

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% لتسجل أدنى أرباح فصلية في 10 سنوات، في حين تقلص صافي الربح بـ 35% عن الربع السابق البالغة أرباحه 124 مليون ريال. أدى ذلك لانكماش صافي الربح خلال الربع الثاني من هذا العام إلى 37.6% مقارنة بـ 45.7% للربع المماثل و 40.6% للربع السابق. وبناءً على ذلك تراجع صافي الربح للنصف الأول بـ 38% ليلعب 205 مليون ريال مقابل 330 مليون ريال لنفس الفترة من عام 2016.

هبطت إيرادات الشركة خلال الربع الثاني بنسبة 38% محققة 214 مليون ريال مقارنة بـ 348 مليون ريال خلال الربع المماثل من العام السابق، فيما انخفضت الإيرادات بـ 30% 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 هبطت 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.

أتى 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 للمشتقات المالية مقابل خسائر بنهاية 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 بـ 156 مليون ريال في الربع المماثل من العام السابق بانخفاض بلغت نسبته 55%، فيما تراجع بـ 42% عن الربع السابق، لينكمش هامش الربح التشغيلي إلى نحو 33.4% خلال الربع الثاني مقابل 44.8% للربع المماثل و 40.1% للربع السابق. وبذلك تقلص الربح التشغيلي للنصف الأول من العام الحالي بنسبة 38% ليصل إلى 205 مليون ريال مقارنة بـ 330 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 البالغة مبيعاته 13.6 مليون طن. وبالتالي هبطت مبيعات الاسمنت للنصف الأول من العام بـ 21.6% لتبلغ 24.9 مليون طن مقابل 31.7 مليون طن لنفس الفترة من العام السابق، كما عاود مخزون الكلنكر ارتفاعه مسجلاً أعلى مستوياته عند 31.2 مليون طن بنهاية يونيو 2017.

من جانب آخر، 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 ما بين (85-133) 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 متوسط 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، نتوقع 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 نتوقع أن يؤثر رفع الدعم عن منتجات الطاقة بشكل كبير على هوامش ربحية القطاع خلال الأعوام القادمة.

في ضوء ما سبق قمنا بمراجعة توقعاتنا المستقبلية لإيرادات الشركة وهوامش ربحيتها، وبناءً عليه خفضنا تقييمنا لسهم الشركة من 33 ريال إلى 31 ريال.

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

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

حياد

31.00

29.25

6.0%

التوصية

القيمة العادلة (ريال)

السعر كما في 6 أغسطس 2017 (ريال)

العائد المتوقع

بيانات الشركة

3060.SE

رمز تداول

41.10

أعلى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)

25.80

أدنى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)

28.5%-

التغير من أول العام

94

متوسط حجم التداول لـ 3 أشهر (ألف سهم)

4,607

الرسملة السوقية (مليون ريال)

1,229

الرسملة السوقية (مليون دولار)

157.5

الأسهم المصدرة (مليون سهم)

كبار المساهمين (أكثر من 5%)

12.37%

المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية

10.00%

صندوق الاستثمارات العامة

7.35%

شركة أوقاف سليمان بن عبدالعزيز الراجحي

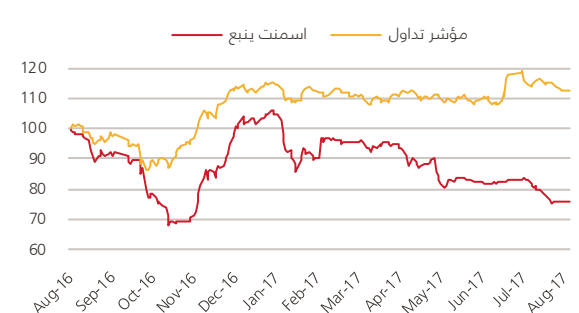
5.98%

عبدالله عبدالعزيز صالح الراجحي

5.17%

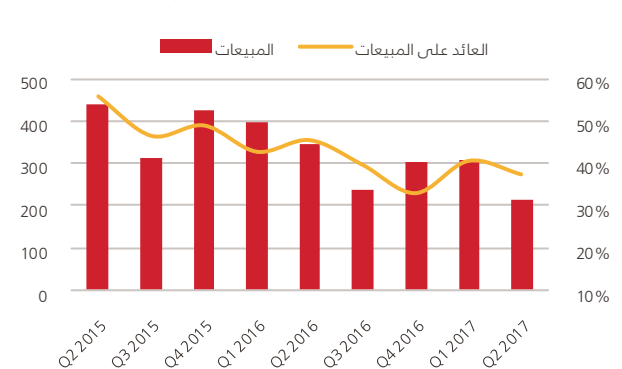
شركة مجموعة الراجحي إخوان

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:

تركلي فهد

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 والإدارية ومصروفات البيع والتوزيع
561	794	1,035	1,022	1,053	الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة
%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
336.8	572.2	825.7	812.8	847.0	الربح التشغيلي
(5.6)	(5.7)	(7.5)	(9.4)	(12.6)	صافي مصاريف التمويل
16.4	(15.8)	3.6	21.9	7.3	أخرى
347.6	550.7	821.7	825.4	841.6	الربح قبل الزكاة والضريبة
9.3	14.3	15.5	21.7	16.4	الزكاة والضريبة
338.3	536.4	806.2	803.6	825.2	صافي الدخل قبل حقوق الأقلية
0.6	0.9	0.1	1.7	3.9	حقوق الأقلية
337.7	535.5	806.1	801.9	821.3	صافي الدخل
%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
939.8	863.0	1,060.4	1,057.1	1,032.2	إجمالي الأصول قصيرة الأجل
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
3,012.9	3,165.4	3,106.4	3,187.2	3,280.7	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
3,952.8	4,028.4	4,166.8	4,244.3	4,312.9	إجمالي الموجودات
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
272.9	270.3	256.3	447.7	528.2	مطلوبات قصيرة الأجل
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
3,445.6	3,528.0	3,703.4	3,529.5	3,281.0	حقوق المساهمين
3,952.8	4,028.4	4,166.8	4,244.3	4,312.9	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

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 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 التاريخية معدة وفقاً لمعايير المحاسبة السعودية لحين إصدار القوائم المالية الجديدة وفقاً 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: investment.banking@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 ومديرها 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 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 37-08100