



جاء صافي ربح الربع الثالث من العام الحالي أقل من توقعاتنا ومن متوسط التوقعات (من بلومبرغ)، نستمر في التوصية "احتفاظ"

جاء صافي ربح الربع الثالث من العام الحالي أقل من توقعاتنا ومن متوسط التوقعات (من بلومبرغ)

أعلنت اسمنت المدينة عن صافي ربح الربع الثالث من العام الحالي بقيمة ٤٧ مليون ر.س. (حول مستواه للربع المماثل من العام السابق وبترجوع ٣١٪ عن الربع السابق - غير قابل للمقارنة نظرا للموسمية) ليكون بذلك صافي ربح أقل من توقعاتنا ومن متوسط التوقعات بحدود ٩٪ و ١٢٪ على التوالي. كما جاء الأداء التشغيلي أيضا أضعف من المتوقع حيث بلغ الربح الاجمالي ٥٧ مليون ر.س. (بارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق بحدود ١٪ وبترجوع عن الربع السابق بحدود ٢٨٪) كما جاء الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة (EBIT) بحدود ٥٠ مليون ر.س. (أقل من الربع المماثل من العام السابق ومن الربع السابق بحدود ١٪ و ٢٠٪ على التوالي) لتكون أقل من توقعاتنا بحدود ٩٪، في حين لم يتم الإفصاح عن كامل التفاصيل في هذه المرحلة، بلغ حجم مبيعات اسمنت المدينة للربع الثالث ٢٠١٥ بحدود ٥٤٠ ألف طن (أعلى من الربع المماثل من العام السابق بمعدل ٢٦٪ وأقل من الربع السابق بحدود ٢٠٪، أقل من توقعاتنا بحدود ٤٪، اما ما تبقى من تراجع في صافي الربح يعود الى انخفاض أسعار البيع (على الأرجح حيث أن تراجع الأسعار هو اتجاه عام في القطاع) او ارتفاع التكاليف النقدية عن المتوقع او مزيج من السببين معا، حيث لا يمكننا أن نتأكد من السبب نظرا لعدم توفر التفاصيل. حتى يتم استيعاب تأثير ضغط التسعير على مستوى القطاع، علينا أن نركز على حجم مبيعات اسمنت المدينة للأشهر التسعة الأولى من العام الحالي، حيث بلغت ما يقارب ١,٩ مليون طن بارتفاع ٢٧٪ عن الفترة المماثلة من العام السابق بسبب التشغيل الجزئي لخط انتاج الكلنكر (بحدود ٥,٥٠٠ طن يوميا، ١١٠٪ من الطاقة الإنتاجية الحالية)، ارتفع كل من اجمالي الربح والربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة و صافي الربح لفترة التسع شهور الأولى من العام الحالي بحدود ٥٪ و ٤٪ و ٥٪ على التوالي.

يمكن أن يكون لتقييم التسعير إلى حد كبير أثر في نمو العائدات المحتملة من الطاقة الإنتاجية الجديدة

انضمت شركة اسمنت المدينة خط لإنتاج الكلنكر بطاقة انتاجية ٥,٥٠٠ طن يوميا. والتي تعادل ١١٠٪ من الطاقة الإنتاجية الحالية. في حين لم يتم تأكيد تخصيص الوقود للطاقة الإنتاجية الجديدة، حيث نتفهم تطوع الإدارة إلى تحسين احتياجاتها من الطاقة عن طريق استخدام إجراءات مختلفة مثل انشاء مشروع استغلال الطاقة الحرارية المفقودة واستخدام أنواع الوقود البديلة (إطارات، زيوت عادمة .. إلخ) التي تستخدم عادة من قبل المنتجين في البلدان التي تعاني من نقص في الطاقة. في حين نتوقع تشغيل خط الانتاج الجديد جزئيا مما يؤدي إلى نمو كبير في حجم المبيعات خلال عام ٢٠١٦ (ارتفاع بنسبة ٤٠٪ عن العام الحالي)، ارتفاع صافي الارباح بنسبة ١٤٪ عن العام الحالي لياوأكب النمو في حجم المبيعات، لكن مع استمرار الضغط على الأسعار. تفوق أداء سهم اسمنت المدينة منذ بداية العام وحتى تاريخه على أداء مؤشر قطاع الاسمنت السعودي الذي تراجع بحدود ١٩٪ بينما جاء أقل من أداء مؤشر السوق الرئيسي الذي تراجع بنسبة ٧٪، كما يتم تداول سهم اسمنت المدينة بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠١٦ بمقدار ١٢,٧ مرة مقابل مكرر ربحية متوقع للعام ٢٠١٦ للشركات المشابهة في قطاع الاسمنت السعودي بمقدار ١١,١ مرة، حتى مع الاخذ في الاعتبار ارتفاع نمو صافي الربح للعام ٢٠١٦ بنسبة ١٤٪ عن العام الحالي، ليكون بذلك واحد من أعلى المكورات في قطاع الاسمنت في المملكة العربية السعودية. بعد اعلان النتائج المالية للربع الثالث ٢٠١٥، نستمر في توصياتنا لسهم المدينة على اساس "احتفاظ" مع تعديل السعر المستهدف الى ٢١ ر.س. للسهم من سعرنا المستهدف السابق والبالغ ٢٣,٠ ر.س. للسهم.

ملخص التوصية	
التوصية	"احتفاظ"
السعر المستهدف خلال ١٢ شهر (ر.س.)	٢١
التغير	١٤٪
بيانات السهم	
سعر الإغلاق*	١٨,٥ ر.س.
الرسلة السوقية	٣,٤٩١ مليون ر.س.
عدد الأسهم القائمة	١٨٩ مليون
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	٢٨,٣ ر.س.
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	١٧,٦ ر.س.
التغير في السعر منذ بداية العام	١٩,٠- %
متوسط القيمة المتداولة اليومية لمدة ٦ شهر	٢٠,٥ مليون
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٥*	١,٢٩ ر.س.
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	3003.SE
	CITYC AB

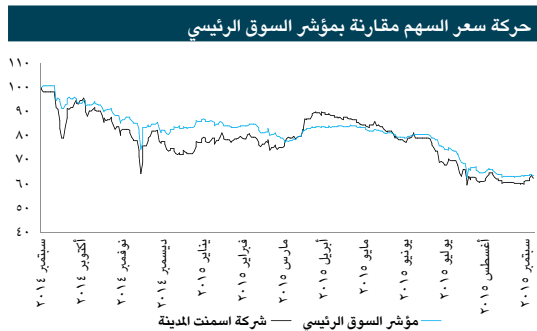
* السعر كما في ١٥ أكتوبر ٢٠١٥. * ربح السهم بعد الضرائب

بنية المساهمة (%)	
الجمهور	٦٨
شركة مجموعة العبد اللطيف القابضة	٢٥
الامير مشعل بن عبد العزيز آل سعود	٦

المصدر: تداول

أهم المكورات المتوقعة	
مكرر الربحية (مرة)	٢٠١٥ متوقع ١٤,٥ / ٢٠١٦ متوقع ١٢,٧
مكرر EV/EBITDA (مرة)	٩,٦ / ٨,٠
عائد توزيعات الأرباح الى السعر (%)	٦,٠٪ / ٦,٨٪

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال



المصدر: بلومبرغ

ديبانجان راي

DipanjanRay@FransiCapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٦١

عبد العزيز جودت

AJawdat@FransiCapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٥٦

مليون ر.س.	الربع الثالث ٢٠١٥ (المتوقع)	الربع الثالث ٢٠١٥ (المتوقع)	التغير %	متوسط التوقعات**	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير %	الربع الثالث السابق	التغير % عن الربع الثالث السابق	التغير % عن العام السابق	٢٠١٥ متوقع	٢٠١٦ متوقع
الكمية (٠٠٠ طن)	٥٤٠	٥٦٠	٤-	م/ع	٦٧٥	م/ع	٢٩٦	٢٠-	٢٦	٣٥٦	٣٥٠٦
الإيرادات	م/ع	١١٩	م/ع	١١٨	١٤٦	م/ع	٩١	م/ع	م/ع	٦٩١	٧٠٨
اجمالي الربح	٥٧	٦٢	٩-	م/ع	٧٩	م/ع	٥٦	٢٨-	١	٢٢٨	٣٤٦
EBIT	٥٠	٥٥	٩-	٥٦	٧١	١١-	٥١	٣٠-	١-	٢٩٨	٣١٦
صافي الربح	٤٧	٥٢	٩-	٥٤	٦٨	١٢-	٤٧	٣١-	٠	٢٧٩	٢٩٧

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، توقعات السعودي الفرنسي كابيتال ** متوسط التوقعات من بلومبرغ، *** مقرر حسب البيانات المتاحة، /ع/ غير متاح



قسم الأبحاث والمشورة

إطار العمل بالتوصيات

شراء

يوصي المحلل بشراء السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى من سعر السهم في السوق بنسبة ١٠٪ أو أكثر.

احتفاظ

يوصي المحلل بالاحتفاظ بالسهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى أو أقل بنسبة ١٠٪ من سعر السهم في السوق.

بيع

يوصي المحلل ببيع السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أقل بنسبة ١٠٪ أو أكثر من سعر السهم السائد في السوق.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي - الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa



اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار مواثمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملامتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار الى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال، شركة محدودة المسؤولية

سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧

صندوق بريد: ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي - الرياض