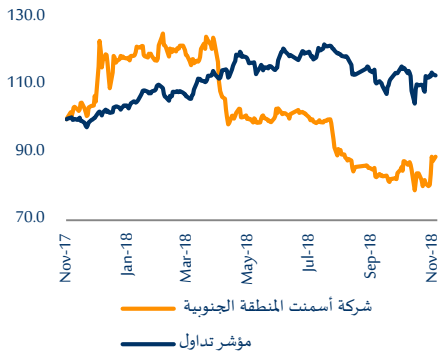


6 نوفمبر 2018

تغطية لنتائج أعمال الربع الثالث من عام 2018

معايد	التوصية
معايد	التوصية السابقة
35.3	سعر السهم الحالي (ريال)
36.3	السعر المستهدف (ريال)
2.9%	نسبة الارتفاع / الهبوط
	في يوم 5 نوفمبر من عام 2018
	البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)
4.9	رأس المال السوقي (مليار ريال)
52.3	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
30.0	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
140.0	إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)
41.8%	نسبة التداول الحر للأسهم (%)

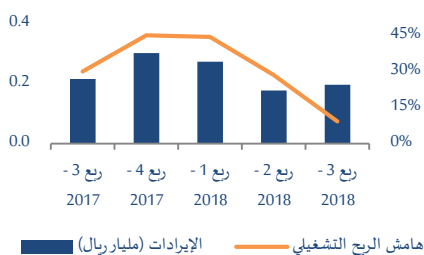
سهم شركة أسمنت المنطقة الجنوبية مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
واحد شهر	1.6%	3.5%
6 شهور	(10.2%)	(7.0%)
12 شهر	(12.0%)	(24.3%)

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

الإيرادات و هامش الربح التشغيلي



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرج، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 5 نوفمبر 2018

تراجع صافي الأرباح بسبب إنخفاض الأسعار وارتفاع التكاليف

إنخفض صافي ربح شركة أسمنت المنطقة الجنوبية بنسبة 91% على أساس سنوي و بنسبة 85% على أساس ربع سنوي إلى 5 مليون ريال سعودي خلال الربع الثالث من عام 2018، ويرجع ذلك أساساً إلى إنخفاض الإيرادات (تراجع بنسبة 9.0% على أساس سنوي و بنسبة 10% على أساس ربع سنوي) ووسط زيادة في تكلفة المبيعات (ارتفاع بنسبة 18% على أساس سنوي و بنسبة 40% على أساس ربع سنوي). كما تراجعت الإيرادات على الرغم من ارتفاع حجم المبيعات (ارتفاع بنسبة 16% على أساس سنوي، وبنسبة 13% على أساس ربع سنوي)، حيث إنخفض أسعار المبيعات بنسبة 21% على أساس سنوي و بنسبة 3% على ربع سنوي، متجاوزاً الزيادة في حجم المبيعات.

استمر مخزون الشركة في الارتفاع (3.7 مليون طن في سبتمبر 2018، و الذي يعد الأعلى منذ عام 2011) بسبب ضعف الطلب و النطاق المحدود للصادرات، بينما تتوقع تعافي الطلب على الأسمت في الربع الرابع من عام 2018 بسبب الأداء الموسمي الضعيف للربع الثالث. كما تتوقع نطاق محدود للصادرات نظراً لقرب الشركة من أسواق شرق إفريقيا و التي تواجه حالياً زيادة في العرض. و على أساس تسليمات الشركة على مدار 12 شهراً الماضية و على أساس سنوي، كان أداء الشركة أقل من أداء القطاع منذ شهر أكتوبر 2016 (متوسط -17% على أساس سنوي مقابل -14% على أساس سنوي لنظرانها من القطاع)، بينما بدأت الفجوة في التراجع في الوقت الأخير.

• إنخفضت الإيرادات إلى 196 مليون ريال بسبب إنخفاض المبيعات دون مستوى التوقعات. بينما تحسن حجم المبيعات بنسبة 13% على أساس ربع سنوي و بنسبة 16% على أساس سنوي للشركة مقابل حجم المبيعات للمنطقة الجنوبية (ارتفاع بنسبة 13% على أساس ربع سنوي بنسبة 15% على أساس سنوي) في الربع الثالث من عام 2018، في حين تراجعت الأسعار بنسبة 21% على أساس سنوي إلى 134 ريال للطن.

• انخفض الربح الإجمالي إلى ما يقرب الثلث إلى 18 مليون ريال سعودي مقابل 65 مليون ريال سعودي في الربع الثاني من عام 2018 بسبب التباطؤ في المبيعات وارتفاع تكلفة الطن خلال الربع. بينما إنخفض إجمالي هامش الربح إلى 9.3% مقابل 30.2% في الربع الثالث من عام 2017 و بنسبة 28.6% في الربع الثاني من العام 2018.

• تراجعت الأرباح التشغيلية بنسبة 82.3% على أساس سنوي و بنسبة 73.6% على أساس ربع سنوي إلى 11 مليون ريال مقابل 60 مليون ريال في الربع الثالث من عام 2017 و 51 مليون ريال في الربع الثاني من عام 2018، متأثرة بانخفاض الإيرادات. كما تراجع هامش ربح التشغيل بنسبة 22.3% على أساس سنوي إلى 5.4% في الربع الثالث من عام 2018.

• إنخفض صافي الربح بنسبة 90.6% على أساس سنوي إلى 5 مليون ريال سعودي في الربع الثالث من عام 2018، دون مستوى توقعاتنا و تقديرات السوق، بينما على أساس ربع سنوي، إنخفض صافي الربح بنسبة 85.6% بسبب إنخفاض أسعار البيع. كما بلغ هامش صافي الربح 2.7% مقابل 26.5% في الربع الثالث من عام 2017 و بنسبة 20.3% في الربع الثاني من العام الحالي.

• تتمتع الشركة بإدارة جيدة نسبياً للمخزون (نسبة المخزون إلى مبيعات آخر 12 شهر بلغت 66% مقابل متوسط الصناعة البالغ 95%). كما تتوقع أن تبدأ أعمال البناء في مطار الملك عبد العزيز في محافظة جازان في الربع الرابع من عام 2018 بحجم أعمال تبلغ 2.5 مليار ريال (670 مليون دولار)، إلى جانب تحسن مستويات الطلب في فصل الشتاء لتدعم النتائج المالية في الأرباع القليلة القادمة. ومع ذلك، تظل المنافسة السعرية في السوق مرتفعة، بينما تكتسب شركة أسمنت الجنوب حصتها السوقية على حساب تكلفة تحقيق السعر (الحصة السوقية للشركة 15.5% و تعد الأعلى منذ عام 2012). كما شهدت المنطقة الجنوبية ارتفاعاً في الطلب بنسبة 10% على أساس ربع سنوي و بنسبة 15% على أساس سنوي بالرغم من أن الأسعار بقيت ضعيفة. بينما لا تتوقع إنخفاض حدة المنافسة السعرية في الفصول القادمة. التقييم: نقوم بمراجعة سعرنا المستهدف هويطاً بصورة طفيفة ليعكس السعر العادل بقيمة 34.8 ريال سعودي للسهم، خاصةً بعد الأداء الضعيف خلال الربع الثالث من العام الحالي. كما شهد سهم الشركة حركة تصحيحية للأسعار بنسبة 25% منذ بداية العام (أقل من أداء المؤشر العام بنسبة 34%)، و حالياً يتم تداول سهم الشركة على تقييمات معقولة. لذا نبقى على توصيتنا الإستثمارية المحايدة على السهم.

التغير	الربع الثالث 2017	الربع الثالث 2018	التغير السنوي (%)	عام 2017	عام 2018	التغير السنوي (%)
الإيرادات (مليون ريال)	196	216	-9.1%	1,064	939	-11.7%
مجمل الربح (مليون ريال)	18	65	-72.0%	424	385	-9.0%
الربح التشغيلي (مليون ريال)	11	60	-82.3%	384	337	-12.2%
صافي الربح (مليون ريال)	5	57	-90.6%	370	316	-14.5%
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	0.04	0.41	-90.6%	2.65	2.26	-14.7%
هامش مجمل الربح (%)	9.3%	30.2%	-20.9%	39.8%	41.0%	1.2%
هامش الربح التشغيلي (%)	5.4%	27.7%	-22.3%	36.1%	35.9%	-0.2%
هامش صافي الربح (%)	2.7%	26.5%	-23.8%	34.8%	33.7%	-1.1%

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

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 يتم تغطيتها بحثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناءً على سعر إقفال 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 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 تُخلى 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 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 فالكوم 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.