

تراجع الهوامش بسبب انخفاض الأسعار وارتفاع التكاليف

أعلنت اسمنت الشرقية عن صافي الدخل للربع الثالث من 2022 عند 19.0 مليون ريال انخفاض بنسبة 49.6% على أساس سنوي (انخفاض 55.8% على أساس ربع سنوي)، أقل من توقعاتنا ومن متوسط توقعات المحللين البالغة 38.2 مليون ريال و 35.1 مليون ريال على التوالي. نعتقد أن التباين السلبي في الأرباح جاء كنتيجة لارتفاع التكاليف وانخفاض الأسعار والذي أدى الى انخفاض الهوامش. بلغ متوسط سعر البيع 364 ريال/طن (ارتفاع 9.6% على أساس سنوي، وانخفاض 11.4% على أساس ربع سنوي) مقارنة بتوقعاتنا بسعر 382 ريال/طن. بلغ إجمالي حجم المبيعات 0.48 مليون طن في الربع الثالث من 2022 مقارنة بتوقعاتنا 0.45 مليون طن و 0.51 مليون طن في الربع الثالث من 2021 و 0.48 مليون طن في الربع الثاني من 2022.

● انخفض حجم المبيعات الإجمالي بنسبة 6.3% على أساس سنوي (انخفاض 0.2% على أساس ربع سنوي) ليصل الى 0.48 مليون طن أعلى بقليل من توقعاتنا البالغة 0.45 مليون طن. وبالمقارنة مع أداء القطاع، فقد ارتفع حجم المبيعات في القطاع ككل بنسبة 14.3% على أساس سنوي (ارتفاع 11.2% على أساس ربع سنوي).

● ارتفعت المبيعات على أساس سنوي بنسبة 2.7% (انخفاض 11.2% على أساس ربع سنوي) لتصل إلى 174 مليون ريال بالتوافق مع تقديرنا البالغة 172 مليون ريال. ارتفع متوسط أسعار البيع بنسبة 9.6% على أساس سنوي (انخفاض 11.4% على أساس ربع سنوي) حيث بلغت 364 ريال للطن مقابل 332 ريال للطن في الربع الثالث من 2021 وتقدرنا البالغة 382 ريال للطن. على الرغم من أن أسعار البيع كانت أقل من المتوقع إلا أن الزيادة في حجم المبيعات أدى الى دعم النتائج.

● انكمش هامش إجمالي الربح بمقدار 435 نقطة أساس على أساس سنوي ليصل إلى 28.7% في الربع الثالث من 2022، وذلك أقل من تقديرنا البالغة 34.2%. نعتقد أن انخفاض الهوامش على أساس سنوي جاء كنتيجة لارتفاع تكاليف الإنتاج. بلغ متوسط تكلفة الطن 259 ريال (ارتفاع 16.7% على أساس سنوي، وانخفاض 6.3% على أساس ربع سنوي)، مقابل تقديرنا البالغة 251 ريال للطن.

● ارتفعت التكاليف التشغيلية بنسبة 50.5% على أساس سنوي لتصل إلى 17.0 مليون ريال أعلى من توقعاتنا البالغة 14.4 مليون ريال. بلغت نسبة التكاليف إلى المبيعات 9.8% مقابل توقعاتنا بنسبة 8.4%. نعتقد أن التباين بالنتائج بسبب ارتفاع التكاليف البيعية والإدارية والعمومية.

● بلغت المصاريف غير التشغيلية 14.0 مليون ريال مقابل 7.0 مليون ريال في الربع الثالث من 2021 وتوقعاتنا البالغة 6.1 مليون ريال. جاء الانخفاض كنتيجة لانخفاض حصة الشركة بشكل غير متوقع في دخل الشركات الزميلة.

الملخص والتطلعات

وفقاً لآخر تحديث إصدارنا، توصيتنا هي الحياد لسهم اسمنت الشرقية بسعر مستهدف 47.2 ريال. على الرغم من انخفاض أرقام الرهن العقاري وأنشطة الإسكان، إلا أننا نعتقد أن يتحسن أداء القطاع المستقبل بدعم من الطلب للمشاريع الكبيرة. يتداول السهم عند مكرر ربحية متوقع للعام 2023 قدره 17.0 مرة و EV/EDITDA قدرة 10.9 مرة مقابل متوسط الشركات النظيرة البالغ 19.4 مرة و 12.3 مرة على التوالي.

بيانات مالية

الإيرادات	الربع الثالث 2022	الربع الثالث 2021	التغير %	الربع الثالث 2022 (المتوقع)	الاختلاف %	الربع الثاني 2022	التغير %
إجمالي الدخل	174	169	2.7%	172	1.5%	196	(11.2)%
هامش إجمالي الربح (%)	28.7%	33.1%	(4.35)%	34.2%	(5.5)%	32.7%	(3.9)%
الدخل التشغيلي	33.0	44.7	(26.2)%	44.3	(25.5)%	44.0	(25.0)%
هامش الدخل التشغيلي (%)	19.4%	26.4%	(7.4)%	25.8%	(6.9)%	22.4%	(3.5)%
صافي الدخل	19.0	37.7	(49.6)%	38.2	(50.3)%	43.0	(55.8)%
هامش صافي الدخل (%)	10.9%	22.3%	(11.4)%	22.3%	(11.4)%	21.9%	(11.0)%
ربحية السهم (ريال)	0.22	0.44	(49.6)%	0.44	(50.3)%	0.50	(55.8)%

المصدر: أبحاث الأهلي المالية

الإيرادات



مقارنة الربع الرابع الماضي بالربع الثالث من 2022. (ريال)

الحياد

47.2	السعر المستهدف (ريال)
44.9	السعر الحالي (ريال)
آخر تحديث للسعر المستهدف في ديسمبر 2021	

مضاعفات التقييم

23f	22f	21
17.0	17.0	19.0
1.5	1.5	1.6
10.9	10.9	10.8
6.8	6.2	5.6

المصدر: أبحاث الأهلي المالية

تفاصيل السهم

52/42	نطاق سعري لآخر 52 اسبوع
1,018	القيمة السوقية (مليون دولار)
86	الأسهم المصدرة (مليون)
تداول السعودية	مدرجة في سوق

الأداء السعري %	شهر	3 أشهر	12 شهر
مطلق	3.3	1.6	(8.5)
نسبي	(1.5)	1.4	(9.1)

قيمة التداول (مليون)	ريال	دولار
3 أشهر	1.9	0.5
12 شهراً	3.9	1.0

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

طلحة نظر

+966 11 874 7072
Talha.Ulhaque@alahlicapital.com

حسام السلطان

+966 11 874 9783
Hussam.Al-Salman@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 مربحة 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.