

شركة الاسمنت السعودية

الربع الرابع 2017

أعلنت شركة الاسمنت السعودية عن نتائجها المالية الأولية للربع الرابع من عام 2017 محققة صافي ربح بمبلغ 107.5 مليون ريال مقابل 186.7 مليون ريال للربع المماثل من العام السابق بتراجع 42%، فيما صعد صافي الربح بـ 23% عن الربع السابق الذي بلغت أرباحه 87.4 مليون ريال. وعليه هبط صافي الربح السنوي بـ 50% ليبلغ 453.5 مليون ريال مقابل 901 مليون ريال للعام السابق، وأدى ذلك إلى تراجع هامش صافي الربح إلى 38.3% مقارنة بـ 50.7% لعام 2016.

بلغت إيرادات الشركة خلال الربع الرابع 318.5 مليون ريال مقارنة بـ 397 مليون ريال للفترة المقابلة بانخفاض 20%، بينما نمت الإيرادات بـ 27% عن الربع السابق الذي بلغت إيراداته 250 مليون ريال. وبذلك هبطت الإيرادات السنوية للشركة بنسبة 33% مسجلة 1,185 مليون ريال مقابل 1,778 مليون ريال للعام السابق. بالمقابل بلغت مبيعات اسمنت السعودية للربع الرابع 1.31 مليون طن مقارنة بـ 1.65 مليون طن للربع الرابع من العام السابق بانخفاض 21%، في حين نمت المبيعات بنسبة 23% عن الربع السابق الذي بلغت فيه 1.07 مليون طن. وبالتالي تراجعت مبيعات عام 2017 بنسبة 31% مسجلة 5.06 مليون طن مقابل 7.32 مليون طن خلال عام 2016.

أرجعت الشركة تراجع أرباحها السنوية وأرباح الربع الأخير من العام مقارنة بالفترة المماثلة من العام السابق إلى هبوط المبيعات وارتفاع تكلفة طن الاسمنت نتيجة تقليص كمية الإنتاج، بالإضافة إلى تراجع حصة الشركة في صافي أرباح شركات زميلة فضلاً عن انخفاض الإيرادات الأخرى.

وهبط الربح التشغيلي خلال الربع الرابع من هذا العام بنسبة 42% مسجلة 112 مليون ريال مقارنة بـ 195 مليون ريال خلال الربع المماثل من العام السابق، فيما صعد بنسبة 20% عن الربع السابق. وبذلك انخفض الربح التشغيلي لعام 2017 بـ 49% محققاً 474 مليون ريال مقابل 932 مليون ريال خلال عام 2016، لينكمش هامش الربح التشغيلي إلى 40% مقارنة بـ 52.4% للعام السابق.

على مستوى القطاع، بلغت مبيعات الاسمنت خلال الربع الرابع من العام الجاري 11.98 مليون طن مقابل 12.98 مليون طن للربع المماثل بانخفاض 7.7%، وذلك على الرغم من تضمن الربع الرابع من العام الجاري مبيعات شركتي أم القرى والمتحدة، فيما صعدت مبيعات القطاع بـ 15.6% عن الربع السابق البالغ مبيعاته 10.37 مليون طن. وبالتالي انخفضت مبيعات الاسمنت بنهاية العام بـ 15.1% لتبلغ 47.2 مليون طن مقابل 55.6 مليون طن خلال العام السابق. كما واصل مخزون الكلنكر ارتفاعه مسجلاً أعلى مستوياته عند 35.6 مليون طن بنهاية عام 2017.

من جانب آخر، تم إلغاء رسوم تصدير الاسمنت اعتباراً من مطلع فبراير 2018 الأمر الذي سيخفف من الضغط على مستويات المخزون لدى الشركات، والذي تتوقع أن ينعكس إيجاباً ولكن بشكل محدود على أسعار البيع عامة في السوق المحلية. الجدير بالذكر أن تسع شركات تمكنت من الحصول على رخصة تصدير مستفيدة من مستويات المخزون المرتفعة لدى أغلب الشركات. وعلى الرغم من ذلك، ما زلنا نعتقد ضعف منافسة شركات الاسمنت السعودية، خاصة في ظل التباطؤ الاقتصادي الذي تعيشه المنطقة وارتفاع تكلفة النقل للأسواق البعيدة. ولكن من المتوقع أن تستفيد بعض الشركات من عملية إعادة إعمار العراق بحكم قرب المسافة، خاصة بعد إعلان السعودية تخصيص مليار دولار لهذه العملية، بالإضافة إلى 500 مليون دولار لدعم الصادرات السعودية للعراق.

فاقت نتائج الربع الرابع توقعاتنا البالغة 100 مليون ريال ومتوسط توقعات المحللين البالغة 105 مليون ريال، والذي يعود بشكل رئيسي إلى ارتفاع متوسط سعر البيع للشركة خلال الربع الرابع لنحو 242 ريال للطن مقابل 231 ريال للطن خلال التسعة أشهر الأولى من نفس العام. الجدير بالذكر أن الشركة تمكنت من المحافظة على متوسط أسعار بيع مرتفعة مقارنة بالشركات الأخرى في القطاع ولكن على حساب الكميات المباعة حيث تراجع متوسط سعر البيع للشركة خلال عام 2017 بنحو 4% فقط في حين هبطت الكميات المباعة بنحو 31%، علماً أن متوسط أسعار بيع القطاع سجلت أدنى مستوياتها منذ 11 عاماً. بالمقابل نعتقد أن تواجه الشركة صعوبة للمحافظة على أسعار بيع مرتفعة خصوصاً في ظل مستويات المخزون العالية لدى الشركة نتيجة استمرار ضعف الطلب في السوق المحلي، يأتي ذلك على الرغم الاستفادة المتوقعة للشركة من إلغاء رسوم التصدير وذلك لقرب مصانعها من المنافذ الحدودية. في ضوء ذلك نرفع تقييمنا لسهم الشركة من 46 ريال إلى 51 ريال وذلك بعد مراجعة توقعاتنا ل أداء الشركة خلال الأعوام القادمة مع الأخذ في الاعتبار تعديل مراحل رفع الدعم عن منتجات الطاقة والذي سيؤثر بشكل كبير على هامش ربحية قطاع الاسمنت.

نهاية العام المالي - ديسمبر	2018F	2017A	2016A	2015A
قيمة المنشأة/الربح قبل الفوائد والضرائب والأهلاك	14.78	13.72	8.07	7.49
قيمة المنشأة/الإيرادات	7.79	7.89	5.26	4.84
مضاعف الربحية	21.42	19.81	9.97	9.55
عائد الأرباح	6.0%	6.8%	9.4%	10.2%
مضاعف القيمة الدفترية	3.25	3.12	2.82	2.76
مضاعف الإيرادات	7.49	7.58	5.05	4.65
نمو الإيرادات	1.2%	33.4%-	8.0%-	4.6%-
ربحية السهم (ريال)	2.74	2.96	5.89	6.15

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

تخفيض المراكز

51.00

58.70

13.1-%

التوصية

القيمة العادلة (ريال)

السعر كما في 25 مارس 2018 (ريال)

العائد المتوقع

بيانات الشركة

3030.SE

60.50

37.20

22.7%

111

8,981

2,395

153

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%)

8.02%

5.62%

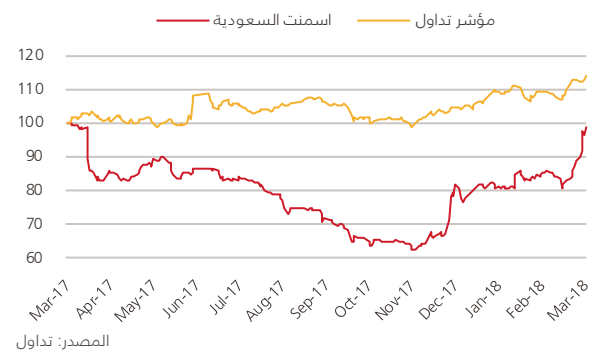
5.22%

خالد عبدالرحمن صالح الراجحي

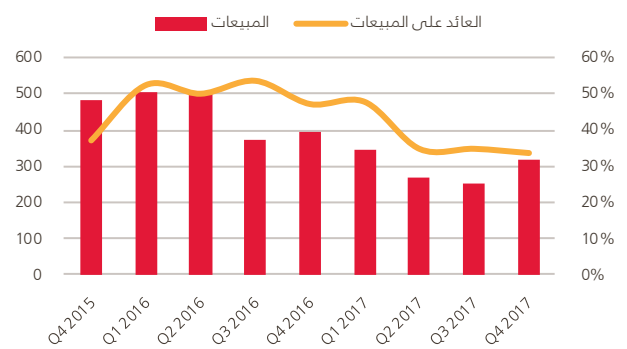
المؤسسة العامة للتقاعد

المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية

حركة السهم خلال 52 أسبوع



تطور المبيعات الربعية (مليون ريال) مع العائد على المبيعات



المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

محمد حسان عطية

محلل مالي

MH.Atiyah@albilad-capital.com

للتواصل مع إدارة الأبحاث:

تركي فديق

مدير الأبحاث والمشورة

TFadaak@albilad-capital.com

g+ in y t

2018F	2017A	2016A	2015A	2014A	قائمة الدخل (مليون ريال)
1,198.7	1,184.5	1,778.1	1,932.4	2,024.6	إجمالي الإيرادات
471.1	407.5	521.5	577.1	590.3	تكلفة المبيعات
96.0	95.3	98.5	106.3	105.6	المصروفات العمومية والإدارية ومصروفات البيع والتوزيع
631.6	681.8	1,158.2	1,249.1	1,328.7	الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة
%52.7	%57.6	%65.1	%64.6	%65.6	هامش الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة
194.8	208.3	226.1	219.3	205.2	الاستهلاك والإطفاءات
436.8	473.5	932.1	1,029.8	1,123.4	الربح التشغيلي
(12.7)	(12.9)	(16.9)	(12.1)	(15.2)	صافي مصاريف التمويل
5.9	4.4	9.3	(53.3)	2.8	أخرى
430.0	465.0	924.5	964.4	1,111.0	الربح قبل الزكاة والضريبة
10.7	11.5	23.5	24.2	36.9	الزكاة والضريبة
419.3	453.4	901.0	940.2	1,074.1	صافي الدخل
%35.0	%38.3	%50.7	%48.7	%53.1	العائد على المبيعات
2018F	2017A	2016A	2015A	2014A	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
139.3	119.9	183.8	383.0	298.3	النقدية واستثمارات قصيرة الأجل
240.1	237.3	259.4	226.9	216.7	ذمم مدينة
761.8	741.5	723.1	754.9	668.5	المخزون
38.8	37.5	40.1	51.4	63.4	أخرى
1,180.0	1,136.1	1,206.5	1,416.2	1,246.9	إجمالي الأصول قصيرة الأجل
2,409.3	2,557.4	2,734.6	2,876.4	3,109.4	صافي الموجودات الثابتة
171.2	182.4	160.1	138.1	64.1	مشروعات تحت التنفيذ
59.2	59.8	60.1	82.8	86.9	أخرى
2,639.8	2,799.6	2,954.8	3,097.4	3,260.4	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
3,819.8	3,935.8	4,161.2	4,513.6	4,507.3	إجمالي الموجودات
550.0	550.0	400.0	750.0	735.0	الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
98.2	91.7	104.0	90.8	51.9	ذمم دائنة
111.7	107.6	132.7	120.4	110.6	مصروفات مستحقة
217.6	229.7	247.5	205.2	209.1	أخرى
977.5	979.0	884.2	1,166.5	1,106.6	مطلوبات قصيرة الأجل
0.0	0.0	0.0	0.0	150.0	دين طويل الأجل
81.5	78.9	87.5	91.3	91.4	مطلوبات غير جارية
2,760.8	2,877.9	3,189.6	3,255.8	3,159.3	حقوق المساهمين
3,819.8	3,935.8	4,161.2	4,513.6	4,507.3	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.

* تم تغيير المعالجة المحاسبية للقوائم المالية للأعوام 2016-2018 في ضوء معايير المحاسبة الدولية، بينما تم عرض القوائم المالية للأعوام 2014-2015 وفقاً للمعايير السعودية.

ملخص إحصائيات الاسمنت والكلنكر بنهاية الربع الرابع 2017

YoY	FY 2016	FY 2017	QoQ	Q3 2017	YoY	Q4 2016	Q4 2017	الأرقام بالألف طن
إجمالي إنتاج القطاع								
(%16)	55,943	47,134	%16	10,284	(%8)	13,012	11,933	الاسمنت
(%10)	55,505	49,855	(%10)	13,152	(%13)	13,577	11,815	الكلنكر
إجمالي مبيعات القطاع								
(%15)	55,653	47,231	%16	10,365	(%8)	12,975	11,982	الاسمنت
(%98)	489	9	-	3	-	-	-	الكلنكر
إجمالي مخزون القطاع								
(%4)	1,137	1,092	(%4)	1,140	(%4)	1,137	1,092	الاسمنت
%27	28,116	35,626	%3	34,743	%27	28,116	35,626	الكلنكر
إجمالي إنتاج الإسمنت لكل شركة								
(%21)	5,376	4,229	(%12)	951	(%29)	1,184	837	اسمنت اليمامة
(%33)	7,380	4,976	%20	1,059	(%23)	1,635	1,267	اسمنت السعودية
(%16)	2,640	2,215	%53	430	(%3)	682	660	اسمنت الشرقية
(%5)	4,063	3,861	%20	879	%11	952	1,054	اسمنت القصيم
(%16)	6,412	5,365	%5	1,222	(%35)	1,978	1,288	اسمنت ينبع
(%20)	4,446	3,536	%21	731	(%9)	964	881	اسمنت العربية
(%26)	7,498	5,564	%17	1,263	(%4)	1,549	1,481	اسمنت الجنوبية
(%20)	1,345	1,081	%52	201	%7	286	305	اسمنت تبوك
(%23)	3,610	2,785	(%8)	625	(%28)	800	573	اسمنت الرياض
(%40)	2,922	1,748	%84	272	(%13)	579	501	اسمنت نجران
%8	3,162	3,401	%24	693	%10	778	859	اسمنت المدينة
(%38)	1,861	1,145	%22	252	(%5)	323	308	اسمنت الشمالية
(%27)	1,964	1,442	%3	335	(%37)	545	346	اسمنت الجوف
(%6)	1,863	1,758	%31	343	(%8)	489	448	اسمنت الصفوة
(%25)	1,401	1,047	%26	258	%21	268	325	اسمنت حائل
-	-	1,227	%16	303	-	-	352	اسمنت أم القرى
-	-	1,754	(%4)	467	-	-	448	اسمنت المتحدة
إجمالي مبيعات الإسمنت لكل شركة								
(%21)	5,358	4,243	(%7)	931	(%28)	1,204	865	اسمنت اليمامة
(%31)	7,322	5,061	%23	1,072	(%21)	1,653	1,314	اسمنت السعودية
(%16)	2,638	2,209	%53	426	(%4)	675	651	اسمنت الشرقية
(%4)	4,040	3,873	%20	874	%9	959	1,045	اسمنت القصيم
(%17)	6,439	5,329	(%1)	1,266	(%37)	1,996	1,258	اسمنت ينبع
(%21)	4,454	3,530	%20	732	(%9)	962	875	اسمنت العربية
(%25)	7,444	5,581	%17	1,268	(%3)	1,540	1,489	اسمنت الجنوبية
(%19)	1,339	1,091	%56	201	%4	302	314	اسمنت تبوك
(%22)	3,587	2,785	(%6)	615	(%29)	815	581	اسمنت الرياض
(%39)	2,899	1,768	%68	299	(%14)	586	503	اسمنت نجران
%9	3,136	3,409	%24	695	%11	781	865	اسمنت المدينة
(%38)	1,865	1,152	%22	251	(%5)	323	306	اسمنت الشمالية
(%25)	1,884	1,421	(%7)	356	(%21)	420	332	اسمنت الجوف
(%5)	1,856	1,754	%33	335	(%9)	489	445	اسمنت الصفوة
(%25)	1,392	1,050	%26	258	%20	270	325	اسمنت حائل
-	-	1,232	%17	307	-	-	359	اسمنت أم القرى
-	-	1,743	(%5)	479	-	-	455	اسمنت المتحدة

المصدر: إحصاءات اسمنت اليمامة، أبحاث البلاد المالية

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

clientservices@albilad-capital.com
+966 - 11 - 203 - 9888
800 - 116 - 0001

البريد الإلكتروني:
الإدارة العامة:
الهاتف المجاني:

إدارة الأبحاث والمشورة

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

إدارة الوساطة

abiccctu@albilad-capital.com
+966 - 11 - 290 - 6230

البريد الإلكتروني:
هاتف:

abiccasset@albilad-capital.com
+966 - 11 - 290 - 6280

إدارة الأصول

البريد الإلكتروني:
هاتف:

المصرفية الاستثمارية

investmentbanking@albilad-capital.com
+966 - 11 - 290 - 6256

البريد الإلكتروني:
هاتف:

custody@albilad-capital.com
+966 - 11 - 290 - 6259

إدارة الحفظ

البريد الإلكتروني:
هاتف:

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 08100-37