

شركة اسمنت اليمامة

الربع الرابع 2017

أظهرت النتائج المالية الأولية لشركة اسمنت اليمامة تحقيق أرباح صافية بمبلغ 16.9 مليون ريال خلال الربع الرابع من عام 2017 مقابل 34.8 مليون ريال للربع المماثل من العام السابق بتراجع 51%، فيما انخفضت بنسبة 42% عن الربع السابق البالغة أرباحه 29.1 مليون ريال. وبناءً على ذلك هبطت الأرباح السنوية بنسبة 70% لتبلغ 109 مليون ريال مقارنة بـ 358 مليون ريال للعام السابق، ليتراجع هامش الأرباح الصافية لعام 2017 إلى 14.6% مقابل 31.8% لعام 2016.

تقلصت إيرادات الشركة خلال الربع الرابع بنسبة 27% لتبلغ 169 مليون ريال مقابل 233 مليون ريال للربع المماثل من العام السابق، بينما نمت من 164 مليون ريال للربع السابق وبنسبة بلغت 3%. وبذلك انخفضت الإيرادات السنوية بـ 33% لتصل إلى 748 مليون ريال مقارنة بـ 1,125 مليون ريال للعام السابق. بالمقابل بلغت مبيعات اسمنت اليمامة للربع الرابع من العام 0.87 مليون طن مقارنة بـ 1.20 مليون طن لنفس الربع من العام السابق بانخفاض 28%، في حين هبطت المبيعات من 0.93 مليون طن خلال الربع السابق بتراجع بلغ 7%. وبناءً عليه تراجعت المبيعات السنوية لعام 2017 بنسبة 21% مسجلة 4.24 مليون طن مقابل 5.36 مليون طن لعام 2016.

أرجعت الشركة تراجع الأرباح السنوية إلى انخفاض كمية وقيمة المبيعات، في حين تأثرت أرباح الربع الرابع بتسجيل مخصص للرصيد المدين للشركة اليمنية السعودية للإسمنت بمبلغ 21 مليون ريال فضلاً عن زيادة مخصص الزكاة بمبلغ 5.7 مليون ريال مقارنة بالربع السابق من نفس العام.

وسجلت الشركة ربحاً تشغيلياً بلغ 41.4 مليون ريال خلال الربع الرابع مقارنة بـ 55.4 مليون ريال للربع المماثل من العام السابق بانخفاض 25%، بينما ارتفع بنسبة 63% عن الربع السابق. وبذلك هبط الربح التشغيلي للعام 2017 بنسبة 68% محققاً 130 مليون ريال مقارنة بـ 409 مليون ريال خلال العام السابق، ليتقلص هامش الربح التشغيلي إلى 17.4% مقابل 36.4% لعام 2016.

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 الجاري الأمر الذي سيخفف من الضغط على مستويات المخزون لدى الشركات، والذي نتوقع 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.

جاءت أرباح الربع الرابع دون توقعاتنا البالغة 24 مليون ريال ومتوسط توقعات المحللين والبالغة 29 مليون ريال، والذي يرجع بشكل رئيسي إلى تسجيل مخصص بمبلغ 21 مليون ريال، وذلك على الرغم من ارتفاع متوسط سعر البيع للربع الرابع بنسبة 11% ليصل إلى 196 ريال مقابل 176 ريال للربع السابق من نفس العام فضلاً عن تراجع المصاريف العمومية والإدارية. بالمقابل نتوقع استمرار تذبذب أسعار البيع في الشركة وإلى حين تعافي الطلب في السوق المحلي. ويأتي ذلك نتيجة حدة المنافسة ما بين الشركات، خاصة في ظل مستويات المخزون المرتفعة لدى الشركة، بالإضافة إلى بعد مصانعها 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 للأداء 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	2015A	2016A	2017E	2018F
قيمة المنشأة/هامش الربح قبل الفائدة والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة	2.39	3.31	7.81	7.62
قيمة المنشأة/الإيرادات	1.58	2.09	3.47	3.30
مضاعف الربحية	5.50	9.46	31.04	23.23
عائد الأرباح	17.9%	6.0%	0.0%	0.0%
مضاعف القيمة الدفترية	0.92	1.00	0.98	0.94
مضاعف الإيرادات	2.58	3.01	4.52	4.47
نمو الإيرادات	1.3%	14.2%	33.5%	1.3%
ربحية السهم (ريال)	3.04	1.77	0.54	0.72

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

حياد

16.00

16.72

4.3%-

التوصية

القيمة العادلة (ريال)

السعر كما في 19 فبراير 2018 (ريال)

العائد المتوقع

بيانات الشركة

3020.SE

رمز تداول

19.70

أعلى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)

15.80

أدنى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)

4.5%-

التغير من أول العام

242

متوسط حجم التداول لـ 3 أشهر (ألف سهم)

3,386

الرسملة السوقية (مليون ريال)

903

الرسملة السوقية (مليون دولار)

202.5

الأسهم المصدرة (مليون سهم)

كبار المساهمين (أكثر من 5%)

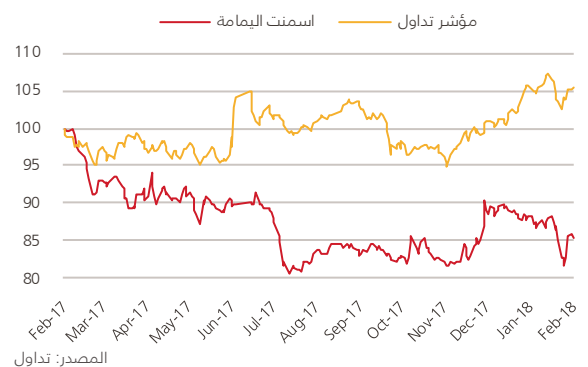
9.12%

الأمير سلطان محمد سعود الكبير آل سعود

5.53%

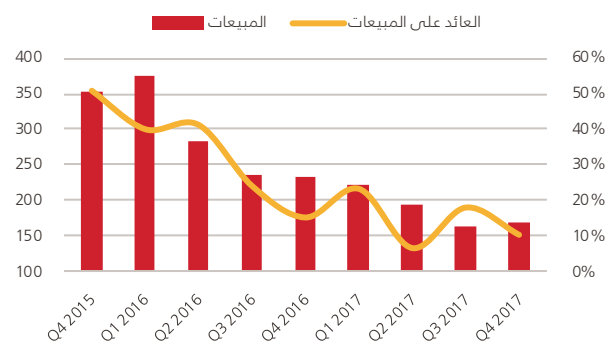
المؤسسة العامة للتقاعد

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 عطية

محلل مالي

MH.Atiyah@albilad-capital.com

للتواصل مع إدارة الأبحاث:

تركى فحقي

مدير الأبحاث والمشورة

TFadaak@albilad-capital.com

2018F	2017A	2016A	2015A	2014A	قائمة الدخل (مليون ريال)
758.1	748.3	1,125.0	1,311.1	1,328.9	إجمالي الإيرادات
370.8	357.1	355.1	384.7	435.3	تكلفة المبيعات
59.4	59.0	58.3	60.8	51.1	المصروفات العمومية والإدارية ومصروفات البيع والتوزيع
327.9	332.1	711.6	865.5	842.5	الربح قبل الفائدة والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة
43.3%	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
144.1	130.2	409.4	673.2	658.3	الربح التشغيلي
19.0%	17.4%	36.4%	51.3%	49.5%	هامش الربح التشغيلي
0.0	0.0	0.0	(1.2)	(2.6)	صافي مصاريف التمويل
26.2	23.8	(13.7)	(39.2)	(6.4)	دخل (خسائر) الاستثمارات غير المحققة
6.5	(15.2)	(8.8)	19.0	61.5	أخرى
176.8	138.8	386.9	651.7	710.8	الربح قبل الزكاة والضريبة
30.0	29.7	29.0	36.5	40.0	الزكاة والضريبة
146.8	109.1	357.9	615.2	670.8	صافي الدخل القابل للتوزيع
19.4%	14.6%	31.8%	46.9%	50.5%	العائد على المبيعات

2018F	2017A	2016A	2015A	2014A	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
510.8	420.2	506.4	681.0	1,248.0	النقدية واستثمارات قصيرة الأجل
241.3	250.7	247.3	261.1	237.9	ذمم مدينة
551.7	550.0	523.6	385.7	233.2	المخزون
67.2	50.0	122.8	76.5	80.8	أخرى
1,371.0	1,270.9	1,400.2	1,404.3	1,799.8	إجمالي الأصول قصيرة الأجل
551.8	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
4,759.8	3,387.9	2,261.1	2,576.7	2,198.3	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
6,130.8	4,658.8	3,661.2	3,980.9	3,998.1	إجمالي الموجودات
35.0	0.0	0.0	0.0	10.4	الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
60.8	61.3	56.7	103.5	66.4	ذمم دائنة
18.1	18.1	17.8	20.8	20.5	مصروفات مستحقة
109.2	108.6	113.1	109.6	102.0	أخرى
223.2	188.1	187.6	233.9	199.3	مطلوبات قصيرة الأجل
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
3,598.4	3,440.0	3,400.0	3,680.8	3,731.9	حقوق المساهمين
6,130.8	4,658.8	3,661.2	3,980.9	3,998.1	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: 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 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

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:

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