



آخر المستندات

## استمرار الخصومات يعكس التطلعات المتحفظة

## الحياة

20.3	السعر المستهدف (ريال)
18.0	السعر الحالي (ريال)
12.7	الفرق عن السعر المستهدف (%)

## تفاصيل الأسهم

30/16	نطاق سعري لآخر 52 اسبوع
972	القيمة السوقية (مليون دولار)
203	الأسهم المصدرة (مليون)
تداول	مدرجة في سوق

الاداء السعري %	شهر	3 أشهر	12 شهر
مطلق	(1.3)	(7.7)	(37.3)
نسبي	(2.6)	(9.7)	(46.7)

قيمة التداول (مليون)	ريال	دولار
3 أشهر	4.1	1.1
12 شهراً	9.6	2.6

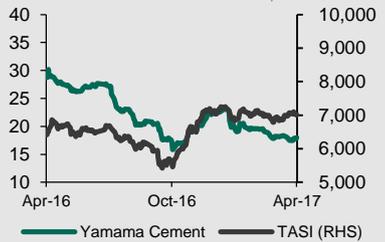
3060.SE	رمز رويترز
YNCCO AB	رمز بلومبرج
www.yanbucement.com	

## مضاعفات التقييم

18E	17E	16A	
14.8	11.3	9.9	Reported P/E (x)
0.9	0.9	1.0	P/B (x)
6.6	6.4	4.8	EV/EBITDA (x)
5.6	5.6	5.6	Div Yield (%)

المصدر: أبحاث الأهلي كابيتال

## أداء سعر السهم



المصدر: تداول

+966 12 690 7635  
m.tomalieh@ncbc.com

محمد ظمليه

سجلت اسمنت اليمامة نتائج ضعيفة للربع الأول من العام 2017، حيث انخفض صافي الدخل 66.1% على اساس سنوي إلى 51 مليون ريال. هذا مقابل تقديرات الأهلي كابيتال البالغة 57 مليون ريال. ونعتقد أن الضعف جاء نتيجة لـ: (1) انخفاض كميات البيع (-25% على اساس سنوي) و (2) انخفاض أسعار البيع (-22% على اساس سنوي) وانخفاض هوامش الربح الإجمالي إلى أدنى مستوى على الإطلاق عند 28.6%. وتتداول اليمامة عند مكرر ربحية 11.3 مره لـ2017 مقابل النظراء عند 12.9 مره.

● **رأي الأهلي كابيتال حول النتائج:** سجلت اسمنت اليمامة نتائج ضعيفة للربع الأول من 2017، حيث انخفض صافي الدخل 66.1% على اساس سنوي (+17.4% على اساس ربع سنوي) إلى 51 مليون ريال. وهذا أقل من تقديرات الأهلي كابيتال البالغة 57 مليون ريال. ونعتقد أن الضعف جاء نتيجة لـ: (1) انخفاض كميات البيع نظراً لتباطؤ الأنشطة الإنشائية (2) انخفاض هوامش نتيجة لمراجعة دعم الوقود، وذلك رغم ارتفاع الدخل من الاستثمارات أكثر من المتوقع عند 5.7 مليون ريال.

● بلغت الكميات المباعة من اسمنت اليمامة 1.24 مليون طن في الربع الأول من 2017 وهذا أعلى من تقديراتنا البالغة 1.10 مليون طن. وقد انخفضت كميات البيع 25.0% على اساس سنوي (-8.6% على اساس ربع سنوي) مقابل انخفاض القطاع 19.9% على اساس سنوي (+5.1% على اساس ربع سنوي) في الربع الأول من 2017.

● بلغ متوسط سعر البيع 178 ريال/الطن مقابل تقديرات الأهلي كابيتال البالغة 195 ريال/الطن (-22% على اساس سنوي، -8% على اساس ربع سنوي). ونعتقد أن هذا الانخفاض جاء نتيجة لتباطؤ الأنشطة الإنشائية وتزايد المنافسة في القطاع. ونعتقد أن الخصومات التي تقدمها الشركات الصغيرة للبيع في مناطق الطلب المرتفع ستؤدي إلى المزيد من الانخفاض لاسمنت اليمامة.

● بلغت هوامش الربح الإجمالي أدنى مستوى على الإطلاق، فقد انخفضت من 49.6% في الربع الأول من العام 2016 إلى 28.6% في الربع الأول من العام 2017. هذا مقابل تقديراتنا البالغة 34.5%، مما أدى إلى انخفاض الربح الإجمالي بنسبة 15.0%. نعتقد أن السبب الأساسي لانخفاض هوامش وانخفاض الربح الإجمالي 66.4% على اساس سنوي (-0.8% على اساس ربع سنوي) مراجعة أسعار الوقود والخدمات وارتفاع الخصومات المقدمة. ونتوقع أن يبلغ متوسط هوامش الربح الإجمالي 32.8% حتى عام 2021.

● **استقراء للقطاع:** نعتقد أن شركات الاسمنت في السعودية قد قدمت خصومات على غرار اسمنت اليمامة في الربع الأول من العام 2017 وذلك نتيجة للأسباب التي ذكرناها سابقاً. ونتوقع أن يبلغ متوسط خصم الشركات المغطاة 3% في عام 2017 (باستثناء اسمنت الشرقية).

● نبقى على الحياد لسهم اسمنت اليمامة بسعر مستهدف 20.3 ريال. وأهم المخاطر هي: انخفاض الأسعار نتيجة لتزايد المنافسة وارتفاع التكاليف بسبب انخفاض الدعم. وتتداول السهم عند مكرر ربحية 11.3 مره للعام 2017 مقابل متوسط النظراء عند 12.9 مره.

## بيانات مالية

مليون ريال	1Q17A	1Q16A	سنوي %	1Q17E	التغيير % <sup>أ</sup>
المبيعات	220	376	(41.4)	215	2.7
الدخل الإجمالي	63	187	(66.4)	74	(15.0)
هوامش الربح الإجمالي	28.6%	49.7%	(21.16)	34.5%	(5.93)
دخل التشغيل	48	171	(71.9)	59	(18.5)
هوامش دخل التشغيل	21.8%	45.5%	(23.64)	27.5%	(5.67)
صافي الدخل	51	150	(66.1)	57	(10.8)
هوامش صافي الدخل	23.1%	39.9%	(16.81)	26.6%	(3.49)
ربح السهم	0.25	0.74	(66.1)	0.28	(10.8)

المصدر: الشركة، تقديرات أبحاث الأهلي كابيتال. <sup>أ</sup> الفرق بين النتائج المعلنه وتوقعاتنا

Kindly send all mailing list requests to [research@ncbc.com](mailto:research@ncbc.com)

موقع أبحاث الأهلي كابيتال	موقع وساطة الأسهم	موقع الشركة
<a href="http://research.ncbc.com">http://research.ncbc.com</a>	<a href="http://www.alahlitadawul.com">www.alahlitadawul.com</a> <a href="http://www.alahlibrokerage.com">www.alahlibrokerage.com</a>	<a href="http://www.ncbc.com">www.ncbc.com</a>

#### تقييمات الأهلي كابيتال الاستثمارية

زيادة	السعر المستهدف يمثل عائد متوقع يزيد عن 15% خلال الـ 12 شهراً القادمة
محايد	السعر المستهدف يمثل عائد متوقع بين +15% و هبوط متوقع أقل من 10% خلال الـ 12 شهراً القادمة
انخفاض	السعر المستهدف يمثل هبوط متوقع في سعر السهم يزيد عن 10% خلال الـ 12 شهراً القادمة
السعر المستهدف	يقوم المحللون بوضع أسعار مستهدفة للشركات خلال 12 شهراً. هذه الأسعار تعتبر عرضة لعدد من عوامل المخاطرة المتعلقة بالشركة و السوق بشكل عام. يتم تحديد السعر المستهدف لكل سهم باستخدام طرق تقييم يختارها المحلل و التي يعتقد أنها تمثل أفضل الطرق لتحديد السعر خلال الـ 12 شهراً القادمة

#### تعريفات أخرى

NR: غير مقيم. تم إيقاف التقييم الاستثماري مؤقتاً. هذه العملية تعتبر متوافقة مع الأنظمة و القوانين و الأحداث ذات العلاقة كأن يكون الأهلي كابيتال مستشاراً في عمليات اندماج أو استحواذ أو أية صفقات استراتيجية تكون فيها الشركة أحد الأطراف بالإضافة إلى بعض الأحداث الأخرى.

CS: تعليق التغطية. قام الأهلي كابيتال بتعليق تغطية هذه الشركة

NC: غير مغطى. لم يتم الأهلي كابيتال بتغطية هذه الشركة

#### معلومات هامة

يشهد محررو هذه الوثيقة بأن الآراء التي أعربوا عنها تعبيراً دقيقاً عن آرائهم الشخصية بشأن الأوراق المالية والشركات التي هي موضوع هذه الوثيقة. كما يشهدون بأنه ليس لديهم أو لشركائهم أو مُمالبيهم (في حال تواجدهم) أي انتفاع من الأوراق المالية التي هي موضوع هذه الوثيقة. الصناديق الاستثمارية التي تديرها شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) أو الشركات التابعة لها لصالح أطراف أخرى قد تمتلك أوراق مالية والتي هي موضوع هذه الوثيقة. شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) أو الشركات التابعة لها قد تمتلك أوراق مالية أو أموال أو صناديق يديرها طرف آخر في واحدة أو أكثر من الشركات المذكورة أعلاه. محررو هذه الوثيقة قد يمتلكون أوراقاً مالية في صناديق مطروحة للعامة تستثمر بأوراق مالية مشار إليها في هذه الوثيقة كجزء من محفظة متنوعة والتي ليست لديهم عليها أي سلطة لإدارتها. إدارة الاستثمارات المصرفية بشركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) قد تكون في طور طلب أو تنفيذ خدمات مربحة للشركات التي إما أن تكون موضوعاً لهذه الوثيقة أو وردت بها.

تم إصدار هذا الوثيقة إلى الشخص الذي خصته شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) بها. وتهدف هذه الوثيقة إلى عرض معلومات عامة فقط، و لا يجوز نسخها أو إعادة توزيعها لأي شخص آخر. لا تعد هذه الوثيقة عرضاً أو تحفيزاً فيما يخص شراء أو بيع أي ورقة مالية. كما لم يؤخذ في الاعتبار عند إعداد هذه الوثيقة مدى ملاءمتها للاحتياجات الاستثمارية للمتلقى. و بصفة خاصة، فإن هذه الوثيقة لم يتم إعدادها بهدف تلبية أي أهداف استثمارية معينة، أو أوضاع مالية، أو قدرة على تحمل المخاطر، أو أي احتياجات أخرى لأي شخص يستلم هذه الوثيقة. وتوصي شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) كل مستثمر محتمل الحصول على استشارة قانونية، و خدمات مالية و محاسبية إرشادية والتي ستحدد مدى ملاءمة الاستثمار لاحتياجات المستثمر. أي توصيات استثمارية ذكرت في هذه الوثيقة قد أخذت في الاعتبار كل من المخاطر والعوائد المتوقعة. إن المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة قد تم تجميعها أو التوصل إليها من قبل الأهلي كابيتال من مصادر يعتقد بأنها موثوق بها، ولكن لم يتم الأهلي كابيتال منفردة بالتحقق من محتويات هذه الوثيقة، وأن تلك المحتويات قد تكون موجزة أو غير كاملة، وتبعاً لذلك فإنه لا يوجد أي زعم أو ضمانات سواء معلنه أو ضمنية فيما يتعلق بالاعتماد على مدى نزاهة ودقة واكتمال وصحة المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة. إن شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) لن تكون مسؤولة عن أي خسارة قد تنشأ من استخدام هذه الوثيقة أو أي من محتوياتها، أو أي خسارة قد تنشأ عن أي معلومات ذات صلة بهذه الوثيقة، أو أي من التوقعات المالية، أو تقديرات القيم العادلة، أو البيانات المتعلقة بالنظرة العامة المستقبلية المذكورة في هذه الوثيقة والتي قد لا تتحقق لأقصى حد تسمح به القوانين والأنظمة واجبة التطبيق. إن جميع الآراء والتقديرات الواردة في هذه الوثيقة تمثل رأي و تقدير شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) بتاريخ إصدار هذه الوثيقة، وهي خاضعة للتغيير دون إشعار مسبق. إن الأداء السابق لأي استثمار لا يعد مؤشراً للنتائج المستقبلية. إن قيمة الأوراق المالية، والعائدات الممكن تحقيقه منها، وأسعارها و عملاتها يمكن أن تتغير صعوداً أو هبوطاً، و من المحتمل أن يحصل المستثمر على مبلغ أقل من ذلك الذي استثمره في الأصل. بالإضافة إلى ذلك، فإنه قد تفرض بعض الرسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. كما أن التذبذب في سعر العملات يمكن أن يؤدي إلى تأثير سلبي على قيمة أو سعر أو دخل الورقة المالية. لا يجوز نسخ أي جزء من هذه الوثيقة بدون تصريح كتابي من شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال). كما لا يجوز توزيع هذه الوثيقة أو نسخة منها خارج المملكة العربية السعودية في أي مكان يحظر توزيعها بموجب القانون. ويتعين على متلقي هذه الوثيقة أن يطلعوا ويلتزموا بأي قيود قد تنطبق عليها. إن قبول هذه الوثيقة يعني موافقة المتلقي و التزامه بالقيود السابق ذكرها.

شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بموجب ترخيص رقم 06046-37، جيز للشركة التعامل بصفة أصيل ووكيل والتعهد بالتغطية، والإدارة والترتيب وتقديم المشورة والحفظ في الأوراق المالية. وعنوان مركزها الرئيسي المسجل: طريق الملك سعود بالرياض، ص ب 22216، الرياض 11495، المملكة العربية السعودية.