

التوصية  
السعر المستهدف خلال 12 شهر  
حياد  
ريال 14.00

شركة إسمنت اليمامة  
تقرير إلحاقى - نتائج الربع الثاني 2018

## تحقيق خسارة خلال الربع

أعلنت شركة إسمنت اليمامة نتائجها للربع الثاني من عام 2018، حيث حققت الشركة صافي خسارة. بلغت خسارة السهم 0.18 ريال، دون توقعاتنا التي تشير إلى تحقيق ربحية سهم تبلغ 0.14 ريال وتوقعات المحللين لربحية سهم تبلغ 0.11. يعود السبب الرئيسي للخسارة إلى أسعار بيع الشركة التي تراجعت إلى أدنى مستوى لها عند 113 ريال للطن بسبب تأثر الشركة بضعف أسعار التسعير التي فرضها المنتجون الآخرون في ظل اشتداد حدة المنافسة في ربع خاضع لتأثير الموسمية. قمنا بمراجعة تقديراتنا لعامي 2018 و2019 كما قمنا بخفض السعر المستهدف للسهم من 16 ريال سابقاً إلى 14 ريال ولكن نبقى على توصيتنا بالحياد.

## تراجع أسعار البيع

بلغت الإيرادات مستوى 112 مليون ريال فقط، بانخفاض بنسبة 43% على أساس سنوي وبنسبة 21% على أساس ربعي، دون توقعاتنا البالغة 174 مليون ريال. أتى تراجع الإيرادات على إثر انخفاض أسعار البيع، حيث ارتفعت أحجام المبيعات بنسبة 33% على أساس ربعي لتصل إلى 995 ألف طن. شهدت أسعار البيع تراجعاً حاداً إلى مستوى 113 ريال للطن (تراجعت بنسبة 30% على أساس سنوي وبنسبة 40% على أساس ربعي). نعتقد أن إسمنت اليمامة قدمت أسعاراً منخفضة خلال الربع بسبب تعرضها لضغوطات التسعير من قبل المنتجين الآخرين في ظل اشتداد حدة المنافسة في المنطقة الوسطى. بسبب التراجع الحاد في أسعار البيع، ارتفعت الحصة السوقية للشركة بنسبة 4% على أساس ربعي لتبلغ مستوى 10.55% في الربع الثاني من العام الحالي. تمكنت الشركة من خفض مستويات مخزون الإسمنت بنسبة 3% على أساس ربعي، ولكن تظل مستويات المخزون المعدلة (إسمنت وكنكر) البالغة 5.8 مليون طن مصدراً للقلق كونها تشكل 163% من مبيعات آخر 12 شهر وتمثل حوالي 14% من مستويات مخزون القطاع.

## هوامش سلبية

سجلت إسمنت اليمامة خسارة إجمالية بلغت 13 مليون ريال خلال الربع الثاني من عام 2018، على إثر تخطي التكلفة المباشرة البالغة 126 ريال للطن أسعار بيع الشركة البالغة 113 ريال للطن. نتيجة لذلك، انخفض الهامش الإجمالي إلى مستوى -12% خلال الربع الثاني من عام 2018 وذلك من مستوى 28% في الربع السابق. نعتقد بأن إسمنت اليمامة خفضت أسعارها بشكل حاد لتستعيد حصتها السوقية التي شهدت انخفاضاً شديداً خلال الربعين السابقين. بلغ الهامش التشغيلي مستوى -27%، حيث أنه تأثر بشكل أكبر نتيجة لزيادة المصروفات العمومية والإدارية بمبلغ 2.4 مليون ريال مقارنة بالربع السابق. علاوة على ذلك، تراجعت الإيرادات الأخرى لشركة اليمامة بمقدار 3.7 مليون ريال على أساس ربعي كما زادت مخصصات الزكاة الشرعية بمقدار 1.9 مليون ريال، مما أدى إلى تسجيل إسمنت اليمامة صافي خسارة يبلغ 36 مليون ريال خلال الربع الثاني، ليلعب بذلك الهامش الصافي أدنى مستوى له عند -32%.

## خفض السعر المستهدف

أعلنت شركة إسمنت اليمامة عن تحقيق صافي خسارة بلغ 36 مليون ريال في الربع الثاني من العام الحالي. جاءت خسارة السهم البالغة 0.18 ريال دون توقعاتنا التي تشير إلى تحقيق ربحية سهم تبلغ 0.14 ريال وتوقعات المحللين لربحية سهم تبلغ 0.11 ريال. نعتقد أن نتائج الشركة قد تأثرت بفعل استراتيجية التسعير نظراً لاشتداد حدة المنافسة في المنطقة الوسطى وتوقع أن تستمر حروب الأسعار هذه في الأرباع القادمة. نتيجة لذلك، قمنا بمراجعة تقديراتنا لعامي 2018 و2019 وقمنا بخفض السعر المستهدف من 16 ريال سابقاً إلى 14 ريال ولكن نبقى على توصيتنا بالحياد.

### إجمالي العوائد المتوقعة

السعر في 29 يوليو 2018 (ريال)	14.46
العائد المتوقع لسعر السهم	(3.2%)
عائد الأرباح الموزعة	1.7%
إجمالي العوائد المتوقعة	(1.5%)

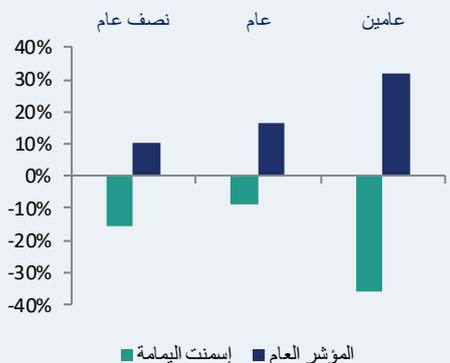
### بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)	14.2/18.0
القيمة السوقية (مليون ريال)	2,928
قيمة المنشأة (مليون ريال)	3,750
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	203
الأسهم المتاحة للتداول (الاسهم الحرة)	85.4%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	198.1
رمز بلومبيرغ	YACCO AB

### أداء السهم السنوي



المصدر: بلومبيرغ



نتائج الربع الثاني لعام 2018 (مليون ريال)	المتوقعة	المعلنة
الإيرادات	174	112
الدخل الإجمالي	43	(13)
صافي الدخل	28	(36)
ربحية السهم (ريال)	0.14	(0.18)

### بيانات النسب الأساسية

31 ديسمبر	2017	*2018	*2019
العائد على متوسط الأصول	9%	9%	10%
العائد على متوسط حقوق الملكية	3%	1%	4%
مكرر الربحية	x26.9	x122.0	x19.5
مكرر القيمة الدفترية	x0.9	x0.9	x0.9
قيمة المنشأة/EBITDA**	x11.4	x15.8	x9.8
قيمة المنشأة / الإيرادات	x5.0	x7.2	x5.2

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

### البيانات المالية الرئيسية

31 ديسمبر (مليون ريال)	2017	*2018	*2019
الإيرادات	748	519	715
**EBITDA	330	238	383
صافي الدخل	109	24	150
ربحية السهم (ريال)	0.54	0.12	0.82
التوزيعات النقدية للسهم (ريال)	0.25	0.25	0.74
القيمة الدفترية للسهم (ريال)	16.99	16.86	16.78

\* متوقعة  
\*\* الدخل قبل المصروفات البنكية والزكاة 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 والآراء 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، و/أو عدالة، و/أو 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 احد أو أكثر من الشركات التابعة أو عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى المشار إليها في هذا التقرير.

الآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء 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، و ما 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 لأن 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