه الآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والافتراضات التي لم يتم التُحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي. وإضافة إلى ما سبق فإن أي قيمة أو سعر مذكور أو أي دخل من أي من الإستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و/أو تتأثر بالتغيرات دون أي إشعار سابق والأداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وبناءً على كل ما سبق بيانه فإن المستثمرين قد يحصلون على نتائج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل. إن هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام فقط ولا يأخذ في الحسبان ظروف وأهداف ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين، ولذلك فإن هذا التقرير لا يستهدف تقديم مشورة في مجال الإستثمار ولا يأخذ بعين الإعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الإستثمارية الخاصة و/أو الإحتياجات الخاصة لمن يحصل على هذا التقرير، ولذلك ينبغي على المستثمر قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الإستثمار أن يحصل على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والإستثمارية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لأن الإستثمار 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 وتوقعات الأسعار الواردة فيه محمية بموجب أنظمة وقوانين حقوق الملكية الفكرية وحقوق الطبع والنشر في المملكة العربية السعودية.

جميع الحقوق محفوظة.

حصلت شركة فالكوم على ترخيص من هيئة سوق المال السعودي رقم (06020-37) بتاريخ 2006/05/27 وبدأت بتقديم خدماتها للمستثمرين في السوق المالية السعودية بتاريخ 2007/02/19 برقم 1010226584 الصادر بتاريخ 1427/12/04 هجري.