

الربع الأول من عام 2022

## زيادة الدخل الآخر يخفف من آثار انخفاض أسعار البيع

حققت شركة اسمنت اليمامة أرباح أفضل من المتوقع للربع الأول من 2022، بصافي دخل قدره 296 مليون ريال (انخفاض 46.0% على أساس سنوي)، وذلك مقابل تقديرات أبحاث الأهلي المالية بصافي دخل قدره 24.8 مليون ريال ومتوسط تقديرات المحللين بصافي دخل قدره 34.7 مليون ريال. بلغ حجم المبيعات للربع 2.07 مليون طن مقابل توقعنا ب 2.14 مليون طن، بينما جاء متوسط سعر البيع عند 107 ريال للطن مقابل توقعنا ب 118 ريال للطن، لينتج عن ذلك مبيعات بقيمة 222 مليون ريال سعودي (ارتفاع 22.9% على أساس سنوي)، وذلك مقابل توقعنا لمبيعات بحدود 252 مليون ريال.

- ارتفع حجم المبيعات خلال الربع الأول من 2022 بنسبة 97.9% على أساس سنوي إلى 2.07 مليون طن (ارتفاع 8.2% على أساس ربع سنوي)، بالتوافق مع تقديراتنا البالغة عند 2.14 مليون طن، وبالمقارنة مع انخفاض مبيعات بقية القطاع بنسبة 10.3% (ارتفاع 5.6% على أساس ربع سنوي) على أساس سنوي.
- ارتفعت المبيعات على أساس سنوي بنسبة 22.9% إلى 222 مليون ريال، وذلك أقل من تقديراتنا البالغة 252 مليون ريال. بلغ متوسط سعر البيع 107 ريال للطن (انخفاض 37.9% على أساس سنوي، ارتفاع 12.3% على أساس ربع سنوي)، وجاءت أقل من تقديراتنا البالغة 118 ريال للطن. نرى أن الفارق جاء من تباطؤ التعافي في أسعار البيع، وهو ما نتوقع أن يتحسن خلال الربع الثاني من 2022.

- اتسع هامش إجمالي الدخل خلال الربع الأول من 2022 بمقدار 1,554 نقطة أساس من أدنى مستوى له في الربع السابق، بالتوافق مع تقديراتنا عند 16.9%، لكنه لا يزال أقل بكثير من مستواه في الربع الأول من 2021 عند 39.8%. كان اتساع هامش إجمالي الدخل خلال الربع بدعم من التحسن في أسعار البيع، بالإضافة لانخفاض تكلفة الإنتاج. بلغ متوسط تكلفة إنتاج الطن 87.3 ريال (انخفاض 15.7% على أساس سنوي و 5.7% على أساس ربع سنوي)، وأقل أيضا من توقعاتنا عند 98.1 ريال للطن، والذي نعتقد انه نتيجة استخدام الشركة لمخزون مصنعها القديم.

- ارتفعت النفقات التشغيلية بالقيمة المطلقة بنسبة 20.8% على أساس سنوي لتصل إلى 17.4 مليون ريال (انخفاض 10.3% على أساس ربع سنوي) مقابل تقديراتنا البالغة 15.0 مليون ريال. بلغت نسبة النفقات التشغيلية إلى المبيعات 7.9% مقابل توقعاتنا عند 5.9% (بالمقارنة أيضا بالربع الأول من 2021 والربع الرابع من 2021 عند 8.0% و 10.7% على التوالي). بلغ الدخل الغير تشغيلي 6.3 مليون ريال، مقارنة بتكاليف غير تشغيلية في الربع الأول من 2021 البالغ 2.5 مليون ريال وتوقعاتنا لتكاليف غير تشغيلية عند 3.0 مليون ريال. نعتقد أن التباين عوض عن الأثر السلبي الناتج من تراجع أسعار البيع.

## الملخص والتطلعات

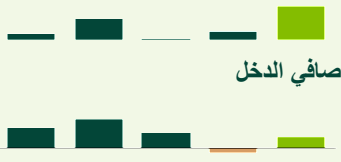
وفقاً لآخر تحديث إصدارنا، توصيتنا الحياد لسهم اسمنت اليمامة بسعر مستهدف عند 28.0 ريال. على الرغم من أن تراجع الأسعار من أهم مخاطر القطاع وبالتحديد لاسمنت اليمامة، نتوقع تعافي قوي للأسعار في الربع الثاني من 2022 مع توقف الإنتاج المتوقع في المصنع القديم. يتم تداول السهم حالياً عند مكرر ربحية 29.8 مرة متوقع لعام 2022، أعلى من متوسط مكرر الشركات النظيرة البالغ 22.2 مرة.

## بيانات مالية

التغير الربع	الربع الرابع	الاختلاف	الربع الأول	التغير	الربع الأول	الربع الأول	
سبتمبر	2021	%	2022	%	2021	2022	
(المؤقت)							
الإيرادات	21.5%	182	(12.2)%	252	22.9%	180	222
إجمالي الدخل	686%	5.2	(4.7)%	42.8	(43.3)%	71.8	40.7
هامش إجمالي الربح (%)	15.5%	2.8%	1.4%	16.9%	(21.5)%	39.8%	18.4%
الدخل التشغيلي	(264)%	(14.2)	(16.0)%	27.8	(59.4)%	57.4	23.3
هامش الدخل التشغيلي (%)	18.3%	(7.8)%	(0.5)%	11.0%	(21.3)%	31.8%	10.5%
صافي الدخل	(348)%	(11.9)	19.6%	24.8	(46.0)%	54.9	29.6
ربحية السهم المعدلة (ريال)	19.9%	(6.5)%	3.6%	9.8%	(17.1)%	30.4%	13.4%

المصدر: الشركة، أبحاث الأهلي المالية، % الاختلاف تشير إلى الفرق عن توقعات الأهلي المالية.

## الإيرادات



## صافي الدخل

مقارنة الأربعة أرباع الماضية بالربع الأول من 2022. (ريال)

## الحياد

28.0	السعر المستهدف (ريال)
33.9	السعر الحالي (ريال)

آخر تحديث للسعر المستهدف في ديسمبر 2021

## مضاعفات التقييم

23f	22f	21	
29.8	29.8	43.1	مكرر الربحية (مرة)
1.7	1.7	1.7	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
14.6	16.8	27.0	EV/EBITDA
3.2	2.9	0.0	العوائد النقدية (%)

المصدر: أبحاث الأهلي المالية

## تفاصيل السهم

35/25	نطاق سعري لآخر 52 اسبوع
1,863	القيمة السوقية (مليون دولار)
203	الأسهم المصدرة (مليون)
تداول السعودية	مدرجة في سوق

الأداء السعري %	شهر	3 أشهر	12 شهر
مطلق	25.7	24.8	5.0
نسبي	19.0	12.1	(31.6)

قيمة التداول (مليون)	ريال	دولار
3 أشهر	22.6	6.0
12 شهراً	15.0	4.0

3020	رمز تداول
YACCO AB	رمز بلومبرج
www.yamamacement.com.sa	

عبدالرحمن الظاهري  
+966 11 874 9783  
ab.alhdahri@alahlicapital.com

## تقييمات شركة الأهلي المالية

زيادة	السعر المستهدف يمثل عائد متوقع يزيد عن 15٪ خلال الـ 12 شهراً القادمة
محايد	السعر المستهدف يمثل عائد متوقع بين +15٪ و هبوط متوقع أقل من 10٪ خلال الـ 12 شهراً القادمة
انخفاض	السعر المستهدف يمثل هبوط متوقع في سعر السهم يزيد عن 10٪ خلال الـ 12 شهراً القادمة
السعر المستهدف	يقوم المحللون بوضع أسعار مستهدفة للشركات خلال 12 شهراً. هذه الأسعار تعتبر عرضة لعدد من عوامل المخاطرة المتعلقة بالشركة و السوق بشكل عام. يتم تحديد السعر المستهدف لكل سهم باستخدام طرق تقييم يختارها المحلل و التي يعتقد أنها تمثل أفضل الطرق لتحديد السعر خلال الـ 12 شهراً القادمة

## تعريفات أخرى

NR غير مقيم. تم إيقاف التقييم الاستثماري مؤقتاً. هذه العملية تعتبر متوافقة مع الأنظمة و القوانين و الأحداث ذات العلاقة كأن تكون شركة الأهلي المالية مستشاراً في عمليات اندماج أو استحواذ أو أية صفقات استثمارية تكون فيها الشركة أحد الأطراف بالإضافة إلى بعض الأحداث الأخرى.

CS تعليق التغطية. قامت شركة الأهلي المالية بتعليق تغطية هذه الشركة

NC غير مغطى. لم تقم شركة الأهلي المالية بتغطية هذه الشركة

## معلومات هامة

يشهد محررو هذه الوثيقة بأن الآراء التي أعربوا عنها تعبيراً دقيقاً عن آرائهم الشخصية بشأن الأوراق المالية والشركات التي هي موضوع هذه الوثيقة. كما يشهدون بأنه ليس لديهم أو لشركتهم أو لمعالجهم (في حال تواجدهم) أي انتفاع من الأوراق المالية التي هي موضوع هذه الوثيقة. الصناديق الاستثمارية التي تديرها شركة الأهلي المالية أو الشركات التابعة لها لصالح أطراف أخرى قد تمتلك أوراق مالية والتي هي موضوع هذه الوثيقة. شركة الأهلي المالية أو الشركات التابعة لها قد تمتلك أوراق مالية أو أموال أو صناديق يديرها طرف آخر في واحدة أو أكثر من الشركات المذكورة أعلاه. محررو هذه الوثيقة قد يمتلكون أوراقاً مالية في صناديق مطروحة للعمامة تستثمر بأوراق مالية مشار إليها في هذه الوثيقة كجزء من محفظة متنوعة والتي ليست لديهم عليها أي سلطة لإدارتها. إدارة الاستثمارات المصرفية بشركة الأهلي المالية قد تكون في طور طلب أو تنفيذ خدمات مريحة للشركات التي إما أن تكون موضوعاً لهذه الوثيقة أو وردت بها.

تم إصدار هذا الوثيقة إلى الشخص الذي خصته شركة الأهلي المالية بها. وتهدف هذه الوثيقة إلى عرض معلومات عامة فقط و لا يجوز نسخها أو إعادة توزيعها لأي شخص آخر. لا تعد هذه الوثيقة عرضاً أو تحفيزاً فيما يخص شراء أو بيع أي ورقة مالية. كما لم يؤخذ في الاعتبار عند إعداد هذه الوثيقة مدى ملاءمتها للاحتياجات الاستثمارية للمتلقي. و بصفة خاصة، فإن هذه الوثيقة لم يتم إعدادها بهدف تلبية أي أهداف استثمارية معينة، أو أوضاع مالية، أو قدرة على تحمل المخاطر، أو أي احتياجات أخرى لأي شخص يستلم هذه الوثيقة. وتوصي شركة الأهلي المالية كل مستثمر محتمل الحصول على استشارة قانونية، وخدمات مالية ومحاسبية إرشادية والتي ستحدد مدى ملاءمة الاستثمار لاحتياجات المستثمر. أي توصيات استثمارية ذكرت في هذه الوثيقة قد أخذت في الاعتبار كل من المخاطر والعوائد المتوقعة. إن المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة قد تم تجميعها أو التوصل إليها من قبل شركة الأهلي المالية من مصادر يعتقد بأنها موثوق بها، ولكن لم تقم شركة الأهلي المالية منفردة بالتحقق من محتويات هذه الوثيقة، وأن تلك المحتويات قد تكون موجزة أو غير كاملة، وتبعاً لذلك فإنه لا يوجد أي زعم أو ضمانات سواء معلنه أو ضمنية فيما يتعلق بالاعتماد على مدى نزاهة ودقة واكتمال وصحة المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة. إن شركة الأهلي المالية لن تكون مسؤولة عن أي خسارة قد تنشأ من استخدام هذه الوثيقة أو أي من محتوياتها، أو أي خسارة قد تنشأ عن أي معلومات ذات صلة بهذه الوثيقة، أو أي من التوقعات المالية، أو تقديرات القيم العادلة، أو البيانات المتعلقة بالنظرية العامة المستقبلية المذكورة في هذه الوثيقة والتي قد لا تتحقق لأقصى حد تسمح به القوانين والأنظمة واجبة التطبيق. إن جميع الآراء والتقديرات الواردة في هذه الوثيقة تمثل رأي وتقدير شركة الأهلي المالية بتاريخ إصدار هذه الوثيقة، وهي خاضعة للتغيير دون إشعار مسبق. إن الأداء السابق لأي استثمار لا يعد مؤشراً للنتائج المستقبلية. إن قيمة الأوراق المالية، والعائد الممكن تحقيقه منها، وأسعارها وعملياتها يمكن أن تتغير صعوداً أو هبوطاً، و من المحتمل أن يحصل المستثمر على مبلغ أقل من ذلك الذي استثمره في الأصل. بالإضافة إلى ذلك، فإنه قد تفرض بعض الرسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. كما أن التذبذب في سعر العملات يمكن أن يؤدي إلى تأثير سلبي على قيمة أو سعر أو دخل الورقة المالية. لا يجوز نسخ أي جزء من هذه الوثيقة بدون تصريح كتابي من شركة الأهلي المالية. كما لا يجوز توزيع هذه الوثيقة أو نسخة منها خارج المملكة العربية السعودية في أي مكان يحظر توزيعها بموجب القانون. ويتعين على متلقي هذه الوثيقة أن يطلعوا ويلتزموا بأي قيود قد تنطبق عليها. إن قبول هذه الوثيقة يعني موافقة المتلقي و التزامه بالقيود السابق ذكرها.

شركة الأهلي المالية هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بموجب ترخيص رقم 06046-37، يجيز للشركة التعامل بصفة أصيل و وكيل و التمتع بالتغطية، والإدارة والترتيب وتقديم المشورة والحفظ في الأوراق المالية. وعنوان مركزها الرئيسي المسجل: طريق الملك سعود بالرياض، ص ب 22216، الرياض 11495، المملكة العربية السعودية.