

التوصية  
السعر المستهدف خلال 12 شهر  
حياد  
ريال 40.00

شركة إسمنت القصيم  
تقرير إلحاقى - نتائج الربع الثالث 2018

## تراجع الأرباح على إثر انخفاض أسعار البيع

أعلنت شركة إسمنت القصيم عن نتائجها للربع الثالث من عام 2018، حيث أتت الإيرادات والأرباح دون التوقعات. بلغت ربحية السهم مستوى 0.06 ريال، مقابل توقعاتنا البالغة 0.22 ريال، في حين بلغت الإيرادات مستوى 74 مليون ريال مقابل توقعاتنا البالغة 95 مليون ريال، وذلك بسبب تراجع أسعار البيع وأحجام المبيعات. بلغت أسعار بيع الشركة مستويات منخفضة قياسياً عند 110 ريال للطن، حيث يشهد المنتجون حرب أسعار في المنطقة نظراً لاشتداد حدة المنافسة بينهم، خاصة في المنطقة الوسطى، على إثر تراجع الطلب ووفرة المعروض. يتداول السهم عند مكرر ربحية متوقع لعام 2018 يبلغ 35.3 مرة، أعلى من مستويات شركات الإسمنت الأخرى ومستوى المؤشر العام البالغ 14.4 مرة. قمنا بمراجعة تقديراتنا لعامي 2018 و 2019 مع الإبقاء على السعر المستهدف عند 40 ريال للسهم وعلى توصيتنا بالحياد.

### انخفاض الإيرادات بنسبة 16% على أساس ربعي

بلغت الإيرادات مستوى 74 مليون ريال، بانخفاض بنسبة 43% على أساس سنوي وبنسبة 16% على أساس ربعي، لتأتي دون توقعاتنا البالغة 95 مليون ريال. انخفضت الإيرادات على أساس ربعي بسبب تأثير انخفاض كل من أحجام المبيعات وأسعار البيع وسط المنافسة الشديدة بين المنتجين في المنطقة الوسطى. انخفضت أحجام المبيعات بنسبة 23% على أساس سنوي وبنسبة 5% على أساس ربعي لتبلغ 0.7 مليون طن، في حين تراجعت أسعار البيع بنسبة 26% على أساس سنوي وبنسبة 12% على أساس ربعي لتبلغ أدنى مستوى لها عند 110 ريال للطن. على الرغم من تقديم إسمنت القصيم أسعار بيع منخفضة، إلا أن حصتها السوقية كانت ثابتة نوعاً ما على أساس ربعي عند 7.4%، حيث تراجعت بشكل طفيف بمقدار 12 نقطة أساس. تمكنت إسمنت اليمامة من الحصول على أكبر حصة سوقية في المنطقة الوسطى (بلغت حصتها السوقية مستوى 12.2% في الربع الثالث) بسبب أسعار بيعها المنخفضة.

### انكماش الهوامش

شهد الدخل الإجمالي البالغ 10 مليون ريال تراجعاً بنسبة 82% على أساس سنوي وبنسبة 57% على أساس ربعي. واصل الهامش الإجمالي انخفاضه الربعي المستمر، حيث انكمش إلى أدنى مستوى له عند 13.5% في الربع الثالث وذلك من مستوى 25.0% في الربع السابق على خلفية انخفاض أسعار البيع وأحجام المبيعات، ووفقاً لإدارة الشركة، ارتفعت تكلفة المبيعات للطن. ارتفعت تكلفة المبيعات بنسبة 8% على أساس سنوي وبنسبة 2% على أساس ربعي لتصل إلى مستوى 95 ريال للطن. تراجع الدخل التشغيلي البالغ 3 مليون ريال فقط بنسبة 93% على أساس سنوي وبنسبة 79% على أساس ربعي، ليبقى بذلك الهامش التشغيلي مستوى 4.1% في الربع الثالث وذلك من مستويات الربع السابق البالغة 18.2%. انكمش الهامش الصافي إلى مستوى 8.1% في الربع الثالث وذلك من مستوى 20.5% في الربع السابق.

### نقي على توصيتنا بالحياد

أعلنت الشركة عن صافي دخل بلغ 6 مليون ريال فقط هذا الربع، بتراجع نسبته 89% على أساس سنوي وبنسبة 69% على أساس ربعي، دون توقعاتنا البالغة 20 مليون ريال وتوقعات المحللين البالغة 16 مليون ريال. أثرت أسعار البيع المنخفضة بشكل كبير على نتائج الشركة، نظراً لاشتداد حدة المنافسة بين المنتجين في المنطقة الوسطى على إثر ضعف الطلب ووفرة المعروض. يتداول السهم عند مكرر ربحية متوقع لعام 2018 يبلغ 35.3 مرة، أعلى من مستويات شركات الإسمنت الأخرى ومستوى المؤشر العام البالغ 14.4 مرة. قمنا بمراجعة تقديراتنا لعامي 2018 و 2019 مع الإبقاء على السعر المستهدف عند 40 ريال للسهم وعلى توصيتنا بالحياد.

#### إجمالي العوائد المتوقعة

السعر في 11 نوفمبر 2018 (ريال)	37.60
العائد المتوقع لسعر السهم	6.4%
عائد الأرباح الموزعة	3.6%
إجمالي العوائد المتوقعة	10.0%

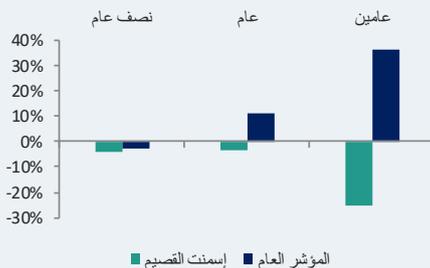
#### بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)	30.1/48.5
القيمة السوقية (مليون ريال)	3,384
قيمة المنشأة (مليون ريال)	2,788
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	90
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	79.2%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	61,800
رمز بلومبيرغ	QACCO AB

#### أداء السهم السنوي



المصدر: بلومبيرغ



#### بيانات النسب الأساسية

31 ديسمبر	2019*	2018*	2017*
العائد على متوسط الأصول	6.2%	4.8%	12.2%
العائد على متوسط حقوق الملكية	6.2%	4.9%	12.5%
مكرر الربحية	x27.7	x35.3	x13.4
مكرر القيمة الدفترية	x2.0	x2.0	x1.9
قيمة المنشأة/EBITDA**	x16.5	x18.8	x8.9
قيمة المنشأة / الإيرادات	x6.8	x7.1	x4.5

\* متوقعة  
\*\* الدخل قبل المصروفات البنكية والضريبة والإهلاك والاستهلاك

#### البيانات المالية الرئيسية

31 ديسمبر (مليون ريال)	2019*	2018*	2017*
الإيرادات	412	392	626
EBITDA**	169	148	314
صافي الدخل	122	96	252
ربحية السهم (ريال)	1.36	1.07	2.80
التوزيعات النقدية للسهم (ريال)	1.25	1.35	2.90
القيمة الدفترية للسهم (ريال)	19.20	19.10	19.38

\* متوقعة  
\*\* الدخل قبل المصروفات البنكية والضريبة والإهلاك والاستهلاك

العنود بنت خالد المعمر

alanoud.k.almoamar@riyadcapital.com  
+966-11-203-6833

محمد فيصل بوتريك

muhammed.faisal@riyadcapital.com  
+966-11-203-6807

شركة الرياض المالية تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق  
المالية السعودية (رقم 07070-37)

تصنيف السهم

غير مُصنّف	بيع	حياد	شراء
تحت المراجعة/ مفيد	إجمالي الإيرادات المتوقعة أقل من - 15%	إجمالي الإيرادات المتوقعة بين +15% و - 15%	إجمالي الإيرادات المتوقعة أكبر من +15%

\*تعتبر نسب العوائد تقديرية، حيث تعتمد التوصيات على عوامل أخرى أيضاً

إبداء أي ملحوظات على أي من تقاريرنا، نرجو التواصل من خلال research@riyadcapital.com

بيان إخلاء المسؤولية

تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير بحسن نية من مصادر عامة مختلفة يعتقد بأنه موثوق بها. في حين اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير هي دقيقة وأن التوقعات والأراء والتنبؤات الواردة في هذه الوثيقة هي عادلة ومعقولة، ومع ذلك فإن الرياض المالية لا تضمن دقة البيانات والمعلومات المقدمة، وعلى وجه الخصوص، الرياض المالية لا تتعهد أن المعلومات الواردة في هذا التقرير هي كاملة أو خالية من أي خطأ. هذا التقرير ليس، وليس المقصود به أن يفسر على أنه، عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية. وبناء عليه، فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة، وأو عدالة، وأو اكتمال المعلومات التي يحتوي عليها هذا التقرير. الرياض المالية تخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو محتوياته، و لن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من منسوبي الرياض المالية من مدراء، ومسؤولين، و موظفين مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو أحد أو أكثر من الشركات التابعة أو عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى المشار إليها في هذا التقرير.

الأراء والتنبؤات والتوقعات الواردة في هذا التقرير تمثل الأراء الحالية لشركة الرياض المالية كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار. ليس هنالك أي ضمان بأن النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متسقة مع أية آراء أو التنبؤات أو التوقعات واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير يمثل نتيجة محتملة فقط. كما أن هذه الآراء، والتنبؤات والتوقعات تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكيد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي.

القيمة لأي، أو الدخل من أي، من الاستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و / أو تتأثر بالتغيرات. الأداء السابق ليس بالضرورة مؤشرا للأداء المستقبلي. وفقاً لذلك، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على ناتج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل.

هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام ولا يعتبر ظروف، وأهداف، ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين. ولذلك، فإنه لا يقصد بهذا التقرير تقديم مشورة في مجال الاستثمار ولا يأخذ بعين الاعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الاستثمارية الخاصة و/أو الاحتياجات الخاصة بالقارئ. قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الاستثمار يجب على القارئ الحصول على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والقانونية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لان الاستثمار في هذا النوع من الأوراق المالية قد لا يكون ملائماً لجميع الأشخاص .

لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البحثي، كلياً أو جزئياً، وجميع المعلومات والآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة فيه محمية بموجب القواعد ولوائح حقوق الطبع والنشر.

الرياض المالية  
riyad capital



إدارة الثروات - إدارة الأصول - الوساطة - المصرفية الاستثمارية

920012299  
riyadcapital.com

شركة الرياض المالية تعمل بموجب ترخيص من هيئة السوق المالية برقم 07070-37 وسجل تجاري رقم 1010239234  
الإدارة العامة: 6775 شارع التخصصي - العليا، الرياض 12331 - 3712