

شركة اسمنت ينبع

الربع الأول 2017

أعلنت شركة اسمنت ينبع عن نتائجها المالية الأولية للربع الأول من عام 2017 محققة صافي ربح قدره 124 مليون ريال مقابل 171 مليون ريال خلال الربع المماثل من العام السابق بانخفاض بلغ 27%، بينما نمت بنسبة 18.1% عن الربع السابق والبالغ صافي ربحه 105 مليون ريال. من جانبه، هبطت إيرادات الشركة خلال الربع الأول بنحو 26% محققة 296 مليون ريال مقارنة بـ 400 مليون ريال خلال الربع المماثل من العام السابق، فيما تراجعت من 303 مليون ريال خلال الربع السابق بنسبة 2%.

حققت الشركة خلال الربع الأول من العام الجاري إجمالي ربح يقدر بـ 132 مليون ريال مقابل 200 مليون ريال خلال الربع المماثل من العام السابق بانخفاض بلغت نسبته 34%، ليتراجع هامش إجمالي الربح إلى 45% مقارنة بـ 50% خلال الربع الأول من عام 2016. كما سجلت الشركة ربحاً تشغيلياً بنحو 123 مليون ريال خلال الربع الأول من عام 2017 مقارنة بـ 189 مليون ريال في الربع المقابل من العام السابق بانخفاض بلغ 35%، فيما تراجع بنحو 2% عن الربع السابق. وبذلك هبط هامش الربح التشغيلي إلى نحو 42% مقابل 47% خلال الربع الأول من عام 2016.

بالمقابل انكمشت أرباح الشركة للربع الأول من العام الجاري مقارنة بالربع المماثل من العام السابق نظراً لانخفاض متوسط سعر البيع في ظل ضعف الطلب وزيادة المنافسة. بينما نمت أرباح الربع الأول مقارنة بالربع السابق جراء ارتفاع قيمة المبيعات، بالإضافة إلى تحمل الربع السابق تكلفة برنامج التسوية المبكر للموظفين.

من جانب آخر، بلغ إجمالي مبيعات قطاع الاسمنت خلال الربع الأول 13.64 مليون طن بانخفاض 19.9% عن الفترة المماثلة من العام السابق والتي بلغت 17.04 مليون طن وذلك على الرغم تضمن الربع الأول من العام الجاري مبيعات شركتي أم القرى والمتحدة، بينما نمت مبيعات القطاع بنسبة 5.1% مقارنة بالربع السابق البالغ مبيعاته 12.98 مليون طن. كما واصل مخزون الكلنكر ارتفاعه ليصل إلى أعلى مستوياته مسجلاً 29.0 مليون طن بنهاية مارس 2017. بالمقابل بلغت مبيعات اسمنت ينبع خلال الربع الأول 1.59 مليون طن مقارنة بـ 1.83 مليون طن خلال نفس الربع من العام السابق بتراجع بلغ 13%، فيما هبطت المبيعات من 2.00 مليون طن خلال الربع السابق وبنسبة انخفاض بلغت 20%.

فاقت نتائج الربع الأول توقعاتنا البالغة 92 مليون ريال ومتوسط توقعات المحللين البالغة 96 مليون ريال، ويرجع ذلك بشكل رئيسي إلى تحسن متوسط سعر البيع خلال الربع الأول من العام الجاري مقارنة بالربع السابق. نتوقع استمرار حدة المنافسة خلال الفترة المقبلة في المنطقة الغربية من بعض الشركات في المنطقة، بالإضافة إلى ضعف الطلب على الاسمنت في السوق المحلي وارتفاع مستويات مخزون الكلنكر. كما نتوقع أن يؤثر رفع الدعم عن منتجات الطاقة بشكل كبير على هوامش ربحية القطاع خلال الأعوام القادمة، بالإضافة إلى استمرار الضغط على أسعار الاسمنت إلى حين تعافي الطلب المحلي، أو إعادة النظر في رسوم التصدير.

في ضوء ما سبق قمنا بمراجعة توقعاتنا المستقبلية لإيرادات الشركة وهوامش ربحيتها، وبناءً عليه نخفض تقييماً لسهم اسمنت ينبع من 36.6 ريال إلى 33.0 ريال.

نهاية العام المالي - ديسمبر	2014A	2015A	2016A	2017E
قيمة المنشأة/الربح قبل الفوائد والضرائب والأهلاك	5.24	5.18	6.75	8.46
قيمة المنشأة/الإيرادات	3.44	3.32	4.17	4.97
مضاعف الربحية	6.75	6.71	10.10	13.64
عائد الأرباح	11.6%	14.6%	8.7%	5.8%
مضاعف القيمة الدفترية	1.53	1.46	1.53	1.54
مضاعف الإيرادات	3.47	3.35	4.21	5.02
نمو الإيرادات	-3.8%	3.4%	-20.3%	-16.2%
ربحية السهم (ريال)	5.09	5.12	3.40	2.52

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

حياد

33.00

34.50
%4.3-

التوصية

القيمة العادلة (ريال)

السعر كما في 27 أبريل 2017 (ريال)
العائد المتوقع

بيانات الشركة

3060.SE

45.10

25.80

%15.6-

158

5,434

1,449

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

%7.35

%5.98

%5.17

المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية

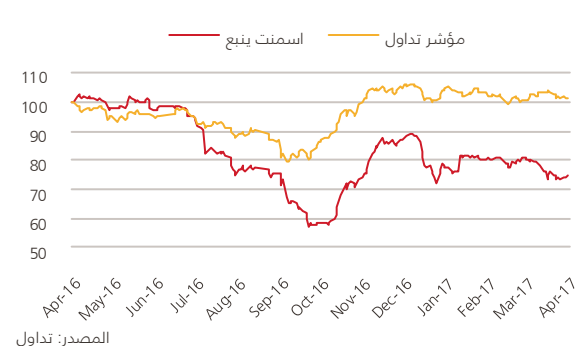
صندوق الاستثمارات العامة

شركة أوقاف سليمان بن عبدالعزيز الراجحي

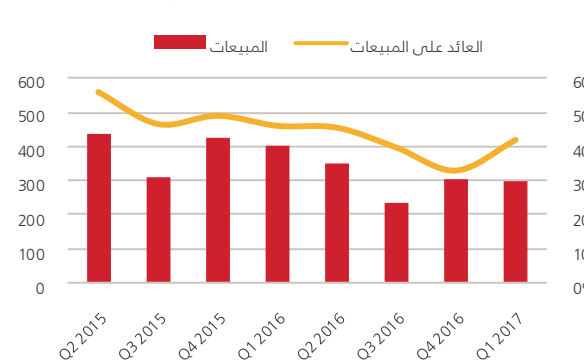
عبدالله عبدالعزيز صالح الراجحي

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 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)
1,077.3	1,286.3	1,613.0	1,559.4	1,620.3	إجمالي الإيرادات
409.7	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
633	794	1,035	1,022	1,053	الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة
%58.8	%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
408.6	572.2	825.7	812.8	847.0	الربح التشغيلي
(3.6)	(5.7)	(7.5)	(9.4)	(12.6)	صافي مصاريف التمويل
3.3	(15.8)	3.6	21.9	7.3	أخرى
408.3	550.7	821.7	825.4	841.6	الربح قبل الزكاة والضريبة
10.9	14.3	15.5	21.7	16.4	الزكاة والضريبة
397.4	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
396.7	535.5	806.1	801.9	821.3	صافي الدخل
%36.8	%41.6	%50.0	%51.4	%50.7	العائد على المبيعات

2017E	2016A	2015A	2014A	2013A	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
197.1	111.0	286.8	289.7	311.2	النقدية واستثمارات قصيرة الأجل
140.4	164.3	219.6	191.4	180.0	ذمم مدينة
575.6	558.5	528.9	551.3	481.3	المخزون
25.6	29.2	25.2	24.8	59.7	أخرى
938.7	863.0	1,060.4	1,057.1	1,032.2	إجمالي الأصول قصيرة الأجل
2,963.7	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
2,998.5	3,165.4	3,106.4	3,187.2	3,280.7	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
3,937.3	4,028.4	4,166.8	4,244.3	4,312.9	إجمالي الموجودات
59.1	67.1	57.1	239.1	280.5	الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
7.1	8.4	13.2	21.8	45.3	ذمم دائنة
51.4	61.4	71.8	64.0	87.5	مصروفات مستحقة
118.4	133.3	114.1	122.7	114.8	أخرى
236.0	270.3	256.3	447.7	528.2	مطلوبات قصيرة الأجل
85.7	144.8	101.1	168.2	407.4	دين طويل الأجل
110.9	85.4	105.9	98.9	96.3	مطلوبات غير جارية
3,504.7	3,528.0	3,703.4	3,529.5	3,281.0	حقوق المساهمين
3,937.3	4,028.4	4,166.8	4,244.3	4,312.9	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

2017E	2016A	2015A	2014A	2013A	قائمة التدفقات النقدية
615.1	763.8	1,008.9	930.7	808.5	التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
(484.3)	(658.5)	(883.7)	(836.3)	(1,193.7)	التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية
(57.7)	(281.1)	(128.1)	(115.9)	(90.1)	التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية
73.1	(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 المعدة وفقا لمعايير المحاسبة السعودية لحين إصدار القوائم المالية الجديدة وفقا للمعايير المحاسبية الدولية.

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