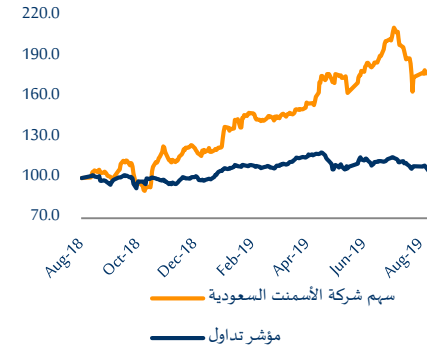


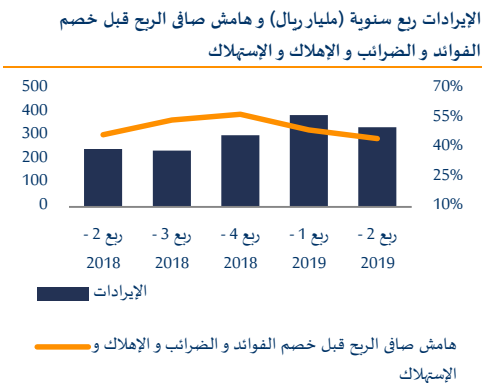
التوصية	تخفيض المراكز
التوصية السابقة	تخفيض المراكز
سعر السهم الحالي (ريال)	66.7
السعر المستهدف (ريال)	56.0
نسبة الارتفاع / الهبوط	(16.0%)
في يوم 25 أغسطس 2019	

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)	
رأس المال السوقي (مليار ريال)	10.2
أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	79.9
أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	35.9
إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)	153
نسبة التداول الحر للأسهم (%)	93.8%

أداء سهم شركة الأسمت السعودية مقابل أداء مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	(11.1%)	(4.5%)
6 شهور	24.2%	26.5%
12 شهر	76.6%	71.8%
الملاك الرئيسيين	%	%
خالد عبدالرحمن صالح الراجحي	8.02	



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 25 أغسطس 2019

تحسن حجم المبيعات وارتفاع الأسعار أدى إلى دعم الأرباح الربعية، بالرغم من أنها جاءت دون مستوى تقديرات السوق. إرتفعت الأرباح الصافية لشركة الأسمت السعودية بنسبة 59.1٪ على أساس سنوي إلى 92.3 مليون ريال سعودي في الربع الثاني من عام 2019، وذلك بسبب تحسن أحجام المبيعات وارتفاع مساهمة الأرباح من الشركات الزميلة. ومع ذلك، فقد إنخفضت بنسبة 30.3٪ على أساس ربع سنوي بسبب إنخفاض المبيعات، وارتفاع المصروفات الإدارية، ورسوم التمويل الإسلامي المتزايدة. بينما إرتفعت مبيعات الأسمت في الشركة بنسبة 10.9٪ على أساس سنوي إلى 1.364 مليون طن، ولكنها إنخفضت بنسبة 5.7٪ على أساس ربع سنوي في الربع الثاني من العام. هذا وقد تحسن إنتاج الأسمت بنسبة 4.5٪ على أساس ربع سنوي وبنسبة 20.2٪ على أساس سنوي إلى 1.435 مليون طن حتى مع إنخفاض إنتاج الكلنكر بنسبة 1.6٪ على أساس ربع سنوي وبنسبة 0.7٪ على أساس سنوي.

توفر الميزانية الوطنية للمملكة العربية السعودية لعام 2019 تخصيصاً أعلى للإنفاق على مشروعات البنية التحتية، والذي من المتوقع أن يعزز الطلب على مواد البناء مثل الأسمت. كما ينبع التحسن الإيجابي في أداء القطاع منذ بداية عام 2019 نتيجة تحسن متوسط سعر البيع للأسمت وارتفاع معدل تسليمات الأسمت على أساس سنوي والذي بدوره دعم إيرادات الشركة. ومع ذلك، بقيت مصروفات التشغيل وتكلفة المبيعات مرتفعة، والتي إستمرت في الضغط على الهوامش. بينما إستحوذت الشركة على أكثر من 50٪ من إجمالي صادرات الأسمت في المملكة خلال هذا الربع، لكنها شكلت حوالي 17.0٪ من إجمالي عمليات تسليمات الأسمت من قبل الشركة. ومن ناحية أخرى، شكلت التسليمات المحلية أكثر من 82٪ من تسليمات الأسمت خلال هذا الربع. بالإضافة إلى ذلك، إحتلت مستويات المخزون من الكلنكر البالغة 5.1 مليون طن في المرتبة الثانية في هذا القطاع. لذا نبقي على توصيتنا الإستثمارية بتخفيض المراكز على الأسهم.

- نمت إيرادات الشركة بنسبة 37.8٪ على أساس سنوي إلى 338.6 مليون ريال سعودي في الربع الثاني من عام 2019، وبعزى ذلك إلى حد كبير إلى ارتفاع أسعار البيع وزيادة حجم المبيعات. بينما إنخفضت الإيرادات بنسبة 13.3٪ على أساس متسلسل.
- إرتفع الربح الإجمالي للربع بنسبة 45.9٪ على أساس سنوي إلى 140.3 مليون ريال سعودي. حيث فاق النمو في الإيرادات النمو في تكلفة المبيعات. وعلى أساس ربع سنوي، إنخفض الربح الإجمالي بنسبة 22.5٪. حيث بقيت تكاليف المبيعات مرتفعة. ونتيجة لذلك، بلغت الهوامش الإجمالية للربع الثاني 41.4٪ مقارنة مع 46.4٪ في الربع الأول من العام و 39.1٪ في الربع الثاني من العام الماضي.
- إرتفع الأرباح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك بنسبة 31.8٪ على أساس سنوي إلى 151.5 مليون ريال سعودي. بينما تراجع بنسبة 21.2٪ على أساس ربع سنوي، حيث بقيت مصروفات التشغيل على نفس المستوى للربع السابق على الرغم من إنخفاض الإيرادات. وبالتالي، بلغ هامش صافي الأرباح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك للربع الأول 44.7٪ مقابل 49.2٪ و 46.7٪ في الربع الأول من عام 2019 والربع الثاني من عام 2018. على التوالي.
- إرتفع الدخل التشغيلي للشركة بنسبة 55.5٪ على أساس سنوي إلى 99.7 مليون ريال سعودي. وعلى أساس ربع سنوي، إنخفضت الأرباح التشغيلية بنسبة 29.3٪. كما إنخفض هامش التشغيل للربع الثاني إلى 29.4٪ من 36.1٪ في الربع الأول من عام 2019.
- بلغ صافي ربح الفترة 92.3 مليون ريال سعودي؛ زيادة بنسبة 59.1٪ على أساس سنوي بفضل ارتفاع حجم المبيعات وزيادة مساهمة الشركات الزميلة. ومن ناحية أخرى، تقلص صافي الربح بنسبة 30.3٪ على أساس ربع سنوي بسبب إنخفاض أحجام المبيعات، وارتفاع مصروفات التشغيل، والرسوم المالية المتزايدة.
- في مايو 2019، أوصى مجلس إدارة الشركة بتوزيع أرباح نقدية بنسبة 15٪ عن النصف الأول من عام 2019 بمبلغ 1.50 ريال سعودي للسهم الواحد بقيمة إجمالية 229.5 مليون ريال سعودي مقابل 153 مليون سهم.

التقييم: نبقي على سعرنا المستهدف البالغ 56.0 ريال سعودي لكل سهم، مع الأخذ في الإعتبار الارتفاع الأخير في سعر السهم، ولذا نتوقع إمكانات سعودية محدودة للسهم، وبالتالي نبقي على توصيتنا الإستثمارية بتخفيض المراكز على السهم.

التغير	الربع الثاني 2018	الربع الثاني 2019	التغير السنوي (%)	الربع الثاني 2018	الربع الثاني 2019	التغير السنوي (%)
الإيرادات (مليون ريال)	245.8	338.6	37.8%	1,119.6	1,462.8	30.7%
مجمل الربح (مليون ريال)	96.1	140.3	45.9%	538.0	664.3	23.5%
صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (مليون ريال)	114.9	151.5	31.8%	617.8	734.3	18.9%
صافي الربح (مليون ريال)	58.0	92.3	59.1%	400.5	478.7	19.5%
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	0.38	0.60	59.1%	2.6	3.1	19.5%
هامش مجمل الربح (%)	39.1%	41.4%	2.3%	48.1%	45.4%	(2.6%)
هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (%)	46.7%	44.7%	(2.0%)	55.2%	50.2%	(5.0%)
هامش صافي الربح (%)	23.6%	27.3%	3.7%	35.8%	32.7%	(3.0%)

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 يغطيها 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 أو عدالة و/أو اكتمال المعلومات أو الأسعار التي يحتوي عليها هذا التقرير، كما أن فالكم تُخلى 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 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 يهدف 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.