

## شركة الاسمنت السعودية

## الربع الأول 2017

كشفت شركة الاسمنت السعودية عن نتائجها المالية الأولية للربع الأول من عام 2017 محققة صافي ربح قدره 165 مليون ريال مقابل 263 مليون ريال للربع المماثل من العام السابق بانخفاض 37%، في حين تقلص بنسبة 12% عن الربع السابق الذي بلغت أرباحه 187 مليون ريال. وحققت الشركة إيرادات بلغت 346 مليون ريال خلال الربع الأول من العام الجاري مقابل 507 مليون ريال خلال الربع المماثل من العام السابق بانخفاض بلغ 32%، فيما تراجعت بنسبة 13% عن إيرادات الربع السابق البالغة 397 مليون ريال.

بالمقابل أرجعت الشركة هبوط أرباحها خلال الربع الأول من العام الجاري مقارنة بالربع السابق والربع المماثل من العام السابق إلى انخفاض كمية وقيمة المبيعات نظراً لضعف الطلب على الاسمنت في السوق المحلي.

سجلت الشركة خلال الربع الأول من العام الجاري إجمالي ربح يقدر بـ 191 مليون ريال مقابل 295 مليون ريال خلال الربع المماثل من العام السابق بانخفاض بلغ 35%، ليتراجع هامش إجمالي الربح إلى 55.2% مقارنة بـ 58.2% خلال الربع الأول من عام 2016. كما حققت الشركة ربحاً تشغيلياً بنحو 168 مليون ريال خلال الربع الأول من عام 2017 مقارنة بـ 271 مليون ريال في الربع المقابل من العام السابق بانخفاض بلغ 38%، بينما تراجع بنحو 14% عن الربع السابق. وبذلك هبط هامش الربح التشغيلي إلى نحو 48.6% خلال الربع الأول مقابل 53.5% للربع المماثل و 49.1% للربع الرابع من عام 2016.

من جهة أخرى، بلغت مبيعات قطاع الاسمنت خلال الربع الأول 13.64 مليون طن بتراجع 20% عن الربع المماثل من العام السابق والتي بلغت 17.04 مليون طن وذلك على الرغم من تضمين الربع الأول من العام الجاري مبيعات شركتي أم القرى والمتحدة للمرة الأولى، في حين نمت مبيعات القطاع بـ 5% 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 السعودية خلال الربع الأول 1.47 مليون طن مقارنة بـ 2.09 مليون طن لنفس الربع من العام السابق بانخفاض بلغ 29%، فيما هبطت المبيعات عن الربع السابق بنسبة 11% حيث كانت مبيعاته 1.65 مليون طن.

بخصوص تطبيق معايير المحاسبة الدولية، ذكرت الشركة أنه لم تنتج آثار مالية جوهرية على رصيد حقوق المساهمين.

جاءت نتائج الربع الأول متوافقة مع توقعاتنا البالغة 163 مليون ريال ومتوسط توقعات المحللين البالغة 168 مليون ريال. نعتقد أن الشركة استطاعت الحد من هبوط متوسط أسعار البيع بشكل ملحوظ مقارنة بالشركات الأخرى في القطاع ولكن على حساب الكميات المباعة، حيث تراجع متوسط سعر البيع لاسمنت السعودية خلال الربع الأول مقارنة بالربع المماثل بنحو 3% في حين تراجعت الكميات المباعة بنحو 29%. لذا فإننا نتوقع استمرار الضغط على أسعار الاسمنت إلى حين تعافي الطلب المحلي أو إعادة النظر في رسوم التصدير، كما نتوقع تأثر هوامش ربحية القطاع بشكل كبير جراء رفع الدعم المحتمل عن منتجات الطاقة.

عطفاً على ما سبق قمنا بمراجعة توقعاتنا المستقبلية لإيرادات الشركة وهوامش ربحيتها، وبناءً عليه خفضنا تقييماً لسهم اسمنت السعودية من 57.5 إلى 50.0 ريال.

نهاية العام المالي - ديسمبر	2014A	2015A	2016A	2017E
قيمة المنشأة/الربح قبل الفوائد والضرائب والأهلاك	5.87	6.24	6.79	10.27
قيمة المنشأة/اللايرادات	3.85	4.04	4.39	5.88
مضاعف الربحية	7.23	8.26	8.61	12.16
عائد الأرباح	11.8%	11.8%	10.8%	8.9%
مضاعف القيمة الدفترية	2.46	2.38	2.37	2.41
مضاعف اللايرادات	3.83	4.02	4.37	5.85
نمو اللايرادات	7.4-	4.6-	8.0-	25.4-
ربحية السهم (ريال)	7.02	6.15	5.89	4.17

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

### حياد

50.00

51.09  
%2.1-

3030.SE

71.75

47.00

%28.5-

117

7,817

2,084

153

%8.02

%5.62

%5.22

### التوصية

#### القيمة العادلة (ريال)

السعر كما في 14 مايو 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)

الرسمة السوقية (مليون ريال)

الرسمة السوقية (مليون دولار)

الأسهم المصدرة (مليون سهم)

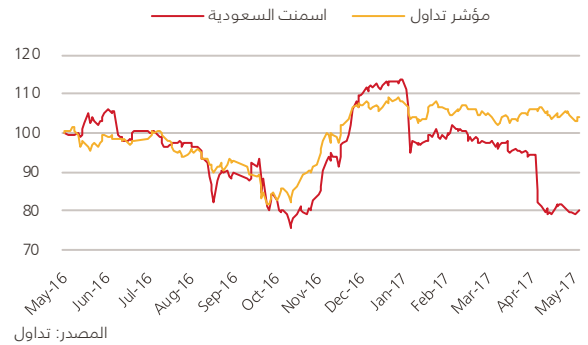
#### كبار المساهمين (أكثر من 5%)

خالد عبدالرحمن صالح الراجحي

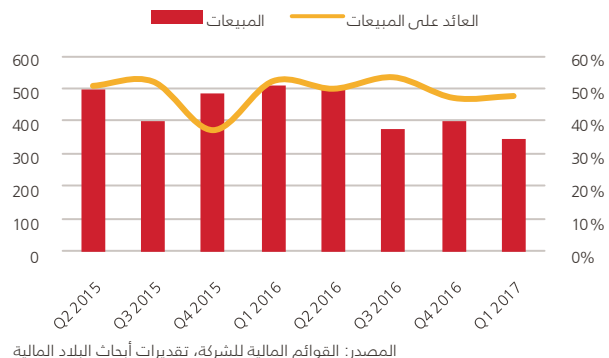
المؤسسة العامة للتقاعد

المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية

#### حركة السهم خلال 52 أسبوع



#### تطور المبيعات الربعية (مليون ريال) مع العائد 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 فديق

مدير الأبحاث والمشورة

TFadaak@albilad-capital.com



2017E	2016A	2015A	2014A	2013A	قائمة الدخل (مليون ريال)
1,327	1,778	1,932	2,025	2,187	إجمالي الإيرادات
496	533	577	590	703	تكلفة المبيعات
72	96	106	106	98	المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع
759	1,149	1,249	1,329	1,386	الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة
%57.2	%64.6	%64.6	%65.6	%63.4	هامش الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة
100	216	219	205	200	الاستهلاكات والإطفاءات
660	933	1,030	1,123	1,186	الربح التشغيلي
(16.9)	(16.9)	(12.1)	(15.2)	(13.3)	صافى مصاريف التمويل
12.5	9.3	(53.3)	2.8	(2.0)	أخرى
655	925	964	1,111	1,171	الربح قبل الزكاة والضريبة
16.7	23.5	24.2	36.9	47.2	الزكاة والضريبة
638	902	940	1,074	1,124	صافى الدخل
%48.1	%50.7	%48.7	%53.1	%51.4	العائد على المبيعات

2017E	2016A	2015A	2014A	2013A	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
323	184	383	298	113	النقدية واستثمارات قصيرة الأجل
194	259	227	217	214	ذمم مدينة
715	817	755	669	537	المخزون
37	40	51	63	122	أخرى
1,268	1,301	1,416	1,247	986	إجمالي الأصول قصيرة الأجل
2,662	2,730	2,876	3,109	3,164	صافى الموجودات الثابتة
163	160	138	64	129	مشروعات تحت التنفيذ
60	60	83	87	91	أخرى
2,886	2,950	3,097	3,260	3,384	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
4,154	4,251	4,514	4,507	4,371	إجمالي الموجودات
420	620	750	560	500	الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
83	104	91	52	45	ذمم دائنة
87	113	120	111	154	مصروفات مستحقة
248	248	205	209	118	أخرى
838	1,084	1,166	932	816	مطلوبات قصيرة الأجل
0	0	0	150	235	دين طويل الأجل
91	91	91	91	86	مطلوبات غير جارية
3,225	3,275	3,256	3,159	3,208	حقوق المساهمين
4,154	4,251	4,514	4,507	4,371	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: تقديرية، F: متوقعة.

\* القوائم المالية المعدة وفقا لمعايير المحاسبة السعودية لحين اصدار 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. وعلو 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: 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 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 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 08100-37