

13 يونيو 2018

تغطية لنتائج أعمال الربع الأول من عام 2018

استمرار ضعف معدلات الطلب وسط علامات لإستقرار مستويات الأسعار

إنخفض صافي ربح شركة أسمنت المنطقة الجنوبية بنسبة 2.7% على أساس سنوي إلى 102 مليون ريال خلال الربع الأول من عام 2018، ويرجع ذلك أساساً إلى انخفاض الإيرادات بنسبة 9.7% على أساس سنوي. كما سجلت الشركة إيرادات بقيمة 274 مليون ريال سعودي في الربع الأول من عام 2018، والتي تأثرت بانخفاض الكميات المباعة بنسبة بلغت 14.1% على أساس سنوي بسبب انخفاض الطلب على الأسمنت. وقد تماشى هذا الاتجاه مع الضعف المستمر في معدلات الطلب في المنطقة الجنوبية (تراجعاً بنسبة 10% على أساس ربع سنوي، بنسبة 14% إنخفاض على أساس سنوي). ومع ذلك، تمكنت الشركة من تحسين هامش مجمل الربح من خلال فرض أسعار أعلى في الربع الأول من العام. بينما تحسنت الأسعار المحققة بنسبة 5% على أساس سنوي وبنسبة 3% على أساس ربع سنوي لتصل إلى 209 ريال سعودي للطن. وبالتالي، تحسن هامش مجمل الربح بمقدار 430 نقطة أساس ليصل إلى 44.5% وارتفع هامش التشغيل بمقدار 240 نقطة أساس على أساس سنوي إلى 37.0% في الربع الأول من العام.

من المتوقع أن يتعثر قطاع الأسمنت في المملكة العربية السعودية بشكل طفيف في عام 2018 حيث أن الارتفاع الأخير في أسعار النفط قدم للحكومة بعض المساحة لزيادة الإنفاق. كما تعتزم الحكومة، في ميزانيتها لعام 2018، زيادة رأس المال بنسبة 13.6% على أساس سنوي إلى 205 مليار ريال لتمويل المشروعات في إطار رؤيتها 2030. وعلاوة على ذلك، ولتحسين معدلات صادرات الأسمنت، قامت الحكومة بالغاء رسوم التصدير على الأسمنت منذ شهر فبراير من عام 2018. و نعتقد أن شركة أسمنت المنطقة الجنوبية لها فرصة محدودة لتصدير الإنتاج الفائض من الأسمنت، نظراً لقرنها من أسواق اليمن وشرق أفريقيا. وعلى الرغم من بعض مشاريع البنية التحتية المرتقبة في مدينتي نجران وعسير، إلا أننا لا نتوقع زيادة كبيرة في الطلب الإقليمي خلال الفصول القليلة القادمة. ومن ثم، نؤكد وجهة نظرنا المحايدة على السهم.

تراجعت الإيرادات بنسبة 9.7% على أساس سنوي إلى 273.8 مليون ريال بسبب انخفاض الكميات المباعة بنسبة 14.1% على أساس سنوي في خلال الربع الأول من العام الحالي. بينما إنخفض الإيرادات بنسبة 9.3% على أساس ربع سنوي في الربع الأول من عام 2018 مقابل 302 مليون ريال في الربع الرابع من 2017.

يقتصر الربح ثابتاً عند مستوى 122 مليون ريال في الربع الأول من العام، على الرغم من انخفاض الإيرادات حيث تمكنت الشركة من فرض أسعار أعلى. ومع ذلك، إنخفض مجمل الربح بنسبة 10.7% على أساس ربع سنوي بسبب انخفاض الإيرادات في الربع الأول من العام الحالي.

إنخفض الربح التشغيلي إلى 102 مليون ريال، متراجعا بنسبة 3% على أساس سنوي مقابل 105 مليون ريال في الربع الأول من عام 2017، بسبب زيادة المصروفات العمومية والإدارية بنسبة 21% على أساس سنوي. كما تراجع الربح التشغيلي بنسبة 18.2% مقارنة بالربع السابق بسبب زيادة المصروفات العمومية والإدارية بنسبة 39.9% على أساس ربع سنوي.

إنخفض صافي الربح بنسبة 3% على أساس سنوي إلى 102 مليون ريال في الربع الأول من عام 2018 بسبب إنخفاض أرباح التشغيل بنسبة 3% على أساس سنوي. كما تراجع بنسبة 10.4% على أساس ربع سنوي بسبب إنخفاض الإيرادات وارتفاع المصروفات العمومية والإدارية، بينما قابل ذلك إنخفاضاً طفيفاً في مصروفات التمويل.

ارتفعت التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية بنسبة 44% على أساس سنوي إلى 151 مليون ريال في الربع الأول من عام 2018 مقارنة مع 105 مليون ريال للربع الأول من عام 2018، ويرجع ذلك أساساً إلى انخفاض المخزون وزيادة الرسوم غير النقدية. كما ارتفع التدفق النقدي من العمليات التشغيلية بنسبة 2.3% على أساس ربع سنوي بسبب ارتفاع الحسابات الدائنة في الربع الأول من عام 2018، والتي قابلها ارتفاعاً في المخزون.

ارتفعت النفقات الرأسمالية بنسبة 65% على أساس سنوي إلى 60 مليون ريال في الربع الأول من عام 2018، مقارنة مع 36 مليون ريال في الربع الأول من عام 2017.

إن سياسة إدارة المخزون الحكيمة المتبعة لدى شركة أسمنت المنطقة الجنوبية (نسبة المخزون إلى مبيعات آخر 12 شهر بلغت 61% مقابل متوسط القطاع البالغ 78%)، كما يوفر الأداء التشغيلي المتميز في الربع الحالي دافعاً للتفاوض. بينما نعتقد أن الأرباح قد وصلت إلى أدنى المستويات، وتوقع هبوطاً محدوداً للسهم؛ ومع ذلك، فإننا نتربح ظهور إشارات ملموسة على معدلات الطلب لتمكنا من مراجعة تقييمنا صعوداً.

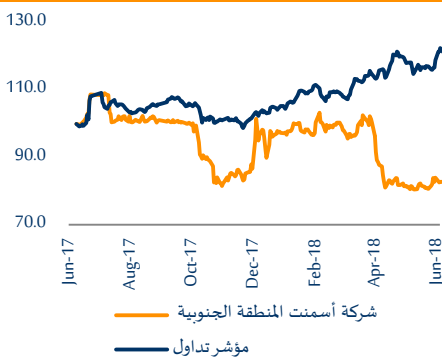
التقييم: نحافظ على السعر المستهدف بنحو 43.3 ريال للسهم، ونبقى على رؤيتنا المحايدة على السهم.

التوصية	محايد
التوصية السابقة	محايد
سعر السهم الحالي (ريال)	41.1
السعر المستهدف (ريال)	43.3
نسبة الارتفاع / الهبوط	5.4%
في يوم 12 يونيو من عام 2018	

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)

رأس المال السوقي (مليار ريال)	5.7
أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	55.80
أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	39.60
إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)	140
نسبة التداول الحر للأسهم (%)	41.8%

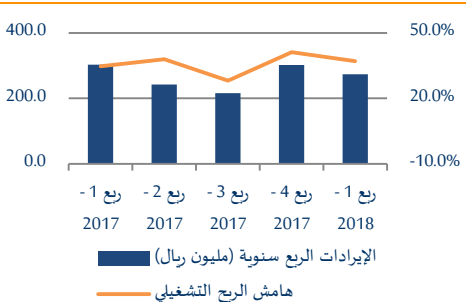
سهم شركة أسمنت المنطقة الجنوبية مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
واحد شهر	2.1%	-2.5%
6 شهور	-16.3%	-32.2%
12 شهر	-17.8%	-38.4%

الملك الرئيسي	%
صندوق الاستثمارات العامة	37.4%
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعيه	15.8%

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



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 12 يونيو، 2018

التغير	عام	عام	التغير	الربع الأول	الربع الأول	(مليون ريال)
السنوي (%)	2017	2018	السنوي (%)	2017	2018	
الإيرادات	1,064	1,091	-9.7%	303	274	
مجمل الربح	424	454	-0.1%	122	122	
الربح التشغيلي (خسائر)	384	398	-3.5%	105	102	
صافي الربح	370	376	-2.7%	105	102	
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	2.65	2.69	-2.7%	0.75	0.73	
هامش مجمل الربح (%)	39.8%	41.6%	4.3%	40.3%	44.5%	
هامش الربح التشغيلي (%)	36.1%	36.5%	2.4%	34.7%	37.1%	
هامش صافي الربح (%)	34.8%	34.5%	2.7%	34.5%	37.2%	

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

شرح منهجية التصنيف لدى فالكم للخدمات المالية

تعتمد شركة "فالكم 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 الإنخفاض.

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 تُخلي 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 التأكيد والافتراضات التي لم يتم التحقق 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 تنقلب 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 فالكم على ترخيص من هيئة سوق المال السعودي رقم (06020-37) بتاريخ 2006/05/27 و بدأت بتقديم خدماتها للمستثمرين في السوق المالية السعودية بتاريخ 2007/02/19 برقم 1010226584 الصادر بتاريخ 1427/12/04 هجري.