

شركة الاسمنت السعودية

الربع الثالث 2017

أعلنت شركة الاسمنت السعودية عن نتائجها المالية الأولية للربع الثالث من عام 2017 محققة صافي ربح بمبلغ 87 مليون ريال مقابل 202 مليون ريال للربع المماثل من العام السابق بانخفاض 57% لتسجل أدنى أرباح فصلية في 10 سنوات، في حين تقلص صافي الربح بنسبة 7% عن الربع السابق الذي بلغت أرباحه 94 مليون ريال. وبناءً عليه هبط صافي الربح للتسعة أشهر من هذا العام بـ 52% ليبلغ 346 مليون ريال مقارنة بـ 714 مليون ريال لنفس الفترة من العام السابق، وأدى ذلك إلى تراجع هامش صافي الربح إلى 40% لفترة التسعة أشهر مقارنة بـ 51.7% لنفس الفترة من عام 2016.

بلغت إيرادات الشركة خلال الربع الثالث 250 مليون ريال مقارنة بـ 375 مليون ريال للفترة المقابلة بانخفاض 33%، وتراجعت الإيرادات بنحو 7% عن الربع السابق الذي بلغت إيراداته 270 مليون ريال. وبذلك هبطت إيرادات التسعة أشهر الأولى من العام الجاري بنسبة 37% مسجلة 866 مليون ريال مقابل 1,381 مليون ريال لنفس الفترة من العام السابق.

بالمقابل بلغت مبيعات اسمنت السعودية للربع الثالث 1.07 مليون طن مقارنة بـ 1.52 مليون طن للربع الثالث من العام السابق بانخفاض 29%، بينما تراجعت المبيعات بنسبة 11% عن الربع السابق الذي بلغت فيه 1.20 مليون طن. وبالتالي تراجعت مبيعات التسعة أشهر بنسبة 34% مسجلة 3.75 مليون طن مقابل 5.66 مليون طن خلال نفس الفترة من عام 2016.

أرجعت الشركة تراجع أرباح التسعة أشهر وأرباح الربع الثالث من هذا العام مقارنة بالفترة المماثلة من العام السابق إلى ارتفاع تكلفة طن الاسمنت نتيجة تقليص كمية الانتاج، بالإضافة إلى تراجع حصة الشركة في صافي أرباح شركات زميلة فضلاً عن انخفاض الإيرادات الأخرى. كما تأثر الربع الثالث بارتفاع تكاليف التمويل الاسلامي مقارنة بالربع السابق.

وهبط الربح التشغيلي خلال الربع الثالث من هذا العام بنسبة 55% مسجلاً 94 مليون ريال مقارنة بـ 209 مليون ريال خلال الربع المماثل من العام السابق، فيما تراجع بنسبة 5% عن الربع السابق. وبناءً على ذلك انخفض الربح التشغيلي للتسعة أشهر بنسبة 51% محققاً 361 مليون ريال مقارنة بـ 737 مليون ريال خلال نفس الفترة من عام 2016، لينكمش هامش الربح التشغيلي إلى 41.7% خلال الربع الثالث من هذا العام مقابل 53.4% للفترة المماثلة من العام السابق.

على صعيد القطاع، بلغت مبيعات الاسمنت خلال الربع الثالث من العام الحالي 10.4 مليون طن مقابل 10.9 مليون طن للربع المماثل بانخفاض 5.3%، وذلك على الرغم من تضمن الربع الثالث من العام الجاري مبيعات شركتي أم القرى والمتحددة، فيما انكمشت مبيعات القطاع بـ 7.7% عن الربع السابق البالغ مبيعاته 11.2 مليون طن. وبذلك انخفضت مبيعات الاسمنت خلال فترة التسعة أشهر بـ 17.4% لتبلغ 35.2 مليون طن مقارنة بـ 42.7 مليون طن خلال نفس الفترة من العام السابق. وعاود مخزون الكلنكر ارتفاعه مسجلاً أعلى مستوياته عند 34.7 مليون طن بنهاية سبتمبر 2017.

فاقت نتائج الربع الثالث من هذا العام توقعاتنا البالغة 81 مليون ريال ومتوسط توقعات المحللين البالغة 84 مليون ريال، والذي يعود بشكل رئيسي إلى ارتفاع متوسط سعر البيع للشركة خلال الربع الثالث لنحو 233 ريال للطن مقابل 224 ريال للطن خلال الربع الثاني من نفس العام. علماً بأن الشركة تمكنت من المحافظة على متوسط أسعار بيع مرتفعة مقارنة بالشركات الأخرى في القطاع، وذلك على الرغم من ارتفاع حدة المنافسة في ظل 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.

في ضوء ذلك قمنا بمراجعة توقعاتنا المستقبلية لإيرادات الشركة وهوامش ربحيتها، وبناءً عليه نحفظ بتقييمنا لسهم الشركة من عند 46 ريال مع التوصية بزيادة المراكز.

نهاية العام المالي - ديسمبر	2014A	2015A	2016A	2017E
قيمة المنشأة / الربح قبل الفوائد والضرائب والأهلاك	4.85	5.16	5.61	11.79
قيمة المنشأة / الإيرادات	3.19	3.34	3.63	5.62
مضاعف الربحية	5.43	6.20	6.47	13.24
عائد الأرباح	15.7%	15.7%	14.4%	11.8%
مضاعف القيمة الدفترية	1.85	1.79	1.78	2.18
مضاعف الإيرادات	2.88	3.02	3.28	5.09
نمو الإيرادات	7.4-	4.6-	8.0-	35.5-
ربحية السهم (ريال)	7.02	6.15	5.89	2.88

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

زيادة المراكز

46.00

38.13

20.6%

3030.SE

71.75

37.80

46.7-%

82

5,834

1,556

153

8.02-%

5.62-%

5.22-%

التوصية

القيمة العادلة (ريال)

السعر كما في 24 أكتوبر 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)

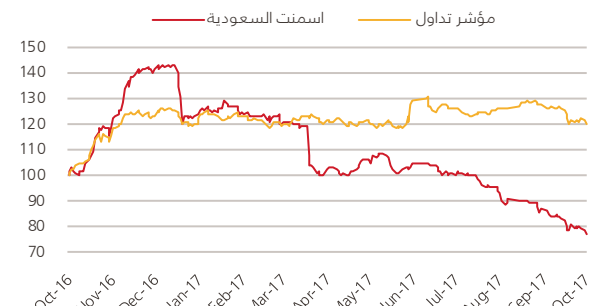
كبار المساهمين (أكثر من 5%)

خالد عبدالرحمن صالح الراجحي

المؤسسة العامة للتقاعد

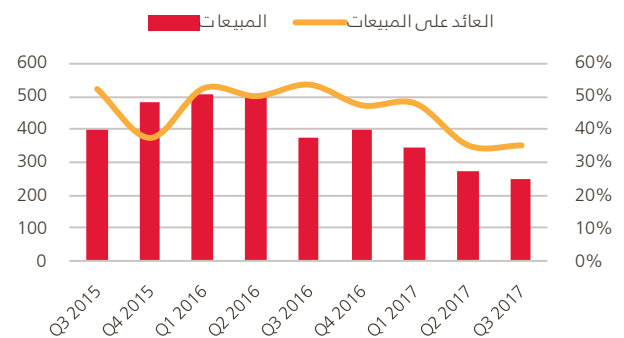
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية

حركة السهم خلال 52 أسبوع



المصدر: تداول

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:

تركيب فديق

مدير الأبحاث والمشورة

TFadaak@albilad-capital.com



2017E	2016A	2015A	2014A	2013A	قائمة الدخل (مليون ريال)
1,147	1,778	1,932	2,025	2,187	إجمالي الإيرادات
509	533	577	590	703	تكلفة المبيعات
91	96	106	106	98	المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع
547	1,149	1,249	1,329	1,386	الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة
%47.7	%64.6	%64.6	%65.6	%63.4	هامش الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة
86	216	219	205	200	الاستهلاكات والإطفاءات
461	933	1,030	1,123	1,186	الربح التشغيلي
(12.7)	(16.9)	(12.1)	(15.2)	(13.3)	صافى مصاريف التمويل
4.2	9.3	(53.3)	2.8	(2.0)	أخرى
452	925	964	1,111	1,171	الربح قبل الزكاة والضريبة
11.5	23.5	24.2	36.9	47.2	الزكاة والضريبة
441	902	940	1,074	1,124	صافى الدخل
%38.4	%50.7	%48.7	%53.1	%51.4	العائد على المبيعات

2017E	2016A	2015A	2014A	2013A	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
94	184	383	298	113	النقدية واستثمارات قصيرة الأجل
192	259	227	217	214	ذمم مدينة
746	817	755	669	537	المخزون
37	40	51	63	122	أخرى
1,070	1,301	1,416	1,247	986	إجمالي الأصول قصيرة الأجل
2,672	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
2,895	2,950	3,097	3,260	3,384	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
3,965	4,251	4,514	4,507	4,371	إجمالي الموجودات
770	420	750	735	525	الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
91	104	91	52	45	ذمم دائنة
87	113	120	111	154	مصروفات مستحقة
248	248	205	209	118	أخرى
1,196	884	1,166	1,107	841	مطلوبات قصيرة الأجل
0	0	0	150	235	دين طويل الأجل
87	91	91	91	86	مطلوبات غير جارية
2,682	3,275	3,256	3,159	3,208	حقوق المساهمين
3,965	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 التاريخية معدة وفقاً لمعايير المحاسبة السعودية لحين اصدار القوائم المالية الجديدة وفقاً للمعايير المحاسبية الدولية.

ملخص إحصائيات الاسمنت والكلنكر بنهاية الربع الثالث 2017

YoY	9M 2016	9M 2017	QoQ	Q2 2017	YoY	Q3 2016	Q3 2017	الأرقام بالألف طن
								إجمالي إنتاج القطاع
(%18)	42,931	35,201	(%8)	11,218	(%7)	11,060	10,284	الاسمنت
(%9)	41,928	38,039	%10	12,009	(%5)	13,906	13,152	الكلنكر
								إجمالي مبيعات القطاع
(%17)	42,678	35,249	(%8)	11,233	(%5)	10,940	10,365	الاسمنت
(%98)	489	9	(%25)	4	(%93)	41	3	الكلنكر
								إجمالي مخزون القطاع
(%3)	1,172	1,140	(%7)	1,224	(%3)	1,172	1,140	الاسمنت
%30	26,633	34,743	%11	31,179	%30	26,633	34,743	الكلنكر
								إجمالي إنتاج الإسمنت لكل شركة
(%19)	4,192	3,392	(%21)	1,198	(%17)	1,149	951	اسمنت اليمامة
(%35)	5,745	3,709	(%11)	1,195	(%32)	1,566	1,059	اسمنت السعودية
(%21)	1,958	1,555	(%15)	507	(%4)	450	430	اسمنت الشرقية
(%10)	3,111	2,807	%2	861	%10	801	879	اسمنت القصيم
(%8)	4,434	4,077	%1	1,210	%8	1,135	1,222	اسمنت ينبع
(%24)	3,482	2,655	(%9)	803	(%5)	771	731	اسمنت العربية
(%31)	5,949	4,083	(%3)	1,301	(%21)	1,593	1,263	اسمنت الجنوبية
(%27)	1,059	776	(%15)	236	(%31)	290	201	اسمنت تبوك
(%21)	2,810	2,212	(%13)	717	(%23)	810	625	اسمنت الرياض
(%47)	2,343	1,247	(%33)	407	(%52)	564	272	اسمنت نجران
%7	2,384	2,542	(%15)	818	%14	610	693	اسمنت المدينة
(%46)	1,538	837	(%10)	280	(%22)	322	252	اسمنت الشمالية
(%23)	1,419	1,096	%2	327	(%13)	386	335	اسمنت الجوف
(%5)	1,374	1,310	(%30)	487	%10	313	343	اسمنت الصفوة
(%36)	1,133	722	%31	197	(%14)	300	258	اسمنت حائل
-	-	875	%12	270	-	-	303	اسمنت أم القرى
-	-	1,306	%16	404	-	-	467	اسمنت المتحدة
								إجمالي مبيعات الإسمنت لكل شركة
(%19)	4,154	3,378	(%23)	1,204	(%17)	1,117	931	اسمنت اليمامة
(%34)	5,669	3,747	(%11)	1,203	(%29)	1,519	1,072	اسمنت السعودية
(%21)	1,963	1,558	(%18)	517	(%7)	456	426	اسمنت الشرقية
(%8)	3,081	2,828	(%1)	881	%8	807	874	اسمنت القصيم
(%8)	4,443	4,071	%4	1,212	%12	1,135	1,266	اسمنت ينبع
(%24)	3,492	2,655	(%10)	811	(%5)	767	732	اسمنت العربية
(%31)	5,904	4,092	(%2)	1,295	(%19)	1,574	1,268	اسمنت الجنوبية
(%25)	1,037	777	(%13)	231	(%26)	272	201	اسمنت تبوك
(%20)	2,772	2,204	(%15)	727	(%23)	796	615	اسمنت الرياض
(%45)	2,313	1,265	(%25)	401	(%46)	557	299	اسمنت نجران
%8	2,355	2,544	(%13)	798	%17	594	695	اسمنت المدينة
(%45)	1,542	846	(%8)	272	(%19)	309	251	اسمنت الشمالية
(%26)	1,464	1,089	%10	324	(%15)	420	356	اسمنت الجوف
(%4)	1,367	1,309	(%31)	488	%4	321	335	اسمنت الصفوة
(%35)	1,122	725	%27	203	(%13)	296	258	اسمنت حائل
-	-	873	%17	263	-	-	307	اسمنت أم القرى
-	-	1,288	%19	403	-	-	479	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

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