

## شركة اسمنت ينبع

الربع الثاني 2017

أظهرت النتائج المالية الأولية لشركة اسمنت ينبع خلال الربع الثاني من عام 2017 تحقيق صافي ربح بلغ 80.6 مليون ريال مقابل 159 مليون ريال للربع المماثل من العام السابق، بانخفاض بلغ 50% مقارنة بأرباحه في 10 سنوات، في حين تقلص صافي الربح بـ35% عن الربع السابق البالغة أرباحه 124 مليون ريال. أدى ذلك لانخفاض صافي الربح خلال الربع الثاني من هذا العام إلى 37.6% مقارنة بـ45.7% للربع المماثل و40.6% للربع السابق. وبناءً على ذلك تراجع صافي الربح للنصف الأول بـ38% ليبلغ 205 مليون ريال مقابل 330 مليون ريال لنفس الفترة من عام 2016.

هيّبت إيرادات الشركة خلال الربع الثاني بنسبة 38% محققة 214 مليون ريال مقارنة بـ348 مليون ريال خلال الربع المماثل من العام السابق، فيما انخفضت الإيرادات بـ30% عن الربع السابق الذي بلغت إيراداته 307 مليون ريال. وبذلك تقلصت إيرادات النصف الأول من العام الجاري بنسبة 30% لتبلغ 521 مليون ريال مقابل 748 مليون ريال خلال نفس الفترة من العام السابق.

بالمقابل بلغت مبيعات الشركة خلال الربع الثاني من العام 1.21 مليون طن مقابل 1.47 مليون طن للربع الثاني من العام السابق بانخفاض 18%， في حين هيّبت المبيعات من 1.59 مليون طن خلال الربع السابق بنسبة 24%. وبناءً عليه انكمشت المبيعات النصف سنوية لاسمنت ينبع بنسبة 15% مسجلة 2.80 مليون طن مقابل 3.30 مليون طن لنفس الفترة من العام السابق.

أثنى تراجع الأرباح النصف سنوية وأرباح الربع الثاني مقارنة بالفترات المماثلة من العام السابق جراء انخفاض كمية وقيمة المبيعات، وذلك على الرغم من تسجيل أرباح غير محققة في القيمة السوقية للمسقطات المالية مقابل خسائر نهاية الفترة المماثلة من العام السابق وارتفاع الإيرادات الأخرى. وبالمقارنة مع الربع السابق، تأثر الربع الثاني من هذا العام بتوافقه مع شهر رمضان المبارك وإجازة عيد الفطر.

كما سجلت الشركة ربحاً تشغيلياً بلغ 71 مليون ريال خلال الربع الثاني مقارنة بـ156 مليون ريال في الربع المماثل من العام السابق بانخفاض بلغت نسبته 55%， فيما تراجع بـ42% عن الربع السابق، لينكمش هامش الربح التشغيلي إلى نحو 33.4% خلال الربع الثاني مقابل 44.8% للربع المماثل و40.1% للربع السابق. وبذلك تقلص الربح التشغيلي للنصف الأول من العام الحالي بنسبة 38% ليصل إلى 205 مليون ريال مقارنة بـ330 مليون ريال خلال نفس الفترة من عام 2016.

على صعيد القطاع، بلغت مبيعات لاسمنت ينبع خلال الربع الثاني من العام الجاري 11.2 مليون طن مقابل 14.7 مليون طن للربع المماثل بانخفاض 23.4%， وذلك على الرغم من ضمن الربع الثاني من هذا العام مبيعات شركتي أم القرى والمتحدة، في حين هيّبت مبيعات القطاع بنسبة 17.7% عن الربع السابق البالغة مبيعاته 13.6 مليون طن. وبالتالي هيّبت مبيعات لاسمنت للنصف الأول من العام بـ21.6% لتبلغ 9.4 مليون طن مقابل 11.7 مليون طن لنفس الفترة من العام السابق.

كما عادت مخزون الكلنكر ارتفاعه مسجلة أعلى مستوىاته عند 31.2 مليون طن بنهاية يونيو 2017. من جانب آخر، أقرت لجنة التموين الوزارية الموافقة على تخفيض رسوم تصدير الاسمنت بنسبة 5% لتحفيز تنافسية الاسمنت السعودي في الأسواق الخارجية، وكانت اللجنة قد دددت الرسوم التقريرية لتصدير الاسمنت ما بين (133-85) ريال للطن. وعلى الرغم من ذلك، ما زلنا نعتقد عدم قدرة شركات الاسمنت السعودية على المنافسة إقليمياً في ظل رسوم التصدير الحالية، خاصة في ظل التباطؤ الاقتصادي في المنطقة وارتفاع تكلفة النقل للأسواق البعيدة.

تأثرت أرباح الشركة خلال الربع الثاني بشكل ملحوظ بانخفاض سعر البيع مقارنة بالربع السابق بالإضافة إلى انخفاض الطلب، لتأتي نتائج هذا الربع دون توقعاتنا البالغة 95 مليون ريال ومتوسط توقعات المحللين البالغة 93 مليون ريال. من جانب آخر، تتوقع استمرار حدة المنافسة في المنطقة الغربية خلال الفترة المقبلة في ظل ضعف الطلب على الاسمنت وارتفاع مستويات مخزون الكلنكر، وإلى حين تعافي الطلب في السوق المحلي. على المدى المتوسط تتوقع أن يؤثر رفع الدعم عن منتجات الطاقة بشكل كبير على هامش ربحية القطاع خلال الأعوام القادمة. في ضوء ما سبق، قمنا بمراجعة توقعاتنا المستقبلية لإيرادات الشركة وهوامش ربحيتها، وبناءً على ذلك خفضنا تقييمنا لسهم الشركة من 33 ريال إلى 31 ريال.

نهاية العام المالي - ديسمبر	2017E	2016A	2015A	2014A
قيمة المنشأة /الربح قبل الفوائد والضرائب والنهاكل	8.27	5.85	4.49	4.54
قيمة المنشأة /الإيرادات	5.17	3.61	2.88	2.98
مضاعف الربحية	13.64	8.60	5.72	5.74
عائد الأرباح	%6.8	%10.3	%17.1	%13.7
مضاعف القيمة الدفترية	1.34	1.31	1.24	1.31
مضاعف الإيرادات	5.13	3.58	2.86	2.95
نمو الإيرادات	%30.2-	%20.3-	%3.4	%3.8-
ربحية السهم ( ريال)	2.14	3.40	5.12	5.09

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

### حياد

31.00

29.25  
%6.0

3060.SE  
41.10  
25.80  
%28.5-  
94  
4,607  
1,229  
157.5

### الوصية

القيمة العادلة ( ريال )

السعر كما في 6 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 )  
الرسمة السوقية ( مليون ريال )  
الرسمة السوقية ( مليون دولار )  
الأسهم المصدرة ( مليون سهم )

Kirby المساهمين ( أكثر من 5% )

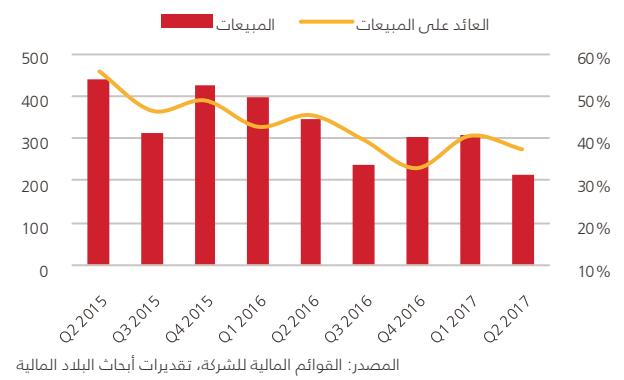
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية  
صناديق الاستثمار العامة  
شركة أوقاف سليمان بن عبدالعزيز الراجحي  
عبدالله عبدالعزيز صالح الراجحي  
شركة مجموعة الراجحي إدوان

حركة السهم خلال 52 أسبوع

مؤشر تداول — اسمنت ينبع



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:  
تركي فدعق  
مدير الأبحاث والمشورة  
TFadaak@albilad-capital.com



2017E	2016A	2015A	2014A	2013A	قائمة الدخل (مليون ريال)
897.6	1,286.3	1,613.0	1,559.4	1,620.3	إجمالي الإيرادات
301.7	450.8	533.4	497.4	529.8	تكلفة المبيعات
34.5	41.2	44.8	39.6	37.3	المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع
<b>561</b>	<b>794</b>	<b>1,035</b>	<b>1,022</b>	<b>1,053</b>	<b>الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة</b>
%62.5	%61.8	%64.1	%65.6	%65.0	هامش الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة
224.5	222.1	209.0	209.6	206.2	الاستهلاك والإطفاءات
<b>336.8</b>	<b>572.2</b>	<b>825.7</b>	<b>812.8</b>	<b>847.0</b>	<b>الربح التشغيلي</b>
(5.6)	(5.7)	(7.5)	(9.4)	(12.6)	صافي مصاريف التمويل
16.4	(15.8)	3.6	21.9	7.3	أخرى
<b>347.6</b>	<b>550.7</b>	<b>821.7</b>	<b>825.4</b>	<b>841.6</b>	<b>الربح قبل الزكاة والضريبة</b>
9.3	14.3	15.5	21.7	16.4	الزكاة والضريبة
<b>338.3</b>	<b>536.4</b>	<b>806.2</b>	<b>803.6</b>	<b>825.2</b>	<b>صافي الدخل قبل حقوق الأقلية</b>
0.6	0.9	0.1	1.7	3.9	حقوق الأقلية
<b>337.7</b>	<b>535.5</b>	<b>806.1</b>	<b>801.9</b>	<b>821.3</b>	<b>صافي الدخل</b>
%37.6	%41.6	%50.0	%51.4	%50.7	العائد على المبيعات

2017E	2016A	2015A	2014A	2013A	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
189.3	111.0	286.8	289.7	311.2	النقدية واستثمارات قصيرة الأجل
151.4	164.3	219.6	191.4	180.0	ذمم مدينة
577.8	558.5	528.9	551.3	481.3	المخزون
21.4	29.2	25.2	24.8	59.7	أخرى
<b>939.8</b>	<b>863.0</b>	<b>1,060.4</b>	<b>1,057.1</b>	<b>1,032.2</b>	<b>إجمالي الأصول قصيرة الأجل</b>
2,978.1	2,898.8	2,986.1	3,107.0	3,233.8	صافي الموجودات الثابتة
34.9	266.6	120.2	80.2	46.9	أخرى
<b>3,012.9</b>	<b>3,165.4</b>	<b>3,106.4</b>	<b>3,187.2</b>	<b>3,280.7</b>	<b>إجمالي الموجودات طويلة الأجل</b>
<b>3,952.8</b>	<b>4,028.4</b>	<b>4,166.8</b>	<b>4,244.3</b>	<b>4,312.9</b>	<b>إجمالي الموجودات</b>

102.4	67.1	57.1	239.1	280.5	الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
13.6	8.4	13.2	21.8	45.3	ذمم دائنة
42.8	61.4	71.8	64.0	87.5	مصروفات مستحقة
114.1	133.3	114.1	122.7	114.8	أخرى
<b>272.9</b>	<b>270.3</b>	<b>256.3</b>	<b>447.7</b>	<b>528.2</b>	<b>مطلوبات قصيرة الأجل</b>
123.8	144.8	101.1	168.2	407.4	دين طويل الأجل
110.5	85.4	105.9	98.9	96.3	مطلوبات غير جارية
<b>3,445.6</b>	<b>3,528.0</b>	<b>3,703.4</b>	<b>3,529.5</b>	<b>3,281.0</b>	<b>حقوق المساهمين</b>
<b>3,952.8</b>	<b>4,028.4</b>	<b>4,166.8</b>	<b>4,244.3</b>	<b>4,312.9</b>	<b>إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين</b>

2017E	2016A	2015A	2014A	2013A	قائمة التدفقات النقدية
540.7	763.8	1,008.9	930.7	808.5	التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
(403.3)	(658.5)	(883.7)	(836.3)	(1,193.7)	التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية
(72.1)	(281.1)	(128.1)	(115.9)	(90.1)	التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية
65.3	(175.7)	(2.9)	(21.5)	(475.3)	التغير في النقد

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلد المالية

قد تختلف طريقة عرض بيانات القوائم المالية في التقرير عن الطريقة التي تتبناها الشركة، ولكن لا تأثير من هذا الاختلاف على النتيجة النهائية للقوائم المالية.

A: فعلية، E: تقديرية، F: متوقعة.

\* القوائم المالية التاريخية معدة وفقاً لمعايير المحاسبة السعودية لحين اصدار القوائم المالية الجديدة وفقاً للمعايير المحاسبية الدولية.

## ملخص إحصائيات الاسمنت والكلنكر بنهاية الربع الثاني 2017

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

المصدر: احصاءات اسمنت اليمامة، أبحاث البلد المالي

## شرح نظام التصنيف في البلد المالية

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

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

حياد: القيمة العادلة 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 البلد المالية.

## البلد المالية

### خدمة العملاء

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

### إدارة الأصول

البريد الإلكتروني: [abicasset@albilad-capital.com](mailto:abicasset@albilad-capital.com)  
الهاتف: +966 - 11 - 290 - 6280

### إدارة الحفظ

البريد الإلكتروني: [custody@albilad-capital.com](mailto:custody@albilad-capital.com)  
الهاتف: +966 - 11 - 290 - 6259

### إدارة الأبحاث والمشورة

البريد الإلكتروني: [research@albilad-capital.com](mailto:research@albilad-capital.com)  
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6250  
الموقع على الشبكة: [www.albilad-capital.com/research](http://www.albilad-capital.com/research)

### إدارة الوساطة

البريد الإلكتروني: [abicctu@albilad-capital.com](mailto:abicctu@albilad-capital.com)  
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6230

### المصرفية الاستثمارية

البريد الإلكتروني: [investment.banking@albilad-capital.com](mailto:investment.banking@albilad-capital.com)  
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6256

## إخلاء المسؤولية

بذلت شركة البلد المالية أقصى جهد للتأكد من أن محتوى المعلومات المذكورة في هذا التقرير صحيحة ودقيقة ومع ذلك فإن شركة البلد 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 المسبيقة من شركة البلد المالية.

كما نلتفتانتباً بأن هذه المعلومات لا تشكل توصية بشراء أو بيع أوراق مالية أو لاتخاذ قرار استثماري. يعتبر أي إجراء استثماري يتخذ 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. تحفظ شركة البلد المالية بجميع الحقوق المرتبطة بهذا التقرير.