

## شركة اسمنت اليمامة

## الربع الأول 2018

أظهرت النتائج المالية الأولية لشركة اسمنت اليمامة تحقيق أرباح صافية بمبلغ 23.8 مليون ريال خلال الربع الأول من عام 2018 مقابل 50.8 مليون ريال خلال الربع المماثل من العام السابق بتراجع 53%، في حين نمت بنسبة 41% عن الربع السابق البالغة أرباحه 16.9 مليون ريال. أدى ذلك لتراجع هامش الأرباح الصافية للربع الأول إلى 16.9% مقابل 23.1% للربع المماثل من عام 2017، بينما تحسن مقارنة بهامش الأرباح الصافية للربع السابق والبالغ 10% متأثراً بتسجيل مخصص للرصيد المدين للشركة اليمنية السعودية للإسمنت بمبلغ 21 مليون ريال.

هبطت إيرادات الشركة خلال الربع الأول من العام الجاري بنسبة 36% لتسجل أدنى إيرادات فصلية في 10 سنوات والبالغة 141 مليون ريال مقارنة بـ 220 مليون ريال للربع المماثل من العام السابق، فيما تراجعت من 169 مليون ريال في الربع السابق وبنسبة بلغت 17%. بالمقابل بلغت مبيعات اسمنت اليمامة للربع الأول 0.75 مليون طن مقارنة بـ 1.24 مليون طن لنفس الربع من عام 2017 بانخفاض 40%، في حين تقلصت المبيعات من 0.87 مليون طن خلال الربع السابق بتراجع بلغت نسبته 14%.

أرجعت الشركة تراجع أرباح الربع الأول من عام 2018 مقارنة بالربع المماثل من العام السابق إلى عدة أسباب أبرزها:-

- انخفاض كمية المبيعات نتيجة لتراجع الطلب في السوق المحلي.
- انخفاض الإيرادات الأخرى.

بالمقابل يرجع نمو صافي الربح مقارنة مع الربع السابق بشكل رئيسي إلى تسجيل مخصص للرصيد المدين للشركة اليمنية السعودية للإسمنت بمبلغ 21 مليون ريال.

سجلت الشركة إجمالي ربح بمبلغ 38.8 مليون ريال خلال الربع الأول من عام 2018 مقابل 62.9 مليون ريال للربع المماثل من العام السابق بانخفاض 38%، في حين تراجع بنسبة 28% عن الربع السابق والبالغ 53.8 مليون ريال. وبالمقابل حققت الشركة ربحاً تشغيلياً بلغ 25 مليون ريال خلال الربع الأول مقارنة بـ 48.1 مليون ريال للربع المماثل من العام الماضي بانخفاض 48%، فيما تراجع من 41.4 مليون ريال خلال الربع السابق وبنسبة انخفاض بلغت 40%. وأدى ذلك لتراجع هامش الربح التشغيلي للربع الأول من هذا العام إلى 17.7% مقابل 21.8% للربع المماثل من عام 2017 و 24.5% للربع السابق.

وعلى مستوى القطاع، بلغت مبيعات الاسمنت خلال الربع الأول 11.91 مليون طن مقابل 13.64 مليون طن للربع المماثل بانخفاض 12.7%، فيما تراجعت مبيعات القطاع بشكل طفيف بلغ 0.6% مقارنة بالربع السابق البالغ مبيعاته 11.98 مليون طن. كما واصل مخزون الكلنكر ارتفاعه مسجلاً أعلى مستوياته عند 35.7 مليون طن بنهاية مارس 2018.

أتى صافي ربح الربع الأول دون توقعاتنا البالغة 34 مليون ريال ومتوسط توقعات المحللين والبالغة 25 مليون ريال، والذي يعود بشكل رئيسي إلى ارتفاع تكلفة المبيعات للإيرادات حيث ارتفعت النسبة خلال الربع الأول من هذا العام إلى 72.5% مقارنة بـ 68.2% للربع السابق، بالإضافة إلى تراجع متوسط سعر البيع خلال الربع الأول ليصل إلى 189 ريال للطن مقابل 196 ريال للربع السابق. بالمقابل نتوقع تذبذب أسعار البيع في الشركة مع استمرار المنافسة العالية ما بين الشركات وإلى حين تعافي الطلب في السوق المحلي، خاصة في ظل مستويات المخزون المرتفعة لدى الشركة، بالإضافة إلى التباطؤ الاقتصادي الذي تعيشه المنطقة المجاورة وبعد مصانع الشركة عن المنافذ الحدودية وبالتالي صعوبة استفادتها من إلغاء رسوم التصدير بشكل مباشر. وعطفاً على ما سبق نبقى على تقييمنا لسهم الشركة عند 16 ريال وذلك بعد مراجعة توقعاتنا لأداء الشركة خلال الأعوام القادمة مع الأخذ في الاعتبار تعديل مراحل رفع الدعم عن منتجات الطاقة والذي سيؤثر بشكل كبير على هوامش ربحية قطاع الاسمنت.

نهاية العام المالي - ديسمبر	2015A	2016A	2017E	2018F
قيمة المنشأة/هامش الربح قبل الفائدة والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة	2.41	3.33	7.86	8.71
قيمة المنشأة/الإيرادات	1.59	2.11	3.49	3.97
مضاعف الربحية	5.53	9.51	31.19	30.80
عائد الأرباح	17.9%	6.0%	0.0%	0.0%
مضاعف القيمة الدفترية	0.92	1.00	0.99	0.96
مضاعف الإيرادات	2.59	3.02	4.55	5.23
نمو الإيرادات	1.3%-	14.2%-	33.5%-	13.1%-
ربحية السهم (ريال)	3.04	1.77	0.54	0.55

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

### حياد

16.00

16.80

4.8%-

### التوصية

القيمة العادلة (ريال)

السعر كما في 25 أبريل 2018 (ريال)

العائد المتوقع

### بيانات الشركة

3020.SE

18.20

15.80

4.0%-

284

3,402

907

202.5

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%)

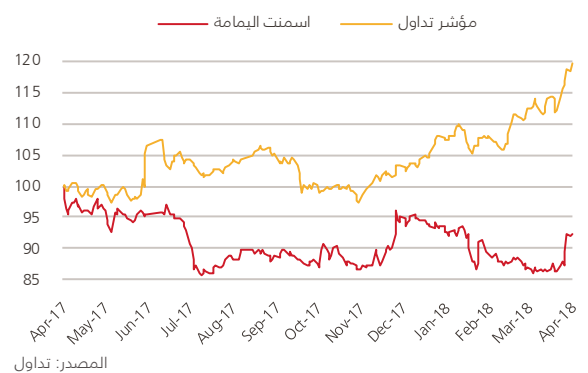
9.12%

الأمير سلطان محمد سعود الكبير آل سعود

5.53%

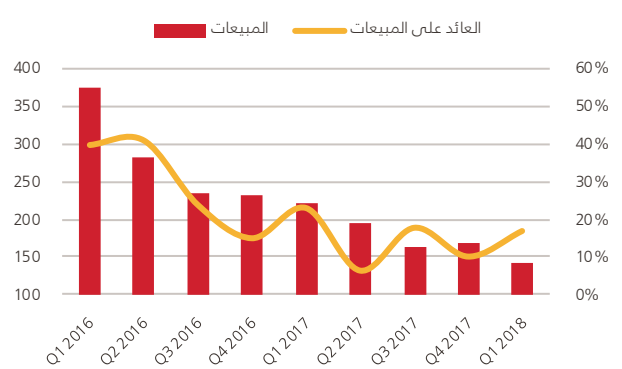
المؤسسة العامة للتقاعد

### حركة السهم خلال 52 أسبوع



المصدر: تداول

### تطور المبيعات الربعية (مليون ريال) والعائد على المبيعات



المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

محمد حسان عطيه

محلل مالي

MH.Atiyah@albilad-capital.com

للتواصل مع إدارة الأبحاث:

تركبي فديق

مدير الأبحاث والمشورة

TFadaak@albilad-capital.com

2018E	2017A	2016A	2015A	2014A	قائمة الدخل (مليون ريال)
650.3	748.3	1,125.0	1,311.1	1,328.9	إجمالي الإيرادات
295.4	357.1	355.1	384.7	435.3	تكلفة المبيعات
58.5	59.0	58.3	60.8	51.1	المصروفات العمومية والإدارية ومصروفات البيع والتوزيع
<b>296.4</b>	<b>332.1</b>	<b>711.6</b>	<b>865.5</b>	<b>842.5</b>	<b>الربح قبل الفائدة والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة</b>
%45.6	%44.4	%63.3	%66.0	%63.4	هامش الربح قبل الفائدة والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة
181.4	199.4	299.8	189.9	181.4	الاستهلاك والإطفاءات
2.4	2.4	2.4	2.5	2.8	المخصصات
<b>112.5</b>	<b>130.2</b>	<b>409.4</b>	<b>673.2</b>	<b>658.3</b>	<b>الربح التشغيلي</b>
%17.3	%17.4	%36.4	%51.3	%49.5	هامش الربح التشغيلي
0.0	0.0	0.0	(1.2)	(2.6)	صافي مصاريف التمويل
21.4	23.8	(13.7)	(39.2)	(6.4)	دخل (خسائر) الاستثمارات غير المحققة
6.5	(15.2)	(8.8)	19.0	61.5	أخرى
<b>140.5</b>	<b>138.8</b>	<b>386.9</b>	<b>651.7</b>	<b>710.8</b>	<b>الربح قبل الزكاة والضريبة</b>
30.0	29.7	29.0	36.5	40.0	الزكاة والضريبة
<b>110.5</b>	<b>109.1</b>	<b>357.9</b>	<b>615.2</b>	<b>670.8</b>	<b>صافي الدخل القابل للتوزيع</b>
%17.0	%14.6	%31.8	%46.9	%50.5	العائد على المبيعات
2018E	2017A	2016A	2015A	2014A	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
445.3	420.2	506.4	681.0	1,248.0	النقدية واستثمارات قصيرة الأجل
244.0	250.7	247.3	261.1	237.9	ذمم مدينة
573.6	550.0	523.6	385.7	233.2	المخزون
67.2	50.0	122.8	76.5	80.8	أخرى
<b>1,330.1</b>	<b>1,270.9</b>	<b>1,400.2</b>	<b>1,404.3</b>	<b>1,799.8</b>	<b>إجمالي الأصول قصيرة الأجل</b>
550.7	695.7	921.1	1,428.5	1,579.7	صافي الموجودات الثابتة
3,831.6	2,319.6	816.0	464.4	70.9	مشروعات تحت التنفيذ
376.4	372.7	524.0	683.8	547.6	أخرى
<b>4,758.7</b>	<b>3,387.9</b>	<b>2,261.1</b>	<b>2,576.7</b>	<b>2,198.3</b>	<b>إجمالي الموجودات طويلة الأجل</b>
<b>6,088.9</b>	<b>4,658.8</b>	<b>3,661.2</b>	<b>3,980.9</b>	<b>3,998.1</b>	<b>إجمالي الموجودات</b>
35.0	0.0	0.0	0.0	10.4	الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
57.8	61.3	56.7	103.5	66.4	ذمم دائنة
15.6	18.1	17.8	20.8	20.5	مصروفات مستحقة
109.2	108.6	113.1	109.6	102.0	أخرى
<b>217.6</b>	<b>188.1</b>	<b>187.6</b>	<b>233.9</b>	<b>199.3</b>	<b>مطلوبات قصيرة الأجل</b>
2,220.0	950.0	0.0	0.0	0.0	دين طويل الأجل
89.2	80.8	73.6	66.3	66.9	مطلوبات غير جارية
<b>3,562.0</b>	<b>3,440.0</b>	<b>3,400.0</b>	<b>3,680.8</b>	<b>3,731.9</b>	<b>حقوق المساهمين</b>
<b>6,088.9</b>	<b>4,658.8</b>	<b>3,661.2</b>	<b>3,980.9</b>	<b>3,998.1</b>	<b>إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين</b>

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: تقديرات أبحاث البلاد المالية، F: توقعات أبحاث البلاد المالية.

\* تم تغيير المعالجة المحاسبية للقوائم المالية 2016-2018 في ضوء معايير المحاسبة الدولية بينما تم عرض القوائم المالية للسنوات السابقة وفقاً للمعايير السعودية.

## ملخص إحصائيات الاسمنت والكلنكر بنهاية الربع الأول 2018

الأرقام بالألف طن	Q1 2018	Q1 2017	YoY	Q4 2017	QoQ
<b>إجمالي إنتاج القطاع</b>					
الاسمنت	11,996	13,693	(%12)	11,933	%1
الكلنكر	11,109	12,870	(%14)	11,815	(%6)
<b>إجمالي مبيعات القطاع</b>					
الاسمنت	11,910	13,643	(%13)	11,982	(%1)
الكلنكر	130	2	-	-	-
<b>إجمالي مخزون القطاع</b>					
الاسمنت	1,184	1,239	(%4)	1,092	%8
الكلنكر	35,739	28,999	%23	35,626	%0.3
<b>إجمالي إنتاج الإسمنت لكل شركة</b>					
اسمنت اليمامة	747	1,242	(%40)	837	(%11)
اسمنت السعودية	1,533	1,455	%5	1,267	%21
اسمنت الشرقية	572	618	(%7)	660	(%13)
اسمنت القصيم	933	1,068	(%13)	1,054	(%11)
اسمنت ينبع	1,439	1,645	(%13)	1,288	%12
اسمنت العربية	1,035	1,122	(%8)	881	%17
اسمنت الجنوبية	1,322	1,518	(%13)	1,481	(%11)
اسمنت تبوك	352	337	%4	305	%15
اسمنت الرياض	510	868	(%41)	573	(%11)
اسمنت نجران	498	568	(%12)	501	(%1)
اسمنت المدينة	722	1,031	(%30)	859	(%16)
اسمنت الشمالية	351	305	%15	308	%14
اسمنت الجوف	348	434	(%20)	346	%1
اسمنت الصفوة	465	478	(%3)	448	%4
اسمنت حائل	335	266	%26	325	%3
اسمنت أم القرى	366	302	%21	352	%4
اسمنت المتحدة	468	436	%7	448	%4
<b>إجمالي مبيعات الإسمنت لكل شركة</b>					
اسمنت اليمامة	746	1,242	(%40)	865	(%14)
اسمنت السعودية	1,450	1,471	(%1)	1,314	%10
اسمنت الشرقية	579	614	(%6)	651	(%11)
اسمنت القصيم	923	1,073	(%14)	1,045	(%12)
اسمنت ينبع	1,489	1,592	(%6)	1,258	%18
اسمنت العربية	1,035	1,113	(%7)	875	%18
اسمنت الجنوبية	1,312	1,527	(%14)	1,489	(%12)
اسمنت تبوك	357	343	%4	314	%14
اسمنت الرياض	510	862	(%41)	581	(%12)
اسمنت نجران	479	566	(%15)	503	(%5)
اسمنت المدينة	722	1,051	(%31)	865	(%17)
اسمنت الشمالية	348	323	%8	306	%14
اسمنت الجوف	341	409	(%17)	332	%3
اسمنت الصفوة	467	485	(%4)	445	%5
اسمنت حائل	328	263	%25	325	%1
اسمنت أم القرى	363	303	%20	359	%1
اسمنت المتحدة	461	406	%14	455	%1

## 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](http://www.albilad-capital.com/research)

### إدارة الوساطة

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

البريد الإلكتروني:  
هاتف:

### إدارة الأصول

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

البريد الإلكتروني:  
هاتف:

### المصرفية الاستثمارية

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

البريد الإلكتروني:  
هاتف:

### إدارة الحفظ

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

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 صراحة أو ضمناً 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 تلفت 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