

شركة الاسمنت السعودية

الربع الأول 2018

أعلنت شركة الاسمنت السعودية عن نتائجها المالية الأولية في الربع الأول من عام 2018 محققة صافي ربح بمبلغ 142.2 مليون ريال مقابل 164.7 مليون ريال للربع المماثل من العام السابق بتراجع 14%، فيما صعد صافي الربح بـ 32% عن الربع السابق الذي بلغت أرباحه 107.5 مليون ريال. وعليه تراجع صافي الربح للربع الأول ليبلغ 43.0% مقابل 47.6% للربع المماثل من العام السابق، في حين قفز مقارنة بهامش صافي الربح للربع السابق والبالغ 33.7%.

بلغت إيرادات الشركة خلال الربع الأول 330.5 مليون ريال مقارنة بـ 346.4 مليون ريال للربع المماثل بانخفاض 4.6%، بينما نمت من 318.5 مليون ريال خلال الربع السابق وبنسبة ارتفاع بلغت 3.7%. بالمقابل بلغت مبيعات اسمنت السعودية للربع الأول 1.45 مليون طن مقارنة بـ 1.47 مليون طن للربع الأول من العام السابق بانخفاض 1.4%، في حين نمت المبيعات بـ 10.4% عن الربع السابق الذي بلغت فيه 1.31 مليون طن.

عزت الشركة تراجع أرباح الربع الأول من العام الجاري مقارنة بالربع المماثل من العام السابق إلى هبوط المبيعات وارتفاع تكلفة طن الاسمنت نتيجة تقليص كمية الانتاج، بالإضافة إلى تراجع حصة الشركة في صافي أرباح شركات زميلة فضلاً عن انخفاض الإيرادات الأخرى.

بالمقابل أتى نمو الأرباح مقارنة بالربع السابق جراء ارتفاع المبيعات وانخفاض تكلفة طن الاسمنت نتيجة زيادة كمية الإنتاج، بالإضافة إلى انخفاض المصاريف العمومية والإدارية وارتفاع حصة الشركة في صافي نتائج شركات زميلة.

سجلت الشركة إجمالي ربح بمبلغ 169 مليون ريال وذلك خلال الربع الأول مقارنة بـ 191 مليون ريال للربع المماثل من العام السابق بانخفاض 11%، بينما نمت بنسبة 20% عن الربع السابق والبالغ 141 مليون ريال. وبالمقابل حققت الشركة ربحاً تشغيلياً بلغ 148 مليون ريال في الربع الأول مقابل 168 مليون ريال للربع المماثل من العام السابق بانخفاض 12%، وبالمقارنة مع الربع السابق قفز الربح التشغيلي من 112 مليون ريال بنسبة بلغت 32%. وأدى ذلك لتراجع هامش الربح التشغيلي للربع الأول من هذا العام إلى 44.9% مقابل 48.6% للربع المماثل من عام 2017، بينما صعد مقارنة بالربع السابق حيث سجلت الشركة حينها هامش متدنٍ بلغ 33.7%.

وعلى مستوى القطاع، بلغت مبيعات الاسمنت خلال الربع الأول من العام الجاري 11.91 مليون طن مقابل 13.64 مليون طن للربع المماثل بانخفاض 12.7%، فيما تراجعت مبيعات القطاع بشكل طفيف بلغ 0.6% مقارنة بالربع السابق البالغ مبيعاته 11.98 مليون طن. كما واصل مخزون الكلنكر ارتفاعه مسجلاً أعلى مستوياته عند 35.7 مليون طن بنهاية مارس 2018.

فاقت نتائج الربع الأول من العام توقعاتنا البالغة 120 مليون ريال ومتوسط توقعات المحللين البالغة 126 مليون ريال، والذي يعود بشكل رئيسي إلى تراجع تكلفة طن الاسمنت بشكل ملحوظ لتصل إلى 76 ريال للطن مقارنة بـ 96 ريال للربع السابق. الجدير بالذكر أن متوسط سعر البيع للشركة انخفض خلال الربع الأول لنحو 228 ريال للطن مقابل 242 ريال خلال الربع السابق، بينما تحسن من 224 ريال للطن خلال الربع الأول من عام 2017، علماً أن متوسط أسعار البيع تعتبر مرتفعة مقارنة بالشركات الأخرى في القطاع. وكما ذكرنا في تقريرنا السابق نعتقد أن تواجه الشركة صعوبة للمحافظة على أسعار بيع مرتفعة خصوصاً في ظل مستويات المخزون العالية لدى الشركة نتيجة ضعف الطلب في السوق المحلي والتباطؤ الاقتصادي الذي تعيشه المنطقة المجاورة، ويأتي ذلك على الرغم من الاستفادة المتوقعة لاسمنت السعودية من إلغاء رسوم التصدير وذلك لقرب مصانعها من المنافذ الحدودية. في ضوء ذلك نبقى تقييماً لسهم الشركة عند 51 ريال وذلك بعد مراجعة توقعاتنا لأداء الشركة خلال الأعوام القادمة مع الأخذ في الاعتبار تعديل مراحل رفع الدعم عن منتجات الطاقة والذي سيؤثر بشكل كبير على هامش ربحية قطاع الاسمنت.

نهاية العام المالي - ديسمبر	2015A	2016A	2017A	2018E
قيمة المنشأة/الربح قبل الفوائد والضرائب والهلاك	6.61	7.13	12.11	12.53
قيمة المنشأة/الإيرادات	4.27	4.64	6.97	6.89
مضاعف الربحية	8.38	8.74	17.37	17.67
عائد الأرباح	%11.7	%10.7	%7.8	%7.8
مضاعف القيمة الدفترية	2.42	2.47	2.74	2.91
مضاعف الإيرادات	4.08	4.43	6.65	6.57
نمو الإيرادات	%4.6-	%8.0-	%33.4-	%1.2
ربحية السهم (ريال)	6.15	5.89	2.96	2.91

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

حياد

51.00

51.10

%0.2-

3030.SE

60.40

37.20

%6.8

207

7,803

2,081

153

%8.02

%5.62

%5.22

التوصية

القيمة العادلة (ريال)

السعر كما في 3 مايو 2018 (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)

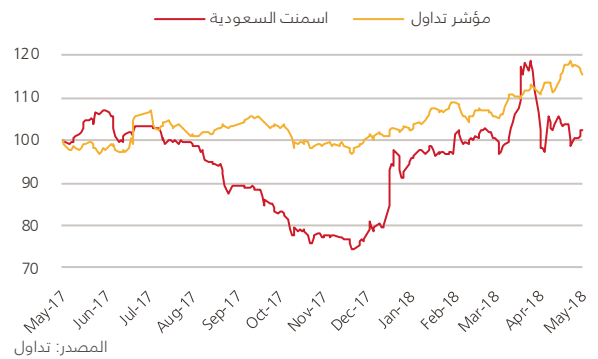
كبار المساهمين (أكثر من 5%)

خالد عبدالرحمن صالح الراجحي

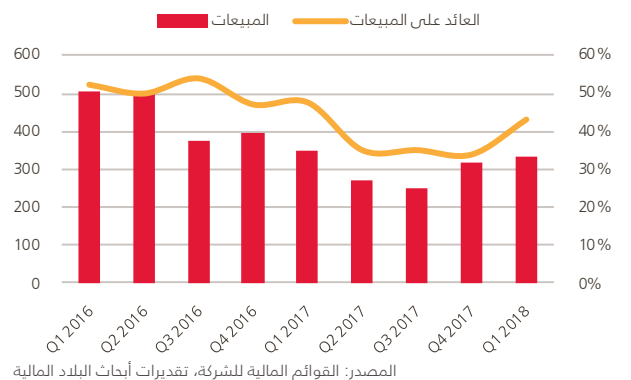
المؤسسة العامة للتقاعد

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 فهد

مدير الأبحاث والمشورة

TFadaak@albilad-capital.com



2018E	2017A	2016A	2015A	2014A	قائمة الدخل (مليون ريال)
1,198.7	1,184.5	1,778.1	1,932.4	2,024.6	إجمالي الإيرادات
442.6	407.5	521.5	577.1	590.3	تكلفة المبيعات
97.4	95.3	98.5	106.3	105.6	المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع
658.7	681.8	1,158.2	1,249.1	1,328.7	الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة
%55.0	%57.6	%65.1	%64.6	%65.6	هامش الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة
194.8	208.3	226.1	219.3	205.2	الاستهلاكات والإطفاءات
464.0	473.5	932.1	1,029.8	1,123.4	الربح التشغيلي
(12.7)	(12.9)	(16.9)	(12.1)	(15.2)	صافى مصاريف التمويل
5.9	4.4	9.3	(53.3)	2.8	أخرى
457.2	465.0	924.5	964.4	1,111.0	الربح قبل الزكاة والضريبة
11.4	11.5	23.5	24.2	36.9	الزكاة والضريبة
445.8	453.4	901.0	940.2	1,074.1	صافى الدخل
%37.2	%38.3	%50.7	%48.7	%53.1	العائد على المبيعات

2018E	2017A	2016A	2015A	2014A	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
112.9	119.9	183.8	383.0	298.3	النقدية واستثمارات قصيرة الأجل
240.1	237.3	259.4	226.9	216.7	ذمم مدينة
729.1	741.5	723.1	754.9	668.5	المخزون
38.8	37.5	40.1	51.4	63.4	أخرى
1,121.0	1,136.1	1,206.5	1,416.2	1,246.9	إجمالي الأصول قصيرة الأجل
2,409.3	2,557.4	2,734.6	2,876.4	3,109.4	صافى الموجودات الثابتة
171.2	182.4	160.1	138.1	64.1	مشروعات تحت التنفيذ
59.2	59.8	60.1	82.8	86.9	أخرى
2,639.8	2,799.6	2,954.8	3,097.4	3,260.4	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
3,760.8	3,935.8	4,161.2	4,513.6	4,507.3	إجمالي الموجودات
550.0	550.0	400.0	750.0	735.0	الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
94.0	91.7	104.0	90.8	51.9	ذمم دائنة
106.9	107.6	132.7	120.4	110.6	مصروفات مستحقة
217.6	229.7	247.5	205.2	209.1	أخرى
968.5	979.0	884.2	1,166.5	1,106.6	مطلوبات قصيرة الأجل
0.0	0.0	0.0	0.0	150.0	دين طويل الأجل
81.5	78.9	87.5	91.3	91.4	مطلوبات غير جارية
2,710.8	2,877.9	3,189.6	3,255.8	3,159.3	حقوق المساهمين
3,760.8	3,935.8	4,161.2	4,513.6	4,507.3	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.

* تم عرض القوائم المالية للفترة 2016-2018 في ضوء معايير المحاسبة الدولية.

ملخص إحصائيات الاسمنت والكلنكر بنهاية الربع الأول 2018

QoQ	Q4 2017	YoY	Q1 2017	Q1 2018	الأرقام بالألف طن
					إجمالي إنتاج القطاع
%1	11,933	(%12)	13,693	11,996	الاسمنت
(%6)	11,815	(%14)	12,870	11,109	الكلنكر
					إجمالي مبيعات القطاع
(%1)	11,982	(%13)	13,643	11,910	الاسمنت
-	-	-	2	130	الكلنكر
					إجمالي مخزون القطاع
%8	1,092	(%4)	1,239	1,184	الاسمنت
%0.3	35,626	%23	28,999	35,739	الكلنكر
					إجمالي إنتاج الإسمنت لكل شركة
(%11)	837	(%40)	1,242	747	اسمنت اليمامة
%21	1,267	%5	1,455	1,533	اسمنت السعودية
(%13)	660	(%7)	618	572	اسمنت الشرقية
(%11)	1,054	(%13)	1,068	933	اسمنت القصيم
%12	1,288	(%13)	1,645	1,439	اسمنت ينبع
%17	881	(%8)	1,122	1,035	اسمنت العربية
(%11)	1,481	(%13)	1,518	1,322	اسمنت الجنوبية
%15	305	%4	337	352	اسمنت تبوك
(%11)	573	(%41)	868	510	اسمنت الرياض
(%1)	501	(%12)	568	498	اسمنت نجران
(%16)	859	(%30)	1,031	722	اسمنت المدينة
%14	308	%15	305	351	اسمنت الشمالية
%1	346	(%20)	434	348	اسمنت الجوف
%4	448	(%3)	478	465	اسمنت الصفوة
%3	325	%26	266	335	اسمنت حائل
%4	352	%21	302	366	اسمنت أم القرى
%4	448	%7	436	468	اسمنت المتحدة
					إجمالي مبيعات الإسمنت لكل شركة
(%14)	865	(%40)	1,242	746	اسمنت اليمامة
%10	1,314	(%1)	1,471	1,450	اسمنت السعودية
(%11)	651	(%6)	614	579	اسمنت الشرقية
(%12)	1,045	(%14)	1,073	923	اسمنت القصيم
%18	1,258	(%6)	1,592	1,489	اسمنت ينبع
%18	875	(%7)	1,113	1,035	اسمنت العربية
(%12)	1,489	(%14)	1,527	1,312	اسمنت الجنوبية
%14	314	%4	343	357	اسمنت تبوك
(%12)	581	(%41)	862	510	اسمنت الرياض
(%5)	503	(%15)	566	479	اسمنت نجران
(%17)	865	(%31)	1,051	722	اسمنت المدينة
%14	306	%8	323	348	اسمنت الشمالية
%3	332	(%17)	409	341	اسمنت الجوف
%5	445	(%4)	485	467	اسمنت الصفوة
%1	325	%25	263	328	اسمنت حائل
%1	359	%20	303	363	اسمنت أم القرى
%1	455	%14	406	461	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

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

إدارة الحفظ

البريد الإلكتروني: custody@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6259

المصرفية الاستثمارية

البريد الإلكتروني: investmentbanking@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6256

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