

الربع الرابع 2016

شركة اسمنت ينبع

أعلنت شركة اسمنت ينبع عن نتائجها المالية الأولية للربع الرابع من عام 2016 محققة صافي ربح قدره 100 مليون ريال مقابل 209 مليون ريال خلال الربع المماثل من العام السابق بانخفاض قدره 52%. و تراجع الأرباح السنوية خلال عام 2016 بنحو 34% لتبلغ 536 مليون ريال مقارنة بـ 806 مليون ريال خلال العام السابق.

أرجعت الشركة التراجع في أرباحها السنوية وأرباح الربع الرابع مقارنة بالفترات المماثلة إلى انخفاض متوسط سعر البيع نتيجة زيادة التنافسية وارتفاع أسعار الوقود، بالإضافة إلى تحمل الربع الرابع تكلفة برنامج التسوية المبكر (الشيك الذهبي). كما تأثرت الأرباح السنوية لعام 2016 بانخفاض كمية المبيعات مقارنة بالعام السابق.

بالمقابل نمت أرباح الربع الرابع مقارنة بالربع السابق من نفس العام جراء ارتفاع كمية المبيعات على الرغم من انخفاض متوسط سعر البيع وتحمل الربع الأخير تكلفة برنامج التسوية المبكر (الشيك الذهبي).

سجلت الشركة ربحاً تشغيلياً يقدر بـ 127 مليون ريال خلال الربع الرابع مقابل 212 مليون ريال خلال الربع المماثل من العام السابق بانخفاض 40% ليبلغ الربح التشغيلي لعام 2016 نحو 572 مليون ريال مقابل 826 مليون ريال للعام السابق بانخفاض 31%.

من جهة أخرى، بلغ إجمالي مبيعات قطاع الاسمنت خلال الربع الرابع 13.0 مليون طن بانخفاض 21% عن الفترة المماثلة من العام السابق والتي بلغت 16.3 مليون طن. بناءً على ذلك بلغ إجمالي المبيعات السنوية لعام 2016 نحو 55.6 مليون طن مقابل 61.2 مليون طن عن العام لاسبق بتراجع بلغ 9.1%.

بالمقابل بلغت مبيعات اسمنت ينبع خلال الربع الرابع 2.0 مليون طن بنمو بلغ 6.9% عن نفس الفترة من العام السابق والبالغة 1.9 مليون طن. وبذلك سجلت الشركة مبيعات سنوية بنحو 6.4 مليون طن مقابل 6.9 مليون طن خلال العام السابق متراجعة بنحو 7.3%.

من جانب آخر، أقرت لجنة التمويل الوزارية الموافقة على تصدير الاسمنت بناء على شروط معينة وحددت الوزارة بعض المعايير لاحتساب الفرق بين الأسعار المحلية والعالمية للوقود حيث أظهرت النتائج أن رسوم التصدير التقريبية سوف تتراوح بين (85-133) ريال للطن وهو ما نتوقع أنه سيحد بشكل كبير من تنافسية الاسمنت السعودي في الاسواق الخارجية خاصة في ظل الركود الاقتصادي الذي تعيشه دول المنطقة وارتفاع تكلفة النقل للأسواق البعيدة. كما نتوقع أن يؤثر الرفع التدريجي للدعم عن منتجات الطاقة بشكل كبير على هوامش الربحية للشركة خلال الأعوام القادمة.

جاءت نتائج الربع الرابع دون توقعاتنا البالغة 187 مليون ريال ومتوسط توقعات المحللين البالغة 162 مليون ريال، ويرجع ذلك بشكل رئيسي إلى هبوط متوسط سعر البيع بشكل كبير خلال الربع الأخير بالإضافة إلى تكلفة برنامج التسوية المبكر والبالغة 22.4 مليون ريال. نتوقع استمرار حدة المنافسة خلال الفترة المقبلة خصوصاً في المنطقة الغربية في ظل بدء الانتاج الفعلي لكل من اسمنت أم القرى واسمنت المتحدة بالإضافة إلى ضعف الطلب على اسمنت في السوق المحلي.

في ضوء ما سبق قمنا بمراجعة توقعاتنا المسقبلية لإيرادات الشركة وهوامش ربحيتها، وبناءً عليه خفضنا تقييماً لسهم الشركة من 39.5 إلى 36.6 ريال.

نهاية العام المالي - ديسمبر	2014A	2015A	2016E	2017F
قيمة المنشأة/الربح قبل الفوائد والضرائب والأهلاك	5.52	5.22	7.06	7.73
قيمة المنشأة/الإيرادات	3.62	3.35	4.36	4.57
مضاعف الربحية	6.90	6.86	10.33	12.18
عائد الأرباح	%11.4	%14.2	%8.5	%7.1
مضاعف القيمة الدفترية	1.57	1.49	1.57	1.56
مضاعف الإيرادات	3.55	3.43	4.30	4.67
نمو الإيرادات	%3.8-	%3.4	%20.3-	%8.0-

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

حياد

36.60

36.19

%1.1

التوصية

القيمة العادلة (ريال)

السعر كما في 24 يناير 2017 (ريال)

العائد المتوقع

بيانات الشركة

3060.SE

رمز تداول

52.25

أعلى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)

25.80

أدنى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)

%14.2-

التغير من أول العام

417

متوسط حجم التداول لـ 3 أشهر (ألف سهم)

5,530

الرسملة السوقية (مليون ريال)

1,475

الرسملة السوقية (مليون دولار)

157.5

الأسهم المصدرة (مليون سهم)

كبار المساهمين (أكثر من 5%)

%12.37

المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية

%10.00

صندوق الاستثمارات العامة

%7.93

شركة أوقاف سليمان بن عبدالعزيز الراجحي

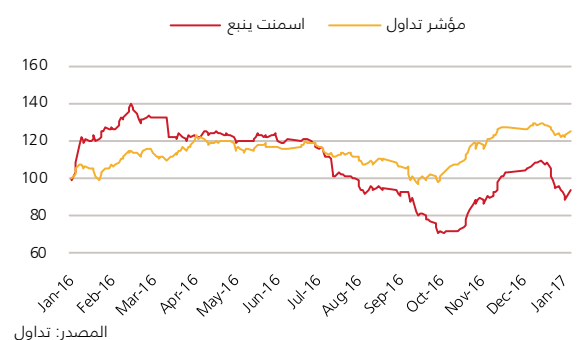
%5.98

عبدالله عبدالعزيز صالح الراجحي

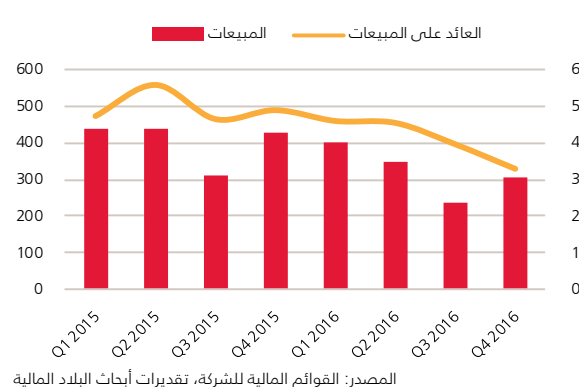
%5.17

شركة مجموعة الراجحي إخوان

حركة السهم خلال 52 أسبوع



تطور صافي الأرباح الربعية (مليون ريال)



المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

تركي فديق
مدير الأبحاث والمشورة
TFadaak@albilad-capital.com

محمد حسان عطية
محلل مالي
MH.Atiyah@albilad-capital.com

2017F	2016E	2015A	2014A	2013A	قائمة الدخل (مليون ريال)
1,183.1	1,286.3	1,613.0	1,559.4	1,620.3	إجمالي الإيرادات
444.1	449.7	533.4	497.4	529.8	تكلفة المبيعات
38.9	42.2	44.9	39.6	37.3	المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع
700	794	1,035	1,022	1,053	الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة
%59.2	%61.8	%64.1	%65.6	%65.0	هامش الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة
234.2	222.1	209.0	209.6	206.2	الاستهلاك والإطفاءات
466.0	572.3	825.7	812.8	847.0	الربح التشغيلي
(3.2)	(5.5)	(7.5)	(9.4)	(12.6)	صافي مصاريف التمويل
3.2	(16.5)	3.6	21.9	7.3	أخرى
465.9	550.3	821.7	825.4	841.6	الربح قبل الزكاة والضريبة
11.7	14.4	15.5	21.7	16.4	الزكاة والضريبة
454.2	535.9	806.2	803.6	825.2	صافي الدخل قبل حقوق الأقلية
0.3	0.4	0.1	1.7	3.9	حقوق الأقلية
453.9	535.5	806.1	801.9	821.3	صافي الدخل
%38.4	%41.6	%50.0	%51.4	%50.7	العائد على المبيعات

2017F	2016E	2015A	2014A	2013A	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
249.4	130.2	286.8	289.7	311.2	النقدية واستثمارات قصيرة الأجل
144.8	154.4	219.6	191.4	180.0	ذمم مدينة
539.2	558.5	528.9	551.3	481.3	المخزون
19.3	19.9	25.2	24.8	59.7	أخرى
952.6	863.0	1,060.4	1,057.1	1,032.2	إجمالي الأصول قصيرة الأجل
2,981.6	3,152.5	2,986.1	3,107.0	3,233.8	صافي الموجودات الثابتة
23.7	12.9	120.2	80.2	46.9	أخرى
3,005.3	3,165.4	3,106.4	3,187.2	3,280.7	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
3,957.9	4,028.4	4,166.8	4,244.3	4,312.9	إجمالي الموجودات

56.2	80.1	57.1	239.1	280.5	الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
9.7	10.6	13.2	21.8	45.3	ذمم دائنة
60.4	65.6	71.8	64.0	87.5	مصروفات مستحقة
111.5	114.0	114.1	122.7	114.8	أخرى
237.8	270.3	256.3	447.7	528.2	مطلوبات قصيرة الأجل
75.6	131.8	101.1	168.2	407.4	دين طويل الأجل
108.9	98.3	105.9	98.9	96.3	مطلوبات غير جارية
3,535.6	3,528.0	3,703.4	3,529.5	3,281.0	حقوق المساهمين
3,957.9	4,028.4	4,166.8	4,244.3	4,312.9	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

2017F	2016E	2015A	2014A	2013A	قائمة التدفقات النقدية
718.5	782.6	1,008.9	930.7	808.5	التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
(525.2)	(658.0)	(883.7)	(836.3)	(1,193.7)	التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية
(74.1)	(281.1)	(128.1)	(115.9)	(90.1)	التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية
119.1	(156.5)	(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.

* الأرقام تقديرية باستثناء الإيرادات والربح التشغيلي وصافي الدخل.

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