

فشل الانتعاش في نتائج الربع الرابع من عام 2018 في دعم صافي أرباح السنة المالية 2018 والتي إستمرت في الانخفاض

إستمر صافي أرباح شركة أسمنت المنطقة الجنوبية في الإنخفاض للعام الرابع على التوالي حيث إنخفض بنسبة 47.4% على أساس سنوي إلى 195 مليون ريال في السنة المالية 2018. وكان العامل الأكثر أهمية هو إنخفاض الإيرادات، الأمر الذي لا يزال يشكل مصدر قلق للشركة. إنخفضت الإيرادات في السنة المالية 2018 بنسبة 16.6% على أساس سنوي إلى 888 مليون ريال سعودي، على الرغم من الزيادة في كمية المبيعات بنسبة 3.5% والتي لم يكن لها تأثير إيجابي كبير على إيرادات الشركة وذلك لإنخفاض أسعار البيع. حيث إن الانخفاض في أسعار البيع قد عوض الإرتفاع الناتج من حجم المبيعات. وخلال الربع الرابع من عام 2018، تحسنت إيرادات الشركة بنسبة 22.4% على أساس ربع سنوي لتصل إلى 240 مليون ريال، مدفوعة بارتفاع متوسط سعر البيع وارتفاع في الكميات المباعة.

تحظى شركة أسمنت المنطقة الجنوبية على أعلى حصة سوقية في صناعة الأسمنت السعودية، مع وجود قوي في المنطقة الجنوبية، كما تواصل تعزيز مكانتها في المنطقة الغربية. وقد إستمر مخزون الشركة في الإرتفاع (4.0 مليون طن في عام 2018م، وهو أعلى مستوى منذ عام 2011)، بسبب ضعف الطلب على الرغم من أن مبيعات الأسمنت في الشركة كنسبة مئوية من القطاع نمت إلى 14.1% في عام 2018 مقابل 11.8% في عام 2017. ونتوقع أن تحقق الشركة بعض الإيرادات من عمليات الصادرات بعد تجديد رخصة التصدير والتعامل مع اليمن وبنجلاديش.

- إنخفضت الإيرادات بنسبة 16.6% على أساس سنوي إلى 888 مليون ريال سعودي في السنة المالية 2018 بسبب إنخفاض أسعار البيع دون مستوى التوقعات على الرغم من تحسن حجم مبيعات الشركة بنسبة 3.5% على أساس سنوي.
- إنخفض الربح الإجمالي بنسبة 38.2% على أساس سنوي إلى 262 مليون ريال سعودي متأثرًا بتراجع حجم المبيعات على الرغم من إنخفاض تكلفة الطن خلال العام. بينما إنخفض هامش الربح الإجمالي إلى 29.5% من 39.8% في عام 2017 مقابل 52.4% في عام 2016.
- إنخفضت الأرباح التشغيلية بنسبة 42.5% على أساس سنوي إلى 215 مليون ريال سعودي، مقابل 373 مليون ريال سعودي في السنة المالية 2017 و 879 مليون ريال سعودي في السنة المالية 2016، متأثرًا بانخفاض الإيرادات. كما إنخفض هامش التشغيل إلى 24.2% في السنة المالية 2018 مقابل 35.15 في السنة المالية 2017.
- إنخفض صافي الربح بنسبة 47.4% على أساس سنوي إلى 195 مليون ريال سعودي في السنة المالية 2018، أقل بكثير من تقديرات السوق. كما بلغ هامش صافي الربح 21.9% في السنة المالية 2018، مقارنةً مع 34.8% في السنة المالية 2017 و 49.4% في السنة المالية 2016. و في الربع الرابع من عام 2018، إنتعش صافي الربح على أساس ربع سنوي، بينما إنخفض بنسبة 54.3% على أساس سنوي إلى 52 مليون ريال على أساس سنوي.

- إقترحت الشركة توزيعات أرباح قدرها 1 ريال سعودي للسهم الواحد عن النتائج المالية للنصف الثاني من عام 2018 لمساهمها البالغ عددهم 140 مليون، مما رفع إجمالي أرباح العام إلى 2 ريال سعودي للسهم الواحد، بقيمة 280 مليون ريال سعودي.
- أعلنت الشركة عن تجديد ترخيص التصدير من وزارة التجارة والاستثمار. و من المتوقع أن تقوم الشركة بتصدير ما يصل إلى 1 مليون طن من الكلنكر و 0.5 مليون طن من الأسمنت لمدة عام اعتبارًا من 13 فبراير 2019. و في الربع الرابع من عام 2018، فازت الشركة بعقد لتصدير 20 ألف طن من الأسمنت إلى اليمن. كما وقعت الشركة صفقة مع شركة بيكورد في هونغ كونغ لتصدير 1.5 مليون طن من الكلنكر إلى بنجلاديش بين 2019 ومنتصف عام 2020.

التقييم: بدأت صناعة الأسمنت السعودية في السنة المالية 2019 بشكل جيد مع نمو إيجابي في مبيعات الكلنكر والأسمنت. وقمنا بمراجعة السعر المسهدف للسهم صعوداً ليعكس قيمة عادلة قدرها 42.1 ريال سعودي، في أعقاب إنتعاش الأداء في الربع الرابع من عام 2018 و الانتعاش الأخير في صناعة الأسمنت. نبقي على توصيتنا الإستثمارية المحايدة على السهم.

التغير	الربع الرابع 2017	الربع الرابع 2018	التغير السنوي (%)	2018 حقيقي	2019 متوقع	التغير السنوي (%)
الإيرادات (مليون ريال)	302	240	-20.6%	888	994	-20.6%
مجمل الربح (مليون ريال)	137	71	-48.3%	262	282	-48.3%
الربح التشغيلي (مليون ريال)	116	63	-46.0%	215	232	-46.0%
صافي الربح (مليون ريال)	114	52	-54.3%	195	224	-54.3%
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	0.81	0.37	-54.3%	1.39	1.60	-54.3%
هامش مجمل الربح (%)	45.2%	29.4%	-15.8%	29.5%	28.4%	-15.8%
هامش الربح التشغيلي (%)	38.4%	26.1%	-12.3%	24.2%	23.3%	-12.3%
هامش صافي الربح (%)	37.6%	21.6%	-16.0%	21.9%	22.5%	-16.0%

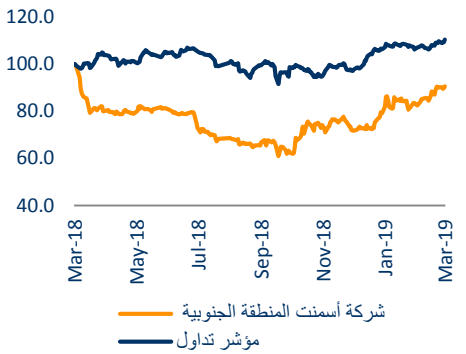
مصدر المعلومات: القوائم المالية للشركة، إدارة الأبحاث، شركة فالكم

التوصية	محايد
التوصية السابقة	محايد
سعر السهم الحالي (ريال)	46.0
السعر المستهدف (ريال)	42.1
نسبة الإرتفاع / الهبوط	(8.5%)
في يوم 31 مارس 2019	

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)

رأس المال السوقي (مليار ريال)	6.4
أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	51.3
أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	30.0
إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)	140.0
نسبة التداول الحر للأسهم (%)	41.8%

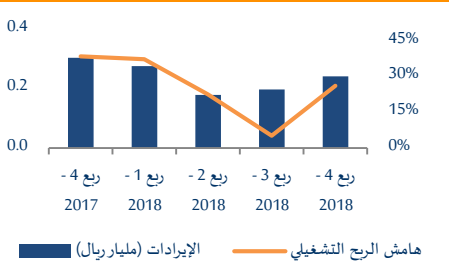
سهم شركة أسمنت المنطقة الجنوبية مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
واحد شهر	9.0%	5.5%
6 شهور	35.6%	24.6%
12 شهر	(9.4%)	(19.8%)

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

الإيرادات (مليار ريال سعودي) وهامش الربح التشغيلي (%)



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرج، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 31 مارس 2019

شرح منهجية التصنيف لدى فالكم للخدمات المالية

تعتمد شركة "فالكم للخدمات المالية" على منهجية للتقييم المالي تختص بها، كما تستند توصياتها الإستثمارية إلى البيانات الكمية والنوعية التي يجمعها المحللون الماليين. وعلاوةً على ذلك، يضع نظام التقييم المتبع الأسهم التي يتغطيتها بحيثياً 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 فالكم للخدمات المالية، قسم ادارة البحوث.

فالكم 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 فالكم 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 فالكم 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 فالكم تُحلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو أي من محتوياته، ولن تكون فالكم مسؤولة في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير، والآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة فالكم كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار، ولا تُقدم فالكم 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 والاداء 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 والاستثمارية 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 فالكم على ترخيص من هيئة سوق المال السعودي رقم (37-06020) بتاريخ 2006/05/27 وبدأت بتقديم خدماتها للمستثمرين في السوق المالية السعودية بتاريخ 2007/02/19 برقم 1010226584 الصادر بتاريخ 1427/12/04 هجري.