

## شركة اسمنت ينيع

## الربع الأول 2018

أظهرت النتائج المالية الأولية لشركة اسمنت ينيع خلال الربع الأول من عام 2018 تحقيق صافي ربح بلغ 39.6 مليون ريال مقابل 124.3 مليون ريال للربع المماثل من العام السابق بانخفاض بلغ 68%، في حين تراجع بنسبة 58% مقارنة بالربع السابق الذي بلغت أرباحه 96.2 مليون ريال. وعليه تراجع هامش صافي الربح بشكل كبير خلال الربع الأول من العام الجاري ليبلغ 18.4% مقابل 40.5% للربع المماثل من العام السابق، كما هبط من 43.2% خلال الربع الأخير من عام 2017.

وهبطت إيرادات الربع الأول بنسبة 30% محققة 216 مليون ريال مقارنة بـ 307 مليون ريال خلال الربع المماثل من العام السابق، فيما تقلصت بنسبة طفيفة بلغت 3.1% عن إيرادات الربع السابق والبالغة 222 مليون ريال. بالمقابل بلغت مبيعات اسمنت ينيع للربع الأول 1.49 مليون طن مقارنة بـ 1.59 مليون طن للربع الأول من العام السابق بتراجع 6.5%، في حين نمت المبيعات بـ 18.4% عن الربع السابق الذي بلغت مبيعاته 1.26 مليون طن.

أرجعت الشركة التراجع الكبير في أرباح الربع الأول من هذا العام مقارنة بالربع السابق والربع المماثل من عام 2017 لعدة أسباب أبرزها:

- تراجع الإيرادات نتيجة انخفاض كمية المبيعات فضلاً عن هبوط متوسط سعر البيع.
- ارتفاع تكلفة طن الاسمنت نتيجة تقليص كمية الإنتاج.

وجاء تراجع الأرباح على الرغم من ارتفاع الإيرادات الأخرى خلال الربع الأول من العام والنتائج عن أرباح بيع الممتلكات والمعدات الخاصة بخطوط الإنتاج الأول والثاني والثالث بمبلغ 10.8 مليون ريال.

حققت الشركة ربحاً تشغيلياً بلغ 30.3 مليون ريال للربع الأول مقابل 123 مليون ريال للربع المماثل بتراجع 75%، وبالمقارنة مع الربع السابق هبط الربح التشغيلي بنسبة 70%. أدى ذلك لتراجع هامش الربح التشغيلي بشكل كبير خلال الربع الأول من العام الجاري ليصل إلى 14.0% مقارنة بـ 40.1% للربع المماثل من العام السابق و 45.1% للربع الأخير من عام 2017.

على مستوى القطاع، بلغت مبيعات الاسمنت خلال الربع الأول من العام الجاري 11.91 مليون طن مقابل 13.64 مليون طن للربع المماثل بانخفاض 12.7%، فيما تراجعت مبيعات القطاع بشكل طفيف بلغ 0.6% مقارنة بالربع السابق البالغ مبيعاته 11.98 مليون طن. كما واصل مخزون الكلنكر ارتفاعه مسجلاً أعلى مستوياته عند 35.7 مليون طن بنهاية مارس 2018.

من جانب آخر، تم إلغاء رسوم تصدير الاسمنت اعتباراً من مطلع فبراير 2018 الأمر الذي سيخفف من الضغط على مستويات المخزون لدى الشركات. وكما ذكرنا في تقريرنا السابق نتوقع أن ينعكس ذلك إيجاباً ولكن بشكل محدود على أسعار البيع في السوق المحلية. 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 توقعنا أن يبلغ الأثر المالي لهذه الاتفاقية على الإيرادات قرابة 150 مليون ريال منها 100 مليون ريال خلال عام 2018.

هبط متوسط سعر البيع بشكل كبير خلال الربع الأول من العام الجاري ليصل إلى 145 ريال للطن مقارنة بـ 193 ريال خلال الربع المماثل من العام السابق و 177 ريال خلال الربع الأخير من عام 2017. كما ارتفعت تكلفة طن الاسمنت لدى الشركة بشكل ملحوظ خلال الربع الأول لتصل إلى 84 ريال للطن مقارنة بـ 75 ريال للربع المماثل و 40 ريال للربع السابق، مما أدى إلى تحقيق الشركة لأرباح أدنى من توقعاتنا البالغة 91 مليون ريال ومتوسط توقعات المحللين والبالغة 90 مليون ريال. بالمقابل نتوقع تحسن أسعار 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 نخفض تقييمنا لسهم الشركة من 31 ريال إلى 28 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 هامش ربحية قطاع الاسمنت.

نهاية العام المالي - ديسمبر	2018E	2017A	2016A	2015A
قيمة المنشأة /الربح قبل الفوائد والضرائب والاهلاك	8.65	7.95	5.60	4.16
قيمة المنشأة /الإيرادات	4.40	4.70	3.35	2.67
مضاعف الربحية	14.78	13.01	7.89	5.15
عائد الأرباح	7.6%	7.6%	11.4%	19.0%
مضاعف القيمة الدفترية	1.24	1.22	1.18	1.12
مضاعف الإيرادات	4.28	4.53	3.23	2.57
نمو الإيرادات	5.9%	28.7%	20.3%	3.4%
ربحية السهم (ريال)	1.78	2.02	3.34	5.12

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

### حياد

28.00

26.35

6.3%

3060.SE

36.20

23.50

21.6%

449

4,150

1,107

157.5

### التوصية

القيمة العادلة (ريال)

السعر كما في 4 يونيو 2018 (ريال)

العائد 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)

### كبار المساهمين (أكثر من 5%)

المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية

صندوق الاستثمارات العامة

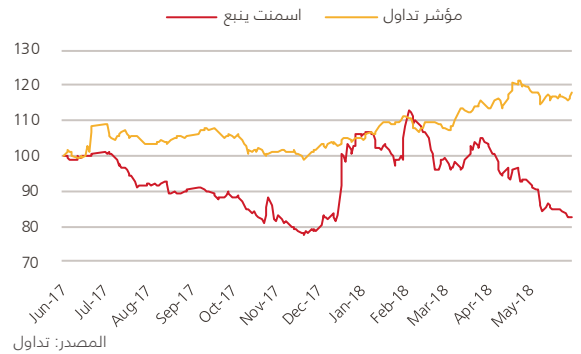
شركة مجموعة الراجحي إخوان

12.37%

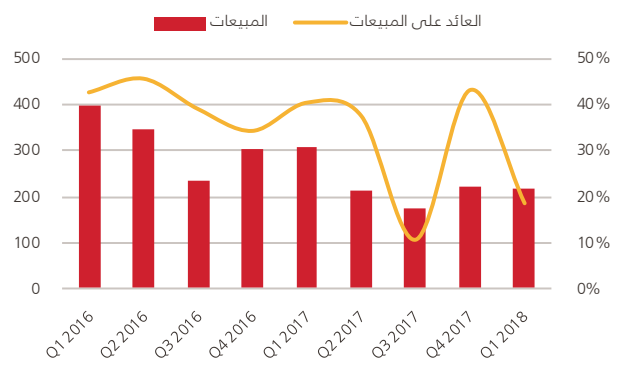
10.00%

5.17%

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 فهد

مدير الأبحاث والمشورة

TFadaak@albilad-capital.com

2018E	2017A	2016A	2015A	2014A	قائمة الدخل (مليون ريال)
970.7	916.6	1,286.3	1,613.0	1,559.4	إجمالي الإيرادات
431.0	332.2	450.1	533.4	497.4	تكلفة المبيعات
45.7	42.7	66.7	44.8	39.6	المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع
494	542	769	1,035	1,022	الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة
%50.9	%59.1	%59.8	%64.1	%65.6	هامش الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة
216.6	228.1	224.5	209.0	209.6	الاستهلاكات والإطفاءات
277.4	313.6	545.0	825.7	812.8	الربح التشغيلي
(5.6)	(6.3)	(5.0)	(7.5)	(9.4)	صافي مصاريف التمويل
19.4	23.1	1.0	3.6	21.9	أخرى
291.2	330.4	541.0	821.7	825.4	الربح قبل الزكاة والضريبة
8.9	9.9	14.3	15.5	21.7	الزكاة والضريبة
282.3	320.5	526.6	806.2	803.6	صافي الدخل قبل حقوق الأقلية
1.4	1.6	0.9	0.1	1.7	حقوق الأقلية
280.8	318.9	525.8	806.1	801.9	صافي الدخل
%28.9	%34.8	%40.9	%50.0	%51.4	العائد على المبيعات

2018E	2017A	2016A	2015A	2014A	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
43.2	97.9	111.0	286.8	289.7	النقدية واستثمارات قصيرة الأجل
169.4	152.3	164.3	219.6	191.4	ذمم مدينة
626.4	622.5	520.7	528.9	551.3	المخزون
21.2	19.1	29.2	25.2	24.8	أخرى
860.2	891.7	825.2	1,060.4	1,057.1	إجمالي الأصول قصيرة الأجل
2,949.6	3,037.5	2,930.2	2,986.1	3,107.0	صافي الموجودات الثابتة
14.6	6.8	266.6	120.2	80.2	أخرى
2,969.0	3,050.7	3,196.8	3,106.4	3,187.2	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
3,829.1	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
15.1	15.0	8.4	13.2	21.8	ذمم دائنة
54.7	51.7	61.4	71.8	64.0	مصروفات مستحقة
125.6	131.1	139.7	114.1	122.7	أخرى
247.3	284.5	302.9	256.3	447.7	مطلوبات قصيرة الأجل
116.8	168.6	121.0	101.1	168.2	دين طويل الأجل
107.0	97.0	90.9	105.9	98.9	مطلوبات غير جارية
3,358.1	3,392.2	3,507.3	3,703.4	3,529.5	حقوق المساهمين
3,829.1	3,942.4	4,022.1	4,166.8	4,244.3	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

2018E	2017A	2016A	2015A	2014A	قائمة التدفقات النقدية
479.0	460.7	763.8	1,008.9	930.7	التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
(398.9)	(391.8)	(658.5)	(883.7)	(836.3)	التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية
(134.9)	(82.0)	(281.1)	(128.1)	(115.9)	التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية
(54.7)	(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 عرض القوائم المالية للفترة 2016-2018 في ضوء معايير المحاسبة الدولية.

## ملخص إحصائيات الاسمنت والكلنكر بنهاية الربع الأول 2018

QoQ	Q4 2017	YoY	Q1 2017	Q1 2018	الأرقام بالألف طن
					<b>إجمالي إنتاج القطاع</b>
%1	11,933	(%12)	13,693	11,996	الاسمنت
(%6)	11,815	(%14)	12,870	11,109	الكلنكر
					<b>إجمالي مبيعات القطاع</b>
(%1)	11,982	(%13)	13,643	11,910	الاسمنت
-	-	-	2	130	الكلنكر
					<b>إجمالي مخزون القطاع</b>
%8	1,092	(%4)	1,239	1,184	الاسمنت
%0.3	35,626	%23	28,999	35,739	الكلنكر
					<b>إجمالي إنتاج الإسمنت لكل شركة</b>
(%11)	837	(%40)	1,242	747	اسمنت اليمامة
%21	1,267	%5	1,455	1,533	اسمنت السعودية
(%13)	660	(%7)	618	572	اسمنت الشرقية
(%11)	1,054	(%13)	1,068	933	اسمنت القصيم
%12	1,288	(%13)	1,645	1,439	اسمنت ينبع
%17	881	(%8)	1,122	1,035	اسمنت العربية
(%11)	1,481	(%13)	1,518	1,322	اسمنت الجنوبية
%15	305	%4	337	352	اسمنت تبوك
(%11)	573	(%41)	868	510	اسمنت الرياض
(%1)	501	(%12)	568	498	اسمنت نجران
(%16)	859	(%30)	1,031	722	اسمنت المدينة
%14	308	%15	305	351	اسمنت الشمالية
%1	346	(%20)	434	348	اسمنت الجوف
%4	448	(%3)	478	465	اسمنت الصفوة
%3	325	%26	266	335	اسمنت حائل
%4	352	%21	302	366	اسمنت أم القرى
%4	448	%7	436	468	اسمنت المتحدة
					<b>إجمالي مبيعات الإسمنت لكل شركة</b>
(%14)	865	(%40)	1,242	746	اسمنت اليمامة
%10	1,314	(%1)	1,471	1,450	اسمنت السعودية
(%11)	651	(%6)	614	579	اسمنت الشرقية
(%12)	1,045	(%14)	1,073	923	اسمنت القصيم
%18	1,258	(%6)	1,592	1,489	اسمنت ينبع
%18	875	(%7)	1,113	1,035	اسمنت العربية
(%12)	1,489	(%14)	1,527	1,312	اسمنت الجنوبية
%14	314	%4	343	357	اسمنت تبوك
(%12)	581	(%41)	862	510	اسمنت الرياض
(%5)	503	(%15)	566	479	اسمنت نجران
(%17)	865	(%31)	1,051	722	اسمنت المدينة
%14	306	%8	323	348	اسمنت الشمالية
%3	332	(%17)	409	341	اسمنت الجوف
%5	445	(%4)	485	467	اسمنت الصفوة
%1	325	%25	263	328	اسمنت حائل
%1	359	%20	303	363	اسمنت أم القرى
%1	455	%14	406	461	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](http://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 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 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 سواءً 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 08100-37