

شركة اسمنت اليمامة

الربع الثاني 2017

كشفت النتائج المالية الأولية لشركة اسمنت اليمامة عن تحقيق أرباح صافية بلغت 12.2 مليون ريال خلال الربع الثاني من عام 2017 مقابل 116.3 مليون ريال للربع المماثل من العام السابق بتراجع 89.5%، فيما انخفضت بنسبة 76% عن الربع السابق البالغ أرباحه 50.8 مليون ريال. الجدير بالذكر أن أرباح الربع الثاني من هذا العام تعد أدنى مبيعات فصلية للشركة في 10 سنوات. وتراجع هامش الأرباح الصافية في الربع الثاني من العام إلى 6.3% مقارنة بنحو 41.5% للربع المماثل و 23.1% للربع السابق. وبناءً عليه هبطت الأرباح الصافية للنصف الأول بـ 76.4% لتبلغ 63 مليون ريال فقط مقابل 266.8 مليون ريال خلال نفس الفترة من العام السابق.

وتراجعت إيرادات الشركة خلال الربع الثاني من العام الحالي بـ 30.6% لتسجل أقل إيرادات فصلية في 10 سنوات محققة 194.7 مليون ريال مقارنة بـ 280.4 مليون ريال خلال الربع المماثل من العام السابق، فيما تراجعت عن الربع السابق البالغ إيراداته 220.2 مليون ريال بنسبة 11.6%. وبذلك انخفضت الإيرادات النصف سنوية بنسبة 36.8% لتصل إلى 414.9 مليون ريال مقابل 656.4 مليون ريال لنفس الفترة من عام 2016.

بلغت مبيعات اسمنت اليمامة للربع الثاني من العام 1.20 مليون طن مقارنة بـ 1.38 مليون طن لنفس الربع من العام السابق بانخفاض 12.8%، فيما هبطت المبيعات من 1.24 مليون طن خلال الربع السابق بتراجع طفيف بلغ 3.1%. وبناءً على ذلك تراجعت المبيعات النصف سنوية بـ 19.4% مسجلة 2.45 مليون طن مقابل 3.04 مليون طن لنفس الفترة من العام السابق.

أرجعت الشركة تراجع الأرباح النصف سنوية وأرباح الربع الثاني مقارنة بالفترات المقابلة إلى انخفاض كمية وقيمة المبيعات، بالإضافة إلى تزامن الربع الثاني من العام الحالي مع إجازة عيد الفطر وانخفاض الإيرادات الأخرى. بينما جاء تراجع الأرباح مقارنة بالربع السابق إلى تزامن الربع الثاني مع شهر رمضان وإجازة عيد الفطر، فضلاً عن انخفاض الودائع الأخرى وارتفاع المصاريف الإدارية.

كما سجلت الشركة ربحاً تشغيلياً بلغ 15.2 مليون ريال خلال الربع الثاني من عام 2017 مقارنة بـ 97 مليون ريال في الربع المماثل من العام السابق بانخفاض 84.3%، في حين تراجع بـ 68.3% عن الربع السابق، ليتمش هامش الربح التشغيلي إلى نحو 7.8% خلال الربع الثاني مقابل 34.6% للربع المماثل و 21.8% للربع السابق. وبذلك هبط الربح التشغيلي للنصف الأول بنسبة 76.4% ليصل إلى 63.3 مليون ريال مقارنة بـ 268 مليون ريال خلال نفس الفترة من عام 2016.

على مستوى القطاع، بلغت مبيعات الاسمنت خلال الربع الثاني من العام الجاري 11.2 مليون طن مقابل 14.7 مليون طن للربع المماثل بانخفاض 23.4%، وذلك على الرغم من تزامن الربع الثاني من العام الجاري مبيعات شركتي أم القرى والمتحددة، في حين انكمشت مبيعات القطاع بـ 17.7% عن الربع السابق البالغ مبيعاته 13.6 مليون طن. وبالتالي انخفضت مبيعات الاسمنت في النصف الأول بـ 21.6% لتبلغ 24.9 مليون طن مقابل 31.7 مليون طن في نفس الفترة من العام السابق. وعاود مخزون الكلنكر للارتفاع مسجلاً أعلى مستوياته عند 31.2 مليون طن بنهاية يونيو 2017.

من جانب آخر، أقرت لجنة الترميم الوزارية الموافقة على تخفيض رسوم تصدير الاسمنت بنسبة 50% لتحفيز تنافسية الاسمنت السعودي في الأسواق الخارجية، وكانت اللجنة قد حددت الرسوم التقريبية لتصدير الاسمنت ما بين (85-133) ريال للطن. وعلى الرغم من ذلك، ما زلنا نعتقد عدم قدرة شركات الاسمنت السعودية على المنافسة في ظل رسوم التصدير الحالية، خاصة في ظل التباطؤ الاقتصادي الذي تعيشه المنطقة وارتفاع تكلفة النقل للأسواق البعيدة.

جاءت نتائج الربع الثاني دون توقعاتنا ومتوسط توقعات المحللين البالغة 53 مليون ريال، والذي يعود بشكل رئيسي إلى ارتفاع تكلفة المبيعات للإيرادات حيث ارتفعت النسبة خلال الربع الثاني من هذا العام إلى 83.1% مقارنة بـ 59.7% في الربع المماثل و 71.4% للربع السابق، بالإضافة إلى تراجع متوسط سعر البيع خلال الربع الثاني ليصل إلى 162 ريال للطن مقارنة بـ 203 ريال خلال الربع المماثل و 177 ريال خلال الربع السابق وذلك بسبب زيادة المنافسة ما بين الشركات في المنطقة الوسطى مع استمرار ضعف الطلب في السوق المحلي وارتفاع مستويات مخزون الكلنكر. لذا نتوقع استمرار الضغط على أسعار الاسمنت إلى حين تعافي الطلب المحلي، أو إعادة النظر في رسوم التصدير مرة أخرى. كما نتوقع أن يؤثر رفع الدعم عن منتجات الطاقة بشكل كبير على هوامش ربحية القطاع خلال الأعوام القادمة. وفي ضوء ذلك قمنا بمراجعة توقعاتنا المستقبلية لإيرادات الشركة وهوامش ربحيتها، وبناءً عليه نخفض تقييماً لسهم اليمامة من 17 إلى 16 ريال.

نهاية العام المالي - ديسمبر	2014A	2015A	2016A	2017E
قيمة المنشأة/هامش الربح قبل الفائدة والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة	1.73	2.20	3.18	6.01
قيمة المنشأة/الإيرادات	1.10	1.45	1.95	3.05
مضاعف الربحية	4.80	5.23	8.79	29.35
عائد الأرباح	18.9%	18.9%	6.3%	3.1%
مضاعف القيمة الدفترية	0.86	0.87	0.86	0.89
مضاعف الإيرادات	2.42	2.46	2.86	4.11
نمو الإيرادات	13.8%	1.3%	14.2%	30.4%
ربحية السهم (ريال)	3.31	3.04	1.81	0.54

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

حياة

16.00

15.90

0.63%

3020.SE

23.40

15.55

30.9%

144

3,220

859

202.5

9.12%

5.53%

التوصية

القيمة العادلة (ريال)

السعر كما في 30 يوليو 2017 (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)

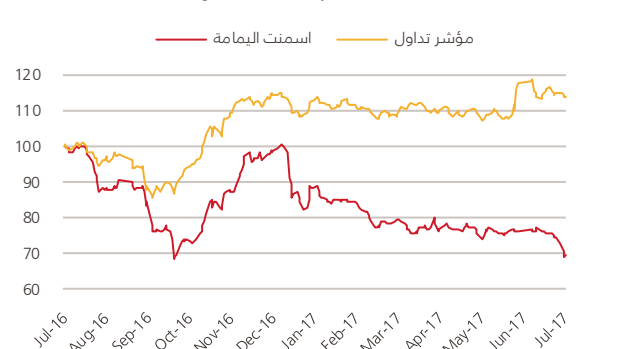
الأسهم المصدرة (مليون سهم)

كبار المساهمين (أكثر من 5%)

الأمير سلطان محمد سعود الكبير آل سعود

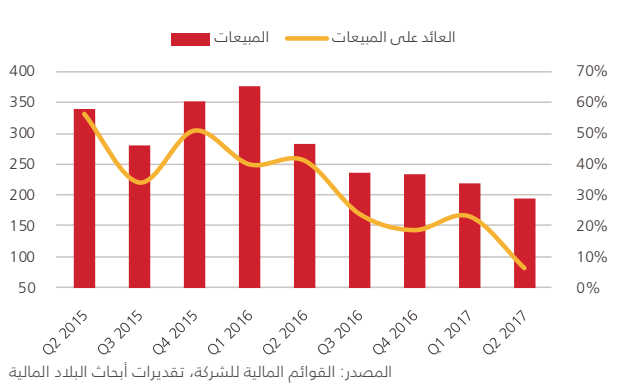
المؤسسة العامة للتقاعد

حركة السهم خلال 52 أسبوع



المصدر: تداول

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:

تركى فديق

مدير الأبحاث والمشورة

TFadaak@albilad-capital.com

2017E	2016A	2015A	2014A	2013A	قائمة الدخل (مليون ريال)
783.0	1,125.0	1,311.1	1,328.9	1,541.9	إجمالي الإيرادات
342.3	380.8	384.7	435.3	480.4	تكلفة المبيعات
43.3	56.0	60.8	51.1	49.4	المصروفات العمومية والإدارية ومصروفات البيع والتوزيع
397.4	688.2	865.5	842.5	1,012.0	الربح قبل الفائدة والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة
%50.8	%61.2	%66.0	%63.4	%65.6	هامش الربح قبل الفائدة والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة
258.6	271.4	189.9	181.4	180.4	الاستهلاك والإطفاءات
2.3	2.4	2.5	2.8	2.9	المخصصات
136.6	414.3	673.2	658.3	828.7	الربح التشغيلي
%17.4	%36.8	%51.3	%49.5	%53.7	هامش الربح التشغيلي
(1.2)	0.0	(1.2)	(2.6)	(3.6)	صافي مصاريف التمويل
(8.2)	(16.5)	(39.2)	(6.4)	0.0	دخل (خسائر) الاستثمارات غير المحققة
8.1	(6.0)	19.0	61.5	71.2	أخرى
135.2	391.9	651.7	710.8	896.2	الربح قبل الزكاة والضريبة
25.5	25.5	36.5	40.0	26.0	الزكاة والضريبة
109.7	366.4	615.2	670.8	870.2	صافي الدخل القابل للتوزيع
%14.0	%32.6	%46.9	%50.5	%56.4	العائد على المبيعات

2017E	2016A	2015A	2014A	2013A	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
306.6	506.4	681.0	1,248.0	1,253.6	النقدية واستثمارات قصيرة الأجل
172.1	247.3	261.1	237.9	298.3	ذمم مدينة
482.4	523.6	385.7	233.2	160.5	المخزون
124.4	122.8	76.5	80.8	126.4	أخرى
1,085.6	1,400.2	1,404.3	1,799.8	1,838.8	إجمالي الأصول قصيرة الأجل
924.5	1,175.2	1,428.5	1,579.7	1,678.6	صافي الموجودات الثابتة
2,076.0	816.0	464.4	70.9	79.7	مشروعات تحت التنفيذ
586.9	582.5	683.8	547.6	665.5	أخرى
3,587.4	2,573.7	2,576.7	2,198.3	2,423.8	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
4,673.0	3,973.9	3,980.9	3,998.1	4,262.6	إجمالي الموجودات
0.0	0.0	0.0	10.4	20.8	الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
74.2	53.9	103.5	66.4	159.2	ذمم دائنة
18.7	15.6	20.8	20.5	23.8	مصروفات مستحقة
115.6	109.6	109.6	102.0	90.0	أخرى
208.4	179.1	233.9	199.3	293.8	مطلوبات قصيرة الأجل
760.0	0.0	0.0	0.0	10.4	دين طويل الأجل
71.3	68.7	66.3	66.9	65.1	مطلوبات غير جارية
3,633.2	3,726.0	3,680.8	3,731.9	3,893.4	حقوق المساهمين
4,673.0	3,973.9	3,980.9	3,998.1	4,262.6	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

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: تقديرات أبحاث البلاد المالية، F: توقعات أبحاث البلاد المالية.

* القوائم المالية المعدة وفقاً لمعايير المحاسبة السعودية لحين إصدار القوائم المالية الجديدة وفقاً للمعايير المحاسبية الدولية.

ملخص إحصائيات الاسمنت والكلنكر بنهاية الربع الثاني 2017

YoY	H1 2016	H1 2017	QoQ	Q1 2017	YoY	Q2 2016	Q2 2017	الأرقام بالألف طن
								إجمالي إنتاج القطاع
(%22)	31,851	24,916	(%18)	13,693	(%24)	14,813	11,218	الاسمنت
(%11)	28,004	24,888	(%7)	12,876	(%15)	14,206	12,009	الكلنكر
								إجمالي مبيعات القطاع
(%22)	31,713	24,878	(%18)	13,643	(%23)	14,673	11,233	الاسمنت
-	448	6	%100	2	-	448	4	الكلنكر
								إجمالي مخزون القطاع
%17	1,045	1,224	(%1)	1,239	%17	1,045	1,224	الاسمنت
%42	21,904	31,179	%8	28,999	%42	21,904	31,179	الكلنكر
								إجمالي إنتاج الإسمنت لكل شركة
(%20)	3,042	2,440	(%4)	1,242	(%14)	1,394	1,198	اسمنت اليمامة
(%37)	4,176	2,650	(%18)	1,455	(%42)	2,072	1,195	اسمنت السعودية
(%25)	1,508	1,125	(%18)	618	(%25)	676	507	اسمنت الشرقية
(%16)	2,309	1,929	(%19)	1,068	(%18)	1,045	861	اسمنت القصيم
(%13)	3,297	2,856	(%26)	1,645	(%17)	1,461	1,210	اسمنت ينبع
(%29)	2,708	1,924	(%28)	1,122	(%36)	1,248	803	اسمنت العربية
(%35)	4,353	2,820	(%14)	1,518	(%36)	2,046	1,301	اسمنت الجنوبية
(%25)	767	575	(%30)	337	(%40)	391	236	اسمنت تبوك
(%21)	1,998	1,585	(%17)	868	(%26)	966	717	اسمنت الرياض
(%45)	1,777	976	(%28)	568	(%45)	734	407	اسمنت نجران
%4	1,774	1,849	(%21)	1,031	(%6)	873	818	اسمنت المدينة
(%52)	1,216	585	(%8)	305	(%45)	513	280	اسمنت الشمالية
(%26)	1,033	761	(%25)	434	(%39)	539	327	اسمنت الجوف
(%9)	1,061	966	%2	478	%2	476	487	اسمنت الصفوة
(%44)	832	464	(%26)	266	(%48)	379	197	اسمنت حائل
-	-	572	-	302	-	-	270	اسمنت أم القرى
-	-	839	-	436	-	-	404	اسمنت المتحدة
								إجمالي مبيعات الإسمنت لكل شركة
(%19)	3,035	2,446	(%3)	1,242	(%13)	1,380	1,204	اسمنت اليمامة
(%35)	4,144	2,674	(%18)	1,471	(%42)	2,059	1,203	اسمنت السعودية
(%25)	1,507	1,131	(%16)	614	(%23)	669	517	اسمنت الشرقية
(%14)	2,272	1,954	(%18)	1,073	(%13)	1,010	881	اسمنت القصيم
(%15)	3,304	2,805	(%24)	1,592	(%18)	1,470	1,212	اسمنت ينبع
(%29)	2,723	1,923	(%27)	1,113	(%35)	1,248	811	اسمنت العربية
(%35)	4,327	2,823	(%15)	1,527	(%37)	2,047	1,295	اسمنت الجنوبية
(%25)	764	575	(%33)	343	(%37)	364	231	اسمنت تبوك
(%20)	1,973	1,588	(%16)	862	(%25)	964	727	اسمنت الرياض
(%45)	1,754	967	(%29)	566	(%45)	726	401	اسمنت نجران
%5	1,761	1,849	(%24)	1,051	(%6)	848	798	اسمنت المدينة
(%52)	1,233	595	(%16)	323	(%47)	517	272	اسمنت الشمالية
(%30)	1,044	733	(%21)	409	(%40)	537	324	اسمنت الجوف
(%7)	1,046	974	%1	485	%7	457	488	اسمنت الصفوة
(%43)	826	467	(%23)	263	(%46)	377	203	اسمنت حائل
-	-	566	-	303	-	-	263	اسمنت أم القرى
-	-	808	-	406	-	-	403	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

إدارة الأبحاث والمشورة
البريد الإلكتروني: research@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6250
الموقع على الشبكة: www.albilad-capital.com/research

خدمة العملاء
البريد الإلكتروني: clientservices@albilad-capital.com
الإدارة العامة: +966 - 11 - 203 - 9888
الهاتف المجاني: 800 - 116 - 0001

إدارة الوساطة
البريد الإلكتروني: abicctu@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6230

إدارة الأصول
البريد الإلكتروني: abicasset@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6280

المصرفية الاستثمارية
البريد الإلكتروني: investmentbanking@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 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 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 08100-37