

شركة اسمنت ينبع

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 المماطل من العام السابق بانخفاض بلغ 80% لتسجل أدنى أرباح فصلية في 10 سنوات، في حين تقلص صافي الربح بـ78% عن الربع السابق البالغة أرباحه 80.6 مليون ريال. وبناءً على ذلك تراجع صافي الربح للتسعه أشهر بنسنة 47% ليبلغ 223 مليون ريال مقابل 422 مليون ريال لنفس الفترة من عام 2016. أدى ذلك لانكماس صافي الربح للفترة الحالية إلى 32.2% مقارنة بـ42.9% للتسعه أشهر من العام السابق.

هبطت إيرادات الشركة خلال الربع الثالث بنسبة 27% محققة 173 مليون ريال مقابل 236 مليون ريال خلال الربع المماطل من العام السابق، فيما انخفضت الإيرادات بـ19% 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.

عززت الشركة تراجع الفترة الحالية مقارنة للتسعه أشهر من العام السابق إلى انخفاض كمية وقيمة المبيعات، وذلك على الرغم من تسجيل أرباح غير محققة في القيمة السوقية للمشتقات المالية مقابل خسائر بنهائية الفترة المماطلة من العام السابق. وبالمقارنة مع الربع السابق، تأثر الربع الثالث من هذا العام بالتراجع الحاد لمتوسط سعر البيع وذلك على الرغم زيادة كمية المبيعات.

من جهة أخرى، سجلت الشركة ربحاً تشغيلياً بلغ 19 مليون ريال خلال الربع الثالث مقابل 98 مليون ريال في الربع المماطل من العام السابق بانخفاض بلغ 80%，فيما تراجع بـ73% عن الربع السابق. وبذلك تقلص الربح التشغيلي للتسعه أشهر من العام الحالي بـ52% ليصل إلى 214 مليون ريال مقارنة بـ443 مليون ريال خلال نفس الفترة من عام 2016، لينكمش هامش الربح التشغيلي إلى لفترة التسعه 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 المماطل بانخفاض 5.3%，وذلك على الرغم من تضمن الربع الثالث من العام الجاري مبيعات شركتي أم القرى والمتعددة، فيما انكمشت مبيعات القطاع بـ7.7% عن الربع السابق البالغ مبيعاته 11.2 مليون طن. وبذلك انخفضت مبيعات الاسمنت خلال فترة التسعه أشهر بـ17.4% لتبلغ 35.2 مليون طن مقابل بـ42.7 مليون طن خلال نفس الفترة من العام السابق.

وعاود مخزون الكلنكر ارتفاعه مسجل أعلى مستوياته عند 34.7 مليون طن بنهائية سبتمبر 2017. تأثرت أرباح الشركة خلال الربع الثالث بالهبوط الحاد لمتوسط سعر البيع ليصل إلى 136 ريال للطن مقاولة بـ177 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. 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 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 تقديراتنا لأسهم الشركة من 31 ريال إلى 28 ريال.

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

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقدیرات أبحاث البلاد المالية

حياد

28.00

25.89
%8.1

3060.SE
41.10
23.50
%36.7-
208
4,078
1,087
157.5

التوصية

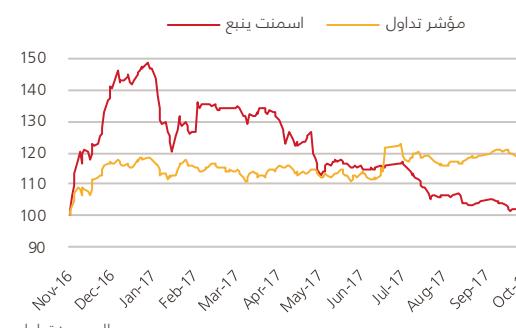
القيمة العادلة (ريال)

السعر كما في 8 نوفمبر 2017 (ريال)
العادد المتوقع
بيانات الشركة

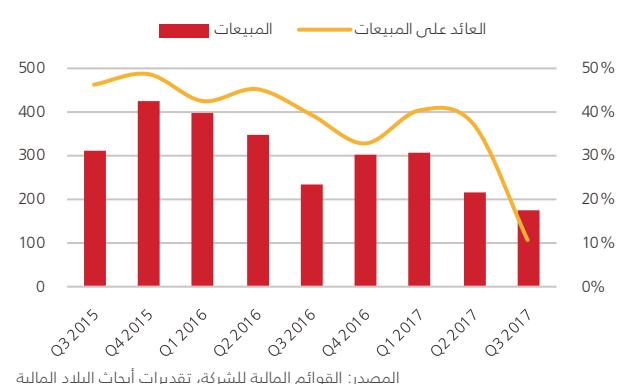
رمز تداول
أعلى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)
أدنى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)
التغير من أول العام
متوسط حجم التداول لـ 3 أشهر (ألف سهم)
الرسملة السوقية (مليون ريال)
الرسملة السوقية (مليون دولار)
الأسهم المصدرة (مليون سهم)
كيار المساهمين (أكثر من 5%)

المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية
صندوق الاستثمارات العامة
عبد الله عبد العزيز صالح الراجحي
شركة مجموعة الراجحي إدوان

حركة السهم خلال 52 أسبوع



تطور المبيعات الربعية (مليون ريال) والعائد على المبيعات



المصدر: القوائم المالية للشركة، تقدیرات أبحاث البلاد المالية

محمد حسان عطيه
 محلل مالي
 MH.Atiyah@albilad-capital.com

للتواصل مع إدارة الأبحاث:

تركي فدعق
 مدير الأبحاث والمتشورة
TFadaak@albilad-capital.com

					قائمة الدخل (مليون ريال)
2017E	2016A	2015A	2014A	2013A	
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 والادارية 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	الاستهلاكات 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

					قائمة المركز المالي (مليون ريال)
2017E	2016A	2015A	2014A	2013A	
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

					قائمة التدفقات النقدية
2017E	2016A	2015A	2014A	2013A	
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 تتبناها الشركة، ولكن لا تؤثر 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

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

المصدر: إحصاءات اسمنت اليمامة، أبحاث البلد المالية

شرح نظام التصنيف في البلاد المالية

تستخدم البلاد 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 نحددها، 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 البلاد المالية.

البلاد المالية

خدمة العملاء

البريد الإلكتروني:
الإدارة العامة:
الهاتف المجاني:

clientservices@albilad-capital.com
+966 – 11 – 203 – 9888
800 – 116 – 0001

إدارة الأصول

البريد الإلكتروني:
الهاتف:

abicasset@albilad-capital.com
+966 – 11 – 290 – 6280

إدارة الحفظ

البريد الإلكتروني:
الهاتف:

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

إدارة الأبحاث والمشورة

البريد الإلكتروني:
هاتف:
الموقع على الشبكة:

research@albilad-capital.com
+966 – 11 – 290 – 6250

www.albilad-capital.com/research

إدارة الوساطة

البريد الإلكتروني:
هاتف:

abicctu@albilad-capital.com
+966 – 11 – 290 – 6230

المصرفية الاستثمارية

البريد الإلكتروني:
هاتف:

investment.banking@albilad-capital.com
+966 – 11 – 290 – 6256

إخلاء المسؤولية

يذلت 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 المسبيقة من شركة البلاد المالية.

كما نلتفت الانتباه بأن هذه المعلومات لا تشكل توصية بشراء أو بيع أوراق مالية أو لتخاذل 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 خيارة 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 البلاد المالية جميع الحقوق المرتبطة بهذا التقرير.

تصريح هيئة السوق المالية رقم 08100-37