

شركة اسمنت ينبع

الربع الثالث 2017

أظهرت النتائج المالية الأولية لشركة اسمنت ينبع خلال الربع الثالث من عام 2017 تحقيق صافي ربح بلغ 18.1 مليون ريال مقابل 92.1 مليون ريال للربع المماثل من العام السابق بانخفاض بلغ 80% لتسجل أدنى أرباح فصلية في 10 سنوات، في حين تقلص صافي الربح بـ 78% عن الربع السابق البالغة أرباحه 80.6 مليون ريال. وبناءً على ذلك تراجع صافي الربح للتسعة أشهر بنسبة 47% ليبلغ 223 مليون ريال مقابل 422 مليون ريال لنفس الفترة من عام 2016. أدى ذلك لانكماش صافي الربح للفترة الحالية إلى 32.2% مقارنة بـ 42.9% للتسعة أشهر من العام السابق.

هبطت إيرادات الشركة خلال الربع الثالث بنسبة 27% محققة 173 مليون ريال مقارنة بـ 236 مليون ريال خلال الربع المماثل من العام السابق، فيما انخفضت الإيرادات بـ 19% عن الربع السابق الذي بلغت إيراداته 214 مليون ريال. وبذلك تقلصت إيرادات التسعة أشهر من العام الجاري بنسبة 29% لتبلغ 694 مليون ريال مقابل 983 مليون ريال خلال نفس الفترة من العام السابق.

بالمقابل بلغت مبيعات الشركة خلال الربع الثالث من العام 1.27 مليون طن مقابل 1.14 مليون طن للربع الثالث من العام السابق بارتفاع 12%، في حين نمت المبيعات من 1.21 مليون طن خلال الربع السابق بنسبة 4%. على الرغم من ذلك انكمشت مبيعات التسعة أشهر لاسمنت ينبع بنسبة 8% مسجلة 4.07 مليون طن مقابل 4.44 مليون طن لنفس الفترة من العام السابق.

عزت الشركة تراجع الفترة الحالية مقارنة بالتسعة أشهر من العام السابق إلى 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. وبالمقارنة مع الربع السابق، تأثر الربع الثالث من هذا العام بالتراجع الحاد لمتوسط سعر البيع وذلك على الرغم من زيادة كمية المبيعات.

من جهة أخرى، سجلت الشركة ربحاً تشغيلياً بلغ 19 مليون ريال خلال الربع الثالث مقابل 98 مليون ريال في الربع المماثل من العام السابق بانخفاض بلغ 80%، فيما تراجع بـ 73% عن الربع السابق. وبذلك تقلص الربح التشغيلي للتسعة أشهر من العام الحالي بـ 52% ليصل إلى 214 مليون ريال مقارنة بـ 443 مليون ريال خلال نفس الفترة من عام 2016، لينكمش هامش الربح التشغيلي إلى 30.8% لفترة التسعة أشهر مقابل 45% لنفس الفترة من العام السابق.

على صعيد القطاع، بلغت مبيعات الاسمنت خلال الربع الثالث من العام الحالي 10.4 مليون طن مقابل 10.9 مليون طن للربع المماثل بانخفاض 5.3%، وذلك على الرغم من تضمن الربع الثالث من العام الجاري مبيعات شركتي أم القرى والمتحدة، فيما انكمشت مبيعات القطاع بـ 7.7% عن الربع السابق البالغ مبيعاته 11.2 مليون طن. وبذلك انخفضت مبيعات الاسمنت خلال فترة التسعة أشهر بـ 17.4% لتبلغ 35.2 مليون طن مقارنة بـ 42.7 مليون طن خلال نفس الفترة من العام السابق. وعاود مخزون الكلنكر ارتفاعه مسجلاً أعلى مستوياته عند 34.7 مليون طن بنهاية سبتمبر 2017.

تأثرت أرباح الشركة خلال الربع الثالث بالهبوط الحاد لمتوسط سعر البيع ليصل إلى 136 ريال للطن مقارنة بـ 177 ريال للطن في الربع الثاني من نفس العام بالإضافة إلى ارتفاع تكلفة طن الاسمنت، وذلك على الرغم من زيادة الكميات المباعة لنفس الفترة، مما أدى إلى تراجع أرباح الربع الثالث دون توقعاتنا ومتوسط توقعات المحللين والبالغة 67 مليون ريال. 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 نعتقد أن تعديل أسعار مدخلات الطاقة سيؤثر بالسلب على هامش ربحية قطاع الاسمنت. وعطفاً على ذلك قمنا بمراجعة توقعاتنا المستقبلية لإيرادات الشركة وهوامش ربحيتها، وبناءً عليه نخفض تقييمنا لسهم الشركة من 31 ريال إلى 28 ريال.

نهاية العام المالي - ديسمبر	2014A	2015A	2016A	2017E
قيمة المنشأة/الربح قبل الفوائد والضرائب والأهلاك	4.14	4.09	5.33	8.61
قيمة المنشأة/الإيرادات	2.71	2.62	3.29	4.59
مضاعف الربحية	5.08	5.06	7.61	14.94
عائد الأرباح	15.4%	19.3%	11.6%	7.7%
مضاعف القيمة الدفترية	1.16	1.10	1.16	1.21
مضاعف الإيرادات	2.61	2.53	3.17	4.42
نمو الإيرادات	-3.8%	3.4%	-20.3%	-28.3%
ربحية السهم (ريال)	5.09	5.12	3.40	1.73

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

حياد

28.00

25.89

8.1%

التوصية

القيمة العادلة (ريال)

السعر كما في 8 نوفمبر 2017 (ريال)

العائد المتوقع

بيانات الشركة

3060.SE

41.10

23.50

36.7%-

208

4,078

1,087

157.5

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%)

12.37%

10.00%

5.98%

5.17%

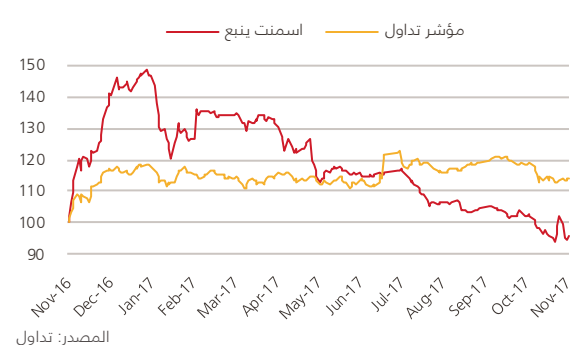
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية

صندوق الاستثمارات العامة

عبدالله عبدالعزيز صالح الراجحي

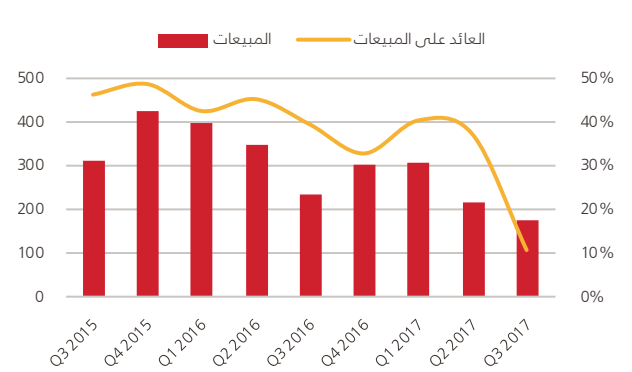
شركة مجموعة الراجحي إخوان

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 عطية

محلل مالي

MH.Atiyah@albilad-capital.com

للتواصل مع إدارة الأبحاث:

تركي فهد

مدير الأبحاث والمشورة

TFadaak@albilad-capital.com

2017E	2016A	2015A	2014A	2013A	قائمة الدخل (مليون ريال)
921.6	1,286.3	1,613.0	1,559.4	1,620.3	إجمالي الإيرادات
391.5	450.8	533.4	497.4	529.8	تكلفة المبيعات
38.4	41.2	44.8	39.6	37.3	المصروفات العمومية والإدارية ومصروفات البيع والتوزيع
492	794	1,035	1,022	1,053	الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة
%53.4	%61.8	%64.1	%65.6	%65.0	هامش الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة
226.8	222.1	209.0	209.6	206.2	الاستهلاك والإطفاءات
265.0	572.2	825.7	812.8	847.0	الربح التشغيلي
(3.8)	(5.7)	(7.5)	(9.4)	(12.6)	صافي مصاريف التمويل
24.7	(15.8)	3.6	21.9	7.3	أخرى
285.9	550.7	821.7	825.4	841.6	الربح قبل الزكاة والضريبة
12.2	14.3	15.5	21.7	16.4	الزكاة والضريبة
273.6	536.4	806.2	803.6	825.2	صافي الدخل قبل حقوق الأقلية
0.7	0.9	0.1	1.7	3.9	حقوق الأقلية
272.9	535.5	806.1	801.9	821.3	صافي الدخل
%29.6	%41.6	%50.0	%51.4	%50.7	العائد على المبيعات

2017E	2016A	2015A	2014A	2013A	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
99.7	111.0	286.8	289.7	311.2	النقدية واستثمارات قصيرة الأجل
159.0	164.3	219.6	191.4	180.0	ذمم مدينة
606.6	558.5	528.9	551.3	481.3	المخزون
29.3	29.2	25.2	24.8	59.7	أخرى
894.6	863.0	1,060.4	1,057.1	1,032.2	إجمالي الأصول قصيرة الأجل
2,977.7	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
3,012.6	3,165.4	3,106.4	3,187.2	3,280.7	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
3,907.2	4,028.4	4,166.8	4,244.3	4,312.9	إجمالي الموجودات
85.9	67.1	57.1	239.1	280.5	الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
14.2	8.4	13.2	21.8	45.3	ذمم دائنة
44.0	61.4	71.8	64.0	87.5	مصروفات مستحقة
112.8	133.3	114.1	122.7	114.8	أخرى
256.9	270.3	256.3	447.7	528.2	مطلوبات قصيرة الأجل
168.6	144.8	101.1	168.2	407.4	دين طويل الأجل
100.8	85.4	105.9	98.9	96.3	مطلوبات غير جارية
3,380.9	3,528.0	3,703.4	3,529.5	3,281.0	حقوق المساهمين
3,907.2	4,028.4	4,166.8	4,244.3	4,312.9	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

2017E	2016A	2015A	2014A	2013A	قائمة التدفقات النقدية
434.4	763.8	1,008.9	930.7	808.5	التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
(371.7)	(658.5)	(883.7)	(836.3)	(1,193.7)	التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية
(74.0)	(281.1)	(128.1)	(115.9)	(90.1)	التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية
(11.3)	(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.

* تم تغيير المعالجة المحاسبية لبعض البنود عام 2017 في ضوء معايير المحاسبة الدولية بينما تم عرض القوائم المالية للسنوات السابقة وفقاً للمعايير السعودية.

ملخص إحصائيات الاسمنت والكلنكر بنهاية الربع الثاني 2017

YoY	9M 2016	9M 2017	QoQ	Q2 2017	YoY	Q3 2016	Q3 2017	الأرقام بالألف طن
								إجمالي إنتاج القطاع
(%18)	42,931	35,201	(%8)	11,218	(%7)	11,060	10,284	الاسمنت
(%9)	41,928	38,039	%10	12,009	(%5)	13,906	13,152	الكلنكر
								إجمالي مبيعات القطاع
(%17)	42,678	35,249	(%8)	11,233	(%5)	10,940	10,365	الاسمنت
(%98)	489	9	(%25)	4	(%93)	41	3	الكلنكر
								إجمالي مخزون القطاع
(%3)	1,172	1,140	(%7)	1,224	(%3)	1,172	1,140	الاسمنت
%30	26,633	34,743	%11	31,179	%30	26,633	34,743	الكلنكر
								إجمالي إنتاج الإسمنت لكل شركة
(%19)	4,192	3,392	(%21)	1,198	(%17)	1,149	951	اسمنت اليمامة
(%35)	5,745	3,709	(%11)	1,195	(%32)	1,566	1,059	اسمنت السعودية
(%21)	1,958	1,555	(%15)	507	(%4)	450	430	اسمنت الشرقية
(%10)	3,111	2,807	%2	861	%10	801	879	اسمنت القصيم
(%8)	4,434	4,077	%1	1,210	%8	1,135	1,222	اسمنت ينبع
(%24)	3,482	2,655	(%9)	803	(%5)	771	731	اسمنت العربية
(%31)	5,949	4,083	(%3)	1,301	(%21)	1,593	1,263	اسمنت الجنوبية
(%27)	1,059	776	(%15)	236	(%31)	290	201	اسمنت تبوك
(%21)	2,810	2,212	(%13)	717	(%23)	810	625	اسمنت الرياض
(%47)	2,343	1,247	(%33)	407	(%52)	564	272	اسمنت نجران
%7	2,384	2,542	(%15)	818	%14	610	693	اسمنت المدينة
(%46)	1,538	837	(%10)	280	(%22)	322	252	اسمنت الشمالية
(%23)	1,419	1,096	%2	327	(%13)	386	335	اسمنت الجوف
(%5)	1,374	1,310	(%30)	487	%10	313	343	اسمنت الصفوة
(%36)	1,133	722	%31	197	(%14)	300	258	اسمنت حائل
-	-	875	%12	270	-	-	303	اسمنت أم القرى
-	-	1,306	%16	404	-	-	467	اسمنت المتحدة
								إجمالي مبيعات الإسمنت لكل شركة
(%19)	4,154	3,378	(%23)	1,204	(%17)	1,117	931	اسمنت اليمامة
(%34)	5,669	3,747	(%11)	1,203	(%29)	1,519	1,072	اسمنت السعودية
(%21)	1,963	1,558	(%18)	517	(%7)	456	426	اسمنت الشرقية
(%8)	3,081	2,828	(%1)	881	%8	807	874	اسمنت القصيم
(%8)	4,443	4,071	%4	1,212	%12	1,135	1,266	اسمنت ينبع
(%24)	3,492	2,655	(%10)	811	(%5)	767	732	اسمنت العربية
(%31)	5,904	4,092	(%2)	1,295	(%19)	1,574	1,268	اسمنت الجنوبية
(%25)	1,037	777	(%13)	231	(%26)	272	201	اسمنت تبوك
(%20)	2,772	2,204	(%15)	727	(%23)	796	615	اسمنت الرياض
(%45)	2,313	1,265	(%25)	401	(%46)	557	299	اسمنت نجران
%8	2,355	2,544	(%13)	798	%17	594	695	اسمنت المدينة
(%45)	1,542	846	(%8)	272	(%19)	309	251	اسمنت الشمالية
(%26)	1,464	1,089	%10	324	(%15)	420	356	اسمنت الجوف
(%4)	1,367	1,309	(%31)	488	%4	321	335	اسمنت الصفوة
(%35)	1,122	725	%27	203	(%13)	296	258	اسمنت حائل
-	-	873	%17	263	-	-	307	اسمنت أم القرى
-	-	1,288	%19	403	-	-	479	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

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