

شركة اسمنت ينبع

الربع الرابع 2017

أظهرت النتائج المالية الأولية لشركة اسمنت ينبع خلال الربع الرابع من عام 2017 تحقيق صافي ربح بلغ 96.2 مليون ريال مقابل 103.8 مليون ريال للربع المماثل من العام السابق بانخفاض بلغ 7.4%، في حين نمى بشكل كبير مقارنة بالربع السابق البالغة أرباحه 18 مليون ريال. وبناءً على ذلك تراجع صافي الربح السنوي بنسبة 39% ليبلغ 319 مليون ريال مقابل 526 مليون ريال خلال عام 2016. أدى ذلك لانكماش صافي الربح لعام 2017 إلى 34.8% مقارنة بـ 40.9% للعام السابق.

وهبطت إيرادات الربع الرابع بنسبة 26.6% محققة 222 مليون ريال مقارنة بـ 303 مليون ريال خلال الربع المماثل من العام السابق، فيما نمت الإيرادات بـ 28.8% عن الربع السابق الذي بلغت إيراداته 173 مليون ريال. وبذلك تقلصت الإيرادات السنوية بنسبة 28.7% لتبلغ 917 مليون ريال مقارنة بـ 1,286 مليون ريال للعام السابق. بالمقابل بلغت مبيعات الشركة للربع الرابع 1.26 مليون طن مقابل 2.00 مليون طن للربع المماثل من العام السابق بانخفاض 37%، في حين تراجعت المبيعات بشكل طفيف مقارنة بالربع السابق. وبالتالي هبطت المبيعات السنوية لاسمنت ينبع بنسبة 31% مسجلة 5.06 مليون طن مقابل 4.32 مليون طن لعام 2016.

عزت الشركة تراجع أرباحها السنوية وأرباح الربع الرابع مقارنة بالفترة المماثلة من العام السابق إلى انخفاض كمية وقيمة المبيعات، بينما فُقرت أرباح الربع الأخير على أساس ربعي جراء تحسن متوسط سعر البيع بشكل كبير مقارنة بالربع الثالث من نفس العام.

وسجلت الشركة ربحاً تشغيلياً بلغ 100 مليون ريال خلال الربع الرابع مقابل 102 مليون ريال في الربع المماثل من العام السابق بانخفاض بلغ 2%، فيما قفز من 19.5 مليون ريال خلال الربع السابق. وبذلك تقلص الربح التشغيلي لعام 2017 بـ 42% ليصل إلى 314 مليون ريال مقارنة بـ 545 مليون ريال للعام السابق، لينكمش هامش الربح التشغيلي إلى 34.2% مقابل 42.4% 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 2018 الأمر الذي سيخفف من الضغط على مستويات المخزون لدى الشركات، والذي يتوقع أن ينعكس إيجاباً ولكن بشكل محدود على أسعار البيع عامة في السوق المحلية. الجدير بالذكر أن أغلب الشركات تمكنت من الحصول على رخصة التصدير مستفيدة من مستويات المخزون المرتفعة لديها. 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.

أعلنت الشركة توقيع اتفاقية تصدير مليون طن من الكلنكر ونصف مليون طن من الاسمنت مع إحدى الشركات العاملة بتجارة الاسمنت والكلنكر والخامات الصناعية في الشرق الأوسط وذلك لمدة عام ابتداءً من شهر إبريل 2018، كما توقعت أن يبلغ الأثر المالي لهذه الاتفاقية على الإيرادات قرابة 150 مليون ريال منها 100 مليون ريال خلال عام 2018.

تراجعت تكلفة طن الاسمنت لدى الشركة بشكل كبير خلال الربع الأخير فضلاً عن ارتفاع متوسط سعر البيع ليصل إلى 177 ريال للطن خلال الربع الرابع مقارنة بـ 136 ريال للربع الثالث من نفس العام، مما أدى إلى تحقيق الشركة لأرباح فاقت توقعاتنا البالغة 70 مليون ريال ومتوسط توقعات المحللين والبالغة 57 مليون ريال. بالمقابل نتوقع تحسن طفيف لأسعار البيع في الشركة مع استمرار تذبذب الأسعار وإلى حين تعافي الطلب في السوق المحلي، يأتي ذلك على الرغم من الأثر الإيجابي المتوقع لاتفاقية التصدير على مستويات المخزون وأسعار البيع. في ضوء ما سبق نرفع تقييمنا لسهم الشركة من 28 ريال إلى 31 ريال وذلك بعد مراجعة توقعاتنا لأداء الشركة خلال الأعوام القادمة مع الأخذ في الاعتبار تعديل مراحل رفع الدعم عن منتجات الطاقة والذي سيؤثر بشكل كبير على هوامش ربحية قطاع الاسمنت.

نهاية العام المالي - ديسمبر	2018F	2017A	2016A	2015A
قيمة المنشأة / الربح قبل الفوائد والضرائب والاهلاك	9.08	10.02	7.06	5.25
قيمة المنشأة / الإيرادات	5.35	5.92	4.22	3.37
مضاعف الربحية	15.57	16.54	10.03	6.54
عائد الأرباح	6.0%	6.0%	9.0%	14.9%
مضاعف القيمة الدفترية	1.54	1.55	1.50	1.42
مضاعف الإيرادات	5.29	5.75	4.10	3.27
نمو الإيرادات	8.7%	28.7%	20.3%	3.4%
ربحية السهم (ريال)	2.15	2.02	3.34	5.12

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

حياد

31.00

33.48

7.4-%

التوصية

القيمة العادلة (ريال)

السعر كما في 28 مارس 2018 (ريال)

العائد المتوقع

بيانات الشركة

3060.SE

36.80

23.50

0.36-%

269

5,273

1,406

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%

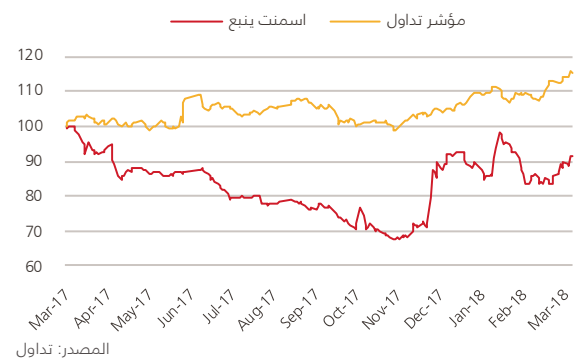
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية

صندوق الاستثمارات العامة

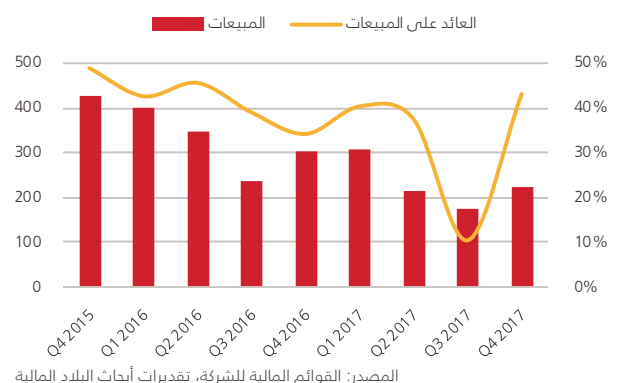
عبدالله عبدالعزيز صالح الراجحي

شركة مجموعة الراجحي إخوان

حركة السهم خلال 52 أسبوع



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 فذقي

مدير الأبحاث والمشورة

TFadaak@albilad-capital.com

2018F	2017A	2016A	2015A	2014A	قائمة الدخل (مليون ريال)
996.6	916.6	1,286.3	1,613.0	1,559.4	إجمالي الإيرادات
363.5	332.2	450.1	533.4	497.4	تكلفة المبيعات
45.5	42.7	66.7	44.8	39.6	المصروفات العمومية والإدارية ومصروفات البيع والتوزيع
588	542	769	1,035	1,022	الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة
%59.0	%59.1	%59.8	%64.1	%65.6	هامش الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة
238.1	228.1	224.5	209.0	209.6	الاستهلاك والإطفاءات
349.4	313.6	545.0	825.7	812.8	الربح التشغيلي
(4.5)	(6.3)	(5.0)	(7.5)	(9.4)	صافي مصاريف التمويل
6.2	23.1	1.0	3.6	21.9	أخرى
351.2	330.4	541.0	821.7	825.4	الربح قبل الزكاة والضريبة
10.8	9.9	14.3	15.5	21.7	الزكاة والضريبة
340.4	320.5	526.6	806.2	803.6	صافي الدخل قبل حقوق الأقلية
1.7	1.6	0.9	0.1	1.7	حقوق الأقلية
338.7	318.9	525.8	806.1	801.9	صافي الدخل
%34.0	%34.8	%40.9	%50.0	%51.4	العائد على المبيعات

2018F	2017A	2016A	2015A	2014A	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
105.7	97.9	111.0	286.8	289.7	النقدية واستثمارات قصيرة الأجل
163.9	152.3	164.3	219.6	191.4	ذمم مدينة
643.1	622.5	520.7	528.9	551.3	المخزون
21.8	19.1	29.2	25.2	24.8	أخرى
934.5	891.7	825.2	1,060.4	1,057.1	إجمالي الأصول قصيرة الأجل
2,931.5	3,037.5	2,930.2	2,986.1	3,107.0	صافي الموجودات الثابتة
19.9	6.8	266.6	120.2	80.2	أخرى
2,956.2	3,050.7	3,196.8	3,106.4	3,187.2	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
3,890.7	3,942.4	4,022.1	4,166.8	4,244.3	إجمالي الموجودات
51.9	86.7	93.4	57.1	239.1	الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
15.5	15.0	8.4	13.2	21.8	ذمم دائنة
56.2	51.7	61.4	71.8	64.0	مصروفات مستحقة
126.7	131.1	139.7	114.1	122.7	أخرى
250.2	284.5	302.9	256.3	447.7	مطلوبات قصيرة الأجل
116.8	168.6	121.0	101.1	168.2	دين طويل الأجل
107.9	97.0	90.9	105.9	98.9	مطلوبات غير جارية
3,415.9	3,392.2	3,507.3	3,703.4	3,529.5	حقوق المساهمين
3,890.7	3,942.4	4,022.1	4,166.8	4,244.3	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

2018F	2017A	2016A	2015A	2014A	قائمة التدفقات النقدية
549.7	460.7	763.8	1,008.9	930.7	التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
(398.3)	(391.8)	(658.5)	(883.7)	(836.3)	التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية
(143.6)	(82.0)	(281.1)	(128.1)	(115.9)	التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية
7.8	(13.1)	(175.7)	(2.9)	(21.5)	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 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

الأرقام بالألف طن	Q4 2017	Q4 2016	YoY	Q3 2017	QoQ	FY 2017	FY 2016	YoY
إجمالي إنتاج القطاع								
الاسمنت	11,933	13,012	(%8)	10,284	%16	47,134	55,943	(%16)
الكلنكر	11,815	13,577	(%13)	13,152	(%10)	49,855	55,505	(%10)
إجمالي مبيعات القطاع								
الاسمنت	11,982	12,975	(%8)	10,365	%16	47,231	55,653	(%15)
الكلنكر	-	-	-	3	-	9	489	(%98)
إجمالي مخزون القطاع								
الاسمنت	1,092	1,137	(%4)	1,140	(%4)	1,092	1,137	(%4)
الكلنكر	35,626	28,116	%27	34,743	%3	35,626	28,116	%27
إجمالي إنتاج الإسمنت لكل شركة								
اسمنت اليمامة	837	1,184	(%29)	951	(%12)	4,229	5,376	(%21)
اسمنت السعودية	1,267	1,635	(%23)	1,059	%20	4,976	7,380	(%33)
اسمنت الشرقية	660	682	(%3)	430	%53	2,215	2,640	(%16)
اسمنت القصيم	1,054	952	%11	879	%20	3,861	4,063	(%5)
اسمنت ينبع	1,288	1,978	(%35)	1,222	%5	5,365	6,412	(%16)
اسمنت العربية	881	964	(%9)	731	%21	3,536	4,446	(%20)
اسمنت الجنوبية	1,481	1,549	(%4)	1,263	%17	5,564	7,498	(%26)
اسمنت تبوك	305	286	%7	201	%52	1,081	1,345	(%20)
اسمنت الرياض	573	800	(%28)	625	(%8)	2,785	3,610	(%23)
اسمنت نجران	501	579	(%13)	272	%84	1,748	2,922	(%40)
اسمنت المدينة	859	778	%10	693	%24	3,401	3,162	%8
اسمنت الشمالية	308	323	(%5)	252	%22	1,145	1,861	(%38)
اسمنت الجوف	346	545	(%37)	335	%3	1,442	1,964	(%27)
اسمنت الصفوة	448	489	(%8)	343	%31	1,758	1,863	(%6)
اسمنت حائل	325	268	%21	258	%26	1,047	1,401	(%25)
اسمنت أم القرى	352	-	-	303	%16	1,227	-	-
اسمنت المتحدة	448	-	-	467	(%4)	1,754	-	-
إجمالي مبيعات الإسمنت لكل شركة								
اسمنت اليمامة	865	1,204	(%28)	931	(%7)	4,243	5,358	(%21)
اسمنت السعودية	1,314	1,653	(%21)	1,072	%23	5,061	7,322	(%31)
اسمنت الشرقية	651	675	(%4)	426	%53	2,209	2,638	(%16)
اسمنت القصيم	1,045	959	%9	874	%20	3,873	4,040	(%4)
اسمنت ينبع	1,258	1,996	(%37)	1,266	(%1)	5,329	6,439	(%17)
اسمنت العربية	875	962	(%9)	732	%20	3,530	4,454	(%21)
اسمنت الجنوبية	1,489	1,540	(%3)	1,268	%17	5,581	7,444	(%25)
اسمنت تبوك	314	302	%4	201	%56	1,091	1,339	(%19)
اسمنت الرياض	581	815	(%29)	615	(%6)	2,785	3,587	(%22)
اسمنت نجران	503	586	(%14)	299	%68	1,768	2,899	(%39)
اسمنت المدينة	865	781	%11	695	%24	3,409	3,136	%9
اسمنت الشمالية	306	323	(%5)	251	%22	1,152	1,865	(%38)
اسمنت الجوف	332	420	(%21)	356	(%7)	1,421	1,884	(%25)
اسمنت الصفوة	445	489	(%9)	335	%33	1,754	1,856	(%5)
اسمنت حائل	325	270	%20	258	%26	1,050	1,392	(%25)
اسمنت أم القرى	359	-	-	307	%17	1,232	-	-
اسمنت المتحدة	455	-	-	479	(%5)	1,743	-	-

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

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

البريد الإلكتروني:

هاتف:

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

investment.banking@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 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 نلفت 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