

أقل متوسط أسعار بيع منذ الربع الثالث من 2018

أعلنت شركة اسمنت الشرقية عن صافي دخل للربع الرابع من 2021 عند 41.5 مليون ريال، بانخفاض 29.2% على أساس سنوي (ارتفاع 9.3% على أساس ربع سنوي)، أقل من توقعاتنا ومن متوسط توقعات المحللين البالغة 53.3 مليون ريال و 44.2 مليون ريال على التوالي. نعتقد أن التباين في الأرباح جاء نتيجة (1) التراجع الكبير في متوسط أسعار البيع حيث بلغت 277 ريال للطن، بالمقارنة مع تقديراتنا البالغة 314 ريال للطن و 331 ريال للطن في الربع الثالث من 2021 و (2) ارتفاع المصاريف غير التشغيلية عن المتوقع والتي بلغت 5.0 مليون ريال، مقارنة بتقديرنا بقيمة 0.3 مليون ريال.

- بلغ إجمالي حجم المبيعات 0.58 مليون طن خلال الربع الرابع من 2021 (انخفاض 15.0% على أساس سنوي، ارتفاع 13.1% على أساس ربع سنوي)، بالتوافق من تقديرنا. بالمقارنة مع أداء القطاع، فقد تراجع حجم المبيعات في القطاع ككل بنسبة 11.0% على أساس سنوي (ارتفاع 15.3% على أساس ربع سنوي).
- انخفضت المبيعات على أساس سنوي بنسبة 21.3% إلى 160 مليون ريال (انخفاض 5.6% على أساس ربع سنوي)، أقل من تقديرنا البالغة 182 مليون ريال. يرجع انخفاض المبيعات بسبب انخفاض متوسط أسعار البيع بنسبة 16.6% على أساس ربع سنوي حيث بلغت 277 ريال للطن (انخفاض 7.3% على أساس سنوي) مقابل تقديرنا البالغة 314 ريال للطن، لتسجل أقل متوسط أسعار بيع منذ الربع الثالث من 2018.
- أعلنت شركات الاسمنت الواقعة في المناطق الوسطى والشرقية عن نتائجها للربع الرابع من 2021، حيث انخفض متوسط أسعار البيع على أساس ربع سنوي بحدود 30.6% و 7.5% على التوالي. كما تؤكد انخفاضات الأسعار الكبيرة شدة التنافس على أسعار بيع الاسمنت في السعودية.
- انكمش هامش إجمالي الربح في الربع الرابع من 2021 بمقدار 333 نقطة أساس إلى 36.9%، وذلك أعلى من مستويات الربع الرابع من 2020 البالغة 33.6% ومتوافقاً مع تقديرنا نتيجة انخفاض تكاليف الإنتاج. بلغ متوسط تكلفة الطن 174 ريال (انخفاض 12.0% على أساس سنوي، و 21.3% على أساس ربع سنوي)، مقابل تقديرنا البالغة 198 ريال للطن، أدى انخفاض تكاليف الإنتاج إلى تعويض الانخفاض الكبير في أسعار البيع مما دعم الهوامش على أساس سنوي وربع سنوي.
- بلغت التكاليف التشغيلية 12.3 مليون ريال، أقل من توقعاتنا البالغة 14.5 مليون ريال، لينتج عن ذلك نسبة تكاليف إلى المبيعات عند 7.7%. بلغت المصاريف غير التشغيلية 5.0 مليون ريال، مقابل توقعاتنا بدخل غير تشغيلي قدره 0.3 مليون ريال.

الملخص والتطلعات

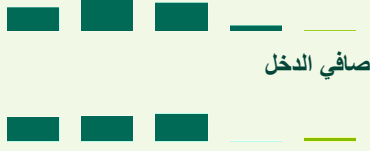
وفقاً لآخر تحديث اصدارنا، توصيتنا هي الحياد لسهم اسمنت الشرقية بسعر مستهدف 47.2 ريال. ان الانخفاض الكبير في أسعار البيع على أساس ربع سنوي من التحديات الرئيسية للشركة والقطاع. بشكل عام، نعتقد أن هذه التحديات ستؤثر على الشركة في المدى القريب فقط. يتداول السهم عند مكرر ربحية متوقع للعام 2022 قدره 17.2 مرة، مقابل الشركات النظيرة البالغ 21.1 مرة.

بيانات مالية

التغير السنوي	الربع الثالث 2021	الاختلاف %	الربع الرابع 2021 (المتوقع)	التغير %	الربع الرابع 2020	الربع الثالث 2021
الإيرادات	160	(21.3)%	182	(21.3)%	203*	160
إجمالي الدخل	58.9	(13.4)%	67.4	(13.4)%	68.0*	58.9
هامش إجمالي الربح (%)	36.9%	3.3%	36.9%	3.3%	33.6%	36.9%
الدخل التشغيلي	46.6	(18.6)%	52.9	(18.6)%	57.2*	46.6
هامش الدخل التشغيلي (%)	29.2%	1.0%	29.0%	1.0%	28.2%	29.2%
صافي الدخل	41.5	(29.2)%	53.3	(29.2)%	58.7*	41.5
هامش صافي الدخل (%)	26.0%	(2.9)%	29.2%	(2.9)%	29.0%	26.0%
ربحية السهم (ريال)	0.48	(29.2)%	0.62	(29.2)%	0.68	0.48

المصدر: الشركة، أبحاث الأهلي المالية، % الاختلاف تشير إلى الفرق عن توقعات الأهلي المالية. الرجاء مراجعة نص إخلاء المسؤولية في الصفحة الأخيرة

الإيرادات



صافي الدخل



مقارنة الأرباع الماضية بالاربع الرابع من 2021. (ريال)

الحياد

47.2	السعر المستهدف (ريال)
44.9	السعر الحالي (ريال)

آخر تحديث للسعر المستهدف في ديسمبر 2021

مضاعفات التقييم

22f	21	20	
17.2	19.2	17.8	مكرر الربحية (مرة)
1.5	1.5	1.5	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
11.3	11.2	11.7	EV/EBITDA
6.1	5.6	5.6	العوائد النقدية (%)

المصدر: أبحاث الأهلي المالية

تفاصيل السهم

58/42	نطاق سعري لآخر 52 اسبوع
1,025	القيمة السوقية (مليون دولار)
86	الأسهم المصدرة (مليون)
	مدرجة في سوق تداول السعودية

الأداء السعري %	شهر	3 أشهر	12 شهر
مطلق	(0.7)	(4.3)	(5.6)
نسبي	(4.4)	(11.6)	(37.9)

قيمة التداول (مليون)	ريال	دولار
3 أشهر	5.2	1.4
12 شهراً	7.1	2.9

3080	رمز تداول
EACCO AB	رمز بلومبرج
www.epcco.com.sa	

عبدالرحمن الظاهري
+966 11 874 9783
ab.alhdahri@alahlicapital.com

تقييمات شركة الأهلي المالية

زيادة	السعر المستهدف يمثل عائد متوقع يزيد عن 15٪ خلال الـ 12 شهراً القادمة
محايد	السعر المستهدف يمثل عائد متوقع بين +15٪ و هبوط متوقع أقل من 10٪ خلال الـ 12 شهراً القادمة
انخفاض	السعر المستهدف يمثل هبوط متوقع في سعر السهم يزيد عن 10٪ خلال الـ 12 شهراً القادمة
السعر المستهدف	يقوم المحللون بوضع أسعار مستهدفة للشركات خلال 12 شهراً، هذه الأسعار تعتبر عرضة لعدد من عوامل المخاطرة المتعلقة بالشركة و السوق بشكل عام. يتم تحديد السعر المستهدف لكل سهم باستخدام طرق تقييم يختارها المحلل و التي يعتقد أنها تمثل أفضل الطرق لتحديد السعر خلال الـ 12 شهراً القادمة

تعريفات أخرى

NR غير مقيم. تم إيقاف التقييم الاستثماري مؤقتاً. هذه العملية تعتبر متوافقة مع الأنظمة و القوانين و الأحداث ذات العلاقة كأن تكون شركة الأهلي المالية مستشاراً في عمليات اندماج أو استحواذ أو أية صفقات استثمارية تكون فيها الشركة أحد الأطراف بالإضافة إلى بعض الأحداث الأخرى.

CS تعليق التغطية. قامت شركة الأهلي المالية بتعليق تغطية هذه الشركة

NC غير مغطى. لم تقم شركة الأهلي المالية بتغطية هذه الشركة

معلومات هامة

يشهد محررو هذه الوثيقة بأن الآراء التي أعربوا عنها تعبيراً دقيقاً عن آرائهم الشخصية بشأن الأوراق المالية والشركات التي هي موضوع هذه الوثيقة. كما يشهدون بأنه ليس لديهم أو لشركتهم أو لمعالجهم (في حال تواجدهم) أي انتفاع من الأوراق المالية التي هي موضوع هذه الوثيقة. الصناديق الاستثمارية التي تديرها شركة الأهلي المالية أو الشركات التابعة لها لصالح أطراف أخرى قد تمتلك أوراق مالية والتي هي موضوع هذه الوثيقة. شركة الأهلي المالية أو الشركات التابعة لها قد تمتلك أوراق مالية أو أموال أو صناديق يديرها طرف آخر في واحدة أو أكثر من الشركات المذكورة أعلاه. محررو هذه الوثيقة قد يمتلكون أوراقاً مالية في صناديق مطروحة للعمامة تستثمر بأوراق مالية مشار إليها في هذه الوثيقة كجزء من محفظة متنوعة والتي ليست لديهم عليها أي سلطة لإدارتها. إدارة الاستثمارات المصرفية بشركة الأهلي المالية قد تكون في طور طلب أو تنفيذ خدمات مريحة للشركات التي إما أن تكون موضوعاً لهذه الوثيقة أو وردت بها.

تم إصدار هذا الوثيقة إلى الشخص الذي خصته شركة الأهلي المالية بها. وتهدف هذه الوثيقة إلى عرض معلومات عامة فقط و لا يجوز نسخها أو إعادة توزيعها لأي شخص آخر. لا تعد هذه الوثيقة عرضاً أو تحفيزاً فيما يخص شراء أو بيع أي ورقة مالية. كما لم يؤخذ في الاعتبار عند إعداد هذه الوثيقة مدى ملاءمتها للاحتياجات الاستثمارية للمتلقي. و بصفة خاصة، فإن هذه الوثيقة لم يتم إعدادها بهدف تلبية أي أهداف استثمارية معينة، أو أوضاع مالية، أو قدرة على تحمل المخاطر، أو أي احتياجات أخرى لأي شخص يستلم هذه الوثيقة. وتوصي شركة الأهلي المالية كل مستثمر محتمل الحصول على استشارة قانونية، وخدمات مالية ومحاسبية إرشادية والتي ستحدد مدى ملاءمة الاستثمار لاحتياجات المستثمر. أي توصيات استثمارية ذكرت في هذه الوثيقة قد أخذت في الاعتبار كل من المخاطر والعوائد المتوقعة. إن المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة قد تم تجميعها أو التوصل إليها من قبل شركة الأهلي المالية من مصادر يعتقد بأنها موثوق بها، ولكن لم تقم شركة الأهلي المالية منفردة بالتحقق من محتويات هذه الوثيقة، وأن تلك المحتويات قد تكون موجزة أو غير كاملة، وتبعاً لذلك فإنه لا يوجد أي زعم أو ضمانات سواء معلنه أو ضمنية فيما يتعلق بالاعتماد على مدى نزاهة ودقة واكتمال وصحة المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة. إن شركة الأهلي المالية لن تكون مسؤولة عن أي خسارة قد تنشأ من استخدام هذه الوثيقة أو أي من محتوياتها، أو أي خسارة قد تنشأ عن أي معلومات ذات صلة بهذه الوثيقة، أو أي من التوقعات المالية، أو تقديرات القيم العادلة، أو البيانات المتعلقة بالنظرية العامة المستقبلية المذكورة في هذه الوثيقة والتي قد لا تتحقق لأقصى حد تسمح به القوانين والأنظمة واجبة التطبيق. إن جميع الآراء والتفكير الواردة في هذه الوثيقة تمثل رأي وتقدير شركة الأهلي المالية بتاريخ إصدار هذه الوثيقة، وهي خاضعة للتغيير دون إشعار مسبق. إن الأداء السابق لأي استثمار لا يعد مؤشراً للنتائج المستقبلية. إن قيمة الأوراق المالية، والعائد الممكن تحقيقه منها، وأسعارها وعملياتها يمكن أن تتغير صعوداً أو هبوطاً، و من المحتمل أن يحصل المستثمر على مبلغ أقل من ذلك الذي استثمره في الأصل. بالإضافة إلى ذلك، فإنه قد تفرض بعض الرسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. كما أن التذبذب في سعر العملات يمكن أن يؤدي إلى تأثير سلبي على قيمة أو سعر أو دخل الورقة المالية. لا يجوز نسخ أي جزء من هذه الوثيقة بدون تصريح كتابي من شركة الأهلي المالية. كما لا يجوز توزيع هذه الوثيقة أو نسخة منها خارج المملكة العربية السعودية في أي مكان يحظر توزيعها بموجب القانون. ويتعين على متلقي هذه الوثيقة أن يطلعوا ويلتزموا بأي قيود قد تنطبق عليها. إن قبول هذه الوثيقة يعني موافقة المتلقي و التزامه بالقيود السابق ذكرها.

شركة الأهلي المالية هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بموجب ترخيص رقم 06046-37، يجيز للشركة التعامل بصفة أصيل و وكيل و التمتع بالتغطية، والإدارة والترتيب وتقديم المشورة والحفظ في الأوراق المالية. وعنوان مركزها الرئيسي المسجل: طريق الملك سعود بالرياض، ص ب 22216، الرياض 11495، المملكة العربية السعودية.