

شركة الاسمنت السعودية

الربع الثاني 2017

أعلنت شركة الاسمنت السعودية عن نتائجها المالية الأولية للربع الثاني من عام 2017 محققة صافي ربح قدره 94 مليون ريال مقابل 249 مليون ريال للربع المماثل من العام السابق بانخفاض 62% لتسجل أدنى أرباح فصلية في 10 سنوات، في حين تراجع صافي الربح بنسبة 43% عن الربع السابق الذي بلغت أرباحه 165 مليون ريال. وأدى ذلك لتراجع هامش صافي الربح للربع الثاني إلى 34.9% مقارنة بـ 49.9% للربع المماثل من العام الماضي و 47.7% للربع السابق. وبناءً عليه انكمش صافي الربح للنصف الأول بـ 49% ليبلغ 259 مليون ريال مقابل 512 مليون ريال لنفس الفترة من العام السابق.

حققت الشركة خلال الربع الثاني إيرادات بمبلغ 270 مليون ريال مقارنة بـ 499 مليون ريال بانخفاض بلغ 46%، فيما تراجعت الإيرادات بـ 22% عن الربع السابق الذي بلغت إيراداته 346 مليون ريال. وبذلك هبطت إيرادات النصف الأول بنسبة 39% لتبلغ 616 مليون ريال مقابل 1,006 مليون ريال خلال نفس الفترة من العام السابق.

بالمقابل بلغت مبيعات الشركة خلال الربع الثاني من العام 1.20 مليون طن مقابل 2.06 مليون طن للربع الثاني من العام السابق بانخفاض 42%، في حين هبطت المبيعات من 1.47 مليون طن خلال الربع السابق بنسبة 18%. وبناءً على ذلك تراجعت المبيعات النصف سنوية لاسمنت السعودية بنسبة 35% مسجلة 2.67 مليون طن مقابل 4.14 مليون طن لنفس الفترة من العام السابق.

وأرجعت الشركة تراجع أرباح الربع الثاني مقارنة بالربع المماثل من العام السابق إلى انخفاض كمية وقيمة المبيعات، بالإضافة إلى انخفاض حصة الشركة في صافي نتائج شركة زميلة وتراجع الإيرادات الأخرى. كما تأثر الربع الثاني بارتفاع تكاليف التمويل الاسلامي مقارنة بالربع السابق.

انخفض الربح التشغيلي خلال الربع الثاني من هذا العام بنسبة 62% مسجلة 99 مليون ريال مقابل 257 مليون ريال خلال الربع المماثل من العام السابق، فيما تراجع بنسبة 41% عن الربع السابق، لينكمش هامش الربح التشغيلي إلى 36.7% خلال الربع الثاني من هذا العام مقابل 51.5% للربع المماثل و 48.6% للربع السابق. وبناءً عليه هبط الربح التشغيلي للنصف الأول بنسبة 49% محققاً 267 مليون ريال مقارنة بـ 528 مليون ريال خلال نفس الفترة من عام 2016.

على صعيد القطاع، بلغت مبيعات الاسمنت خلال الربع الثاني من العام الجاري 11.2 مليون طن مقابل 14.7 مليون طن للربع المماثل بانخفاض 23.4%، وذلك على الرغم من تضمن الربع الثاني من هذا العام مبيعات شركتي أم القرى والمتحدة، في حين هبطت مبيعات القطاع بنسبة 17.7% عن الربع السابق البالغ مبيعاته 13.6 مليون طن. وبالتالي انخفضت مبيعات الاسمنت في النصف الأول بنسبة 21.6% لتبلغ 24.9 مليون طن مقابل 31.7 مليون طن لنفس الفترة من العام السابق، وعادوا مخزون الكلنكر ارتفاعه مسجلاً أعلى مستوياته عند 31.2 مليون طن بنهاية يونيو 2017.

من جهة أخرى، أقرت لجنة التمويل الوزارية الموافقة على تخفيض رسوم تصدير الاسمنت بنسبة 50% لتحفيز تنافسية الاسمنت السعودي في الأسواق الخارجية، وكانت اللجنة قد حددت الرسوم التقريبية لتصدير الاسمنت بين (85-133) ريال للطن. وعلى الرغم من ذلك، ما زلنا نعتقد عدم قدرة شركات الاسمنت السعودية على المنافسة في ظل رسوم التصدير الحالية، خاصة في ظل التباطؤ الاقتصادي المحلي والظروف الجيوسياسية الاقليمية وارتفاع تكلفة النقل للأسواق البعيدة.

أنت نتائج الربع الثاني دون توقعاتنا البالغة 144 مليون ريال ومتوسط توقعات المحللين البالغة 138 مليون ريال، والذي يرجع بشكل أساسي إلى ارتفاع تكلفة طن الاسمنت بشكل ملحوظ خلال الربع الثاني. بالمقابل تمكنت الشركة بحكم موقعها من الاستمرار في المحافظة على متوسط أسعار بيع مرتفعة مقارنة بالشركات الأخرى في القطاع حيث بلغ متوسط سعر البيع للشركة خلال الربع الثاني نحو 224 ريال للطن، وذلك على الرغم من شدة المنافسة واستمرار ضعف الطلب في السوق المحلي وارتفاع مستويات مخزون الكلنكر. لذا نتوقع استمرار الضغط على أسعار الاسمنت إلى حين تعافي الطلب المحلي، أو إعادة النظر في رسوم التصدير مرة أخرى. كما نتوقع أن يؤثر رفع الدعم عن منتجات الطاقة بشكل كبير على هوامش ربحية القطاع خلال الأعوام القادمة.

عطفاً على ذلك قمنا بمراجعة توقعاتنا المستقبلية لإيرادات الشركة وهوامش ربحيتها، وبناءً عليه خفضنا تقييمنا لسهم الشركة من 50 ريال إلى 46 ريال.

نهاية العام المالي - ديسمبر	2014A	2015A	2016A	2017E
قيمة المنشأة/الربح قبل الفوائد والضرائب والاهلاك	5.85	6.22	6.76	14.09
قيمة المنشأة/الإيرادات	3.84	4.02	4.37	6.53
مضاعف الربحية	7.11	8.12	8.46	17.06
عائد الأرباح	12.0%	12.0%	11.0%	8.0%
مضاعف القيمة الدفترية	2.42	2.34	2.33	2.45
مضاعف الإيرادات	3.77	3.95	4.29	6.42
نمو الإيرادات	-7.4%	-4.6%	-8.0%	-33.1%
ربحية السهم (ريال)	7.02	6.15	5.89	2.92

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

حياد

46.00

49.88

-7.8%

3030.SE

71.75

47.00

-30.2%

89

7,632

2,035

153

8.02%

5.62%

5.22%

التوصية

القيمة العادلة (ريال)

السعر كما في 1 أغسطس 2017 (ريال)

العائد المتوقع

بيانات الشركة

رمز تداول

أعلى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)

أدنى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)

التغير من أول العام

متوسط حجم التداول لـ 3 أشهر (ألف سهم)

الرسملة السوقية (مليون ريال)

الرسملة السوقية (مليون دولار)

الأسهم المصدرة (مليون سهم)

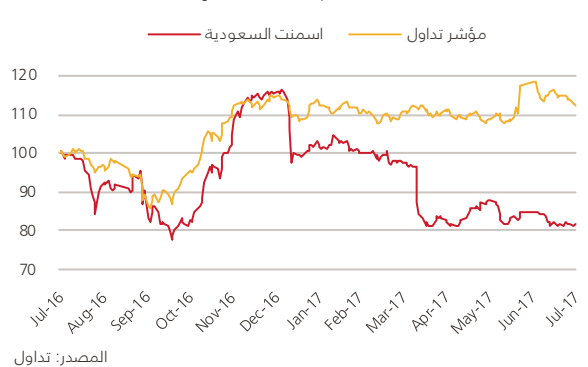
كبار المساهمين (أكثر من 5%)

خالد عبدالرحمن صالح الراجحي

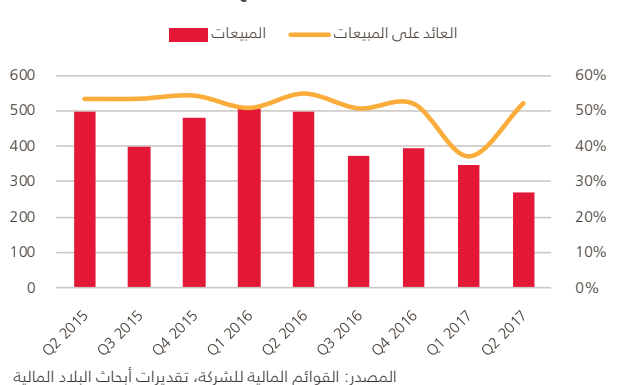
المؤسسة العامة للتقاعد

المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية

حركة السهم خلال 52 أسبوع



تطور المبيعات الربعية (مليون ريال) مع العائد على المبيعات



محمد حسان عطية

محلل مالي

MH.Atiyah@albilad-capital.com

للتواصل مع إدارة الأبحاث:

تركيب فحقي

مدير الأبحاث والمشورة

TFadaak@albilad-capital.com

2017E	2016A	2015A	2014A	2013A	قائمة الدخل (مليون ريال)
1,190	1,778	1,932	2,025	2,187	إجمالي الإيرادات
561	533	577	590	703	تكلفة المبيعات
77	96	106	106	98	المصروفات العمومية والإدارية ومصروفات البيع والتوزيع
551	1,149	1,249	1,329	1,386	الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة
%46.3	%64.6	%64.6	%65.6	%63.4	هامش الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة
89	216	219	205	200	الاستهلاك والإطفاءات
462	933	1,030	1,123	1,186	الربح التشغيلي
(12.7)	(16.9)	(12.1)	(15.2)	(13.3)	صافي مصاريف التمويل
9.9	9.3	(53.3)	2.8	(2.0)	أخرى
459	925	964	1,111	1,171	الربح قبل الزكاة والضريبة
11.7	23.5	24.2	36.9	47.2	الزكاة والضريبة
447	902	940	1,074	1,124	صافي الدخل
%37.6	%50.7	%48.7	%53.1	%51.4	العائد على المبيعات
2017E	2016A	2015A	2014A	2013A	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
223	184	383	298	113	النقدية واستثمارات قصيرة الأجل
200	259	227	217	214	ذمم مدينة
703	817	755	669	537	المخزون
37	40	51	63	122	أخرى
1,163	1,301	1,416	1,247	986	إجمالي الأصول قصيرة الأجل
2,669	2,730	2,876	3,109	3,164	صافي الموجودات الثابتة
163	160	138	64	129	مشروعات تحت التنفيذ
60	60	83	87	91	أخرى
2,893	2,950	3,097	3,260	3,384	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
4,055	4,251	4,514	4,507	4,371	إجمالي الموجودات
420	620	750	560	500	الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
90	104	91	52	45	ذمم دائنة
96	113	120	111	154	مصروفات مستحقة
248	248	205	209	118	أخرى
853	1,084	1,166	932	816	مطلوبات قصيرة الأجل
0	0	0	150	235	دين طويل الأجل
91	91	91	91	86	مطلوبات غير جارية
3,111	3,275	3,256	3,159	3,208	حقوق المساهمين
4,055	4,251	4,514	4,507	4,371	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

قد تختلف طريقة عرض بيانات القوائم المالية في التقرير عن الطريقة التي تتبعها الشركة. ولكن لا تأثير من هذا الاختلاف على النتيجة النهائية للقوائم المالية.
A: فعلية، E: تقديرية، F: متوقعة.

* القوائم المالية المعدة وفقا لمعايير المحاسبة السعودية لحين إصدار القوائم المالية الجديدة وفقا للمعايير المحاسبية الدولية.

ملخص إحصائيات الاسمنت والكلنكر بنهاية الربع الثاني 2017

YoY	H1 2016	H1 2017	QoQ	Q1 2017	YoY	Q2 2016	Q2 2017	الأرقام بالألف طن
إجمالي إنتاج القطاع								
(%22)	31,851	24,916	(%18)	13,693	(%24)	14,813	11,218	الاسمنت
(%11)	28,004	24,888	(%7)	12,876	(%15)	14,206	12,009	الكلنكر
إجمالي مبيعات القطاع								
(%22)	31,713	24,878	(%18)	13,643	(%23)	14,673	11,233	الاسمنت
-	448	6	%100	2	-	448	4	الكلنكر
إجمالي مخزون القطاع								
%17	1,045	1,224	(%1)	1,239	%17	1,045	1,224	الاسمنت
%42	21,904	31,179	%8	28,999	%42	21,904	31,179	الكلنكر
إجمالي إنتاج الإسمنت لكل شركة								
(%20)	3,042	2,440	(%4)	1,242	(%14)	1,394	1,198	اسمنت اليمامة
(%37)	4,176	2,650	(%18)	1,455	(%42)	2,072	1,195	اسمنت السعودية
(%25)	1,508	1,125	(%18)	618	(%25)	676	507	اسمنت الشرقية
(%16)	2,309	1,929	(%19)	1,068	(%18)	1,045	861	اسمنت القصيم
(%13)	3,297	2,856	(%26)	1,645	(%17)	1,461	1,210	اسمنت ينبع
(%29)	2,708	1,924	(%28)	1,122	(%36)	1,248	803	اسمنت العربية
(%35)	4,353	2,820	(%14)	1,518	(%36)	2,046	1,301	اسمنت الجنوبية
(%25)	767	575	(%30)	337	(%40)	391	236	اسمنت تبوك
(%21)	1,998	1,585	(%17)	868	(%26)	966	717	اسمنت الرياض
(%45)	1,777	976	(%28)	568	(%45)	734	407	اسمنت نجران
%4	1,774	1,849	(%21)	1,031	(%6)	873	818	اسمنت المدينة
(%52)	1,216	585	(%8)	305	(%45)	513	280	اسمنت الشمالية
(%26)	1,033	761	(%25)	434	(%39)	539	327	اسمنت الجوف
(%9)	1,061	966	%2	478	%2	476	487	اسمنت الصفوة
(%44)	832	464	(%26)	266	(%48)	379	197	اسمنت حائل
-	-	572	-	302	-	-	270	اسمنت أم القرى
-	-	839	-	436	-	-	404	اسمنت المتحدة
إجمالي مبيعات الإسمنت لكل شركة								
(%19)	3,035	2,446	(%3)	1,242	(%13)	1,380	1,204	اسمنت اليمامة
(%35)	4,144	2,674	(%18)	1,471	(%42)	2,059	1,203	اسمنت السعودية
(%25)	1,507	1,131	(%16)	614	(%23)	669	517	اسمنت الشرقية
(%14)	2,272	1,954	(%18)	1,073	(%13)	1,010	881	اسمنت القصيم
(%15)	3,304	2,805	(%24)	1,592	(%18)	1,470	1,212	اسمنت ينبع
(%29)	2,723	1,923	(%27)	1,113	(%35)	1,248	811	اسمنت العربية
(%35)	4,327	2,823	(%15)	1,527	(%37)	2,047	1,295	اسمنت الجنوبية
(%25)	764	575	(%33)	343	(%37)	364	231	اسمنت تبوك
(%20)	1,973	1,588	(%16)	862	(%25)	964	727	اسمنت الرياض
(%45)	1,754	967	(%29)	566	(%45)	726	401	اسمنت نجران
%5	1,761	1,849	(%24)	1,051	(%6)	848	798	اسمنت المدينة
(%52)	1,233	595	(%16)	323	(%47)	517	272	اسمنت الشمالية
(%30)	1,044	733	(%21)	409	(%40)	537	324	اسمنت الجوف
(%7)	1,046	974	%1	485	%7	457	488	اسمنت الصفوة
(%43)	826	467	(%23)	263	(%46)	377	203	اسمنت حائل
-	-	566	-	303	-	-	263	اسمنت أم القرى
-	-	808	-	406	-	-	403	اسمنت المتحدة

شرح نظام التصنيف في البلاد المالية

تستخدم البلاد المالية هيكل التقييم الخاص بها من ثلاث طبقات وتعتمد التوصيات على البيانات الكمية والكيفية التي يجمعها المحللون. وعلاوة على ذلك، يقوم نظام التقييم لدينا بإدراج الأسهم المغطاة ضمن إحدى مناطق التوصية التالية بناءً على سعر الإغلاق، والقيمة العادلة التي نحددها، وإمكانية الصعود/الهبوط.

زيادة المراكز: القيمة العادلة تزيد على السعر الحالي بأكثر من 10%.

حياد: القيمة العادلة تزيد أو تقل عن السعر الحالي بأقل من 10%.

تخفيض المراكز: القيمة العادلة تقل عن السعر الحالي بأكثر من 10%.

تحت المراجعة: لم يتم تحديد قيمة عادلة لانتظار مزيد من التحليل أو البيانات أو قوائم مالية تفصيلية أو وجود تغيير جوهري في أداء الشركة أو تغير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بأبحاث البلاد المالية.

البلاد المالية

خدمة العملاء

البريد الإلكتروني: clientservices@albilad-capital.com
الإدارة العامة: +966 - 11 - 203 - 9888
الهاتف المجاني: 800 - 116 - 0001

إدارة الأبحاث والمشورة

البريد الإلكتروني: research@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6250
الموقع على الشبكة: www.albilad-capital.com/research

إدارة الأصول

البريد الإلكتروني: abicasset@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6280

إدارة الوساطة

البريد الإلكتروني: abicctu@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6230

المصرفية الاستثمارية

البريد الإلكتروني: investmentbanking@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6256

إدارة الحفظ

البريد الإلكتروني: custody@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6259

إخلاء المسؤولية

بذلت شركة البلاد المالية أقصى جهد للتأكد من أن محتوى المعلومات المذكورة في هذا التقرير صحيحة ودقيقة ومع ذلك فإن شركة البلاد المالية ومديريها وموظفيها لا يقدمون أي ضمانات أو تعهدات صريحة أو ضمنية بشأن محتويات التقرير ولا يتحملون بطريقة مباشرة أو غير مباشرة أي مسؤولية قانونية ناتجة عن ذلك.

لا يجوز إعادة نسخ أو إعادة توزيع أو إرسال هذا التقرير بطريقة مباشرة أو غير مباشرة لأي شخص آخر أو نشره كلياً أو جزئياً لأي غرض من الأغراض دون الموافقة الخطية المسبقة من شركة البلاد المالية.

كما نلفت الانتباه بأن هذه المعلومات لا تشكل توصية بشراء أو بيع أوراق مالية أو لاتخاذ قرار استثماري.

يعتبر أي إجراء استثماري يتخذه المستثمر بناءً على هذا التقرير سواء كان كلياً أو جزئياً هو مسؤوليته الكاملة وحده.

ليس الهدف من هذا التقرير أن يستخدم أو يعتبر مشورة أو خياراً أو أي إجراء آخر يمكن أن يتحقق مستقبلاً. لذلك فإننا ننصح بالرجوع إلى مستشار استثماري مؤهل قبل الاستثمار في مثل هذه الأدوات الاستثمارية.

تحتفظ شركة البلاد المالية بجميع الحقوق المرتبطة بهذا التقرير.

تصريح هيئة السوق المالية رقم 37-08100