

الربع الرابع من عام 2021

نتائج ضعيفة بسبب انخفاض الأسعار والمصاريف غير المتكررة

أعلنت شركة اسمنت ينبع عن صافي دخل للربع الرابع من 2021 عند 8.6 مليون ريال، بانخفاض 87.8% على أساس سنوي (انخفاض 75.7% على أساس ربع سنوي)، وذلك أقل كثيراً من تقديرات شركة الأهلي المالية ومتوسط تقديرات المحللين البالغة 59.5 مليون ريال و50.2 مليون ريال على التوالي. نعتقد أن التباين في الأرباح جاء من (1) تراجع متوسط أسعار البيع التي بلغت 144 ريال للطن، مقارنة بتقديرنا البالغة 167 ريال للطن و(2) ارتفاع المصاريف غير التشغيلية التي بلغت 18 مليون ريال، مقارنة بتقديرنا البالغة 3 مليون ريال.

- بلغ إجمالي حجم المبيعات 1.33 مليون طن في الربع الرابع من 2021 (انخفاض 14.6% على أساس سنوي، انخفاض 4.2% على أساس ربع سنوي)، بالتوافق مع تقديرنا البالغة 1.34 مليون طن، وبالمقارنة بتراجع حجم المبيعات في القطاع ككل بنسبة 11.0% على أساس سنوي (ارتفاع 15.3% على أساس ربع سنوي). بلغ حجم مبيعات الاسمنت 1.24 مليون طن (انخفاض 4.8% على أساس سنوي، ارتفاع 21.9% على أساس ربع سنوي)، فيما بلغ حجم صادرات الكونكر 84,000 طن (انخفاض 59.4% على أساس سنوي، انخفاض 77.0% على أساس ربع سنوي).

- انخفضت الإيرادات على أساس سنوي بنسبة 27.9% إلى 191 مليون ريال (انخفاض 8.0% على أساس ربع سنوي)، وذلك أقل من تقديرنا البالغة 224 مليون ريال. كان تراجع المبيعات ناتج عن الانخفاض الكبير في متوسط أسعار البيع إلى 144 ريال للطن (انخفاض 15.7% على أساس سنوي، انخفاض 4.0% على أساس ربع سنوي) مقابل تقديرنا البالغة 167 ريال للطن، وهذا يمثل أقل متوسط سعر بيع للشركة منذ الربع الثالث من 2018.

- أعلنت كل من اسمنت القصيم واسمنت اليمامة واسمنت السعودية نتائج الربع الرابع من 2021 بتراجع متوسط أسعار البيع على أساس سنوي بنسب 35.0% و52.9% و12.8% إلى 114 ريال للطن و96 ريال للطن و151 ريال للطن على التوالي. تؤكد هذه الانخفاضات في الأسعار شدة التنافس على أسعار بيع الاسمنت في السعودية.

- انكمش إجمالي هامش الربح في الربع الرابع من 2021 بمقدار 1,179 نقطة أساس ليصل إلى 20.2%، أقل من مستويات الربع الرابع من 2020 البالغة 32.0% ومن تقديرنا البالغة 32.5%. بلغ متوسط تكلفة الطن 115 ريال (انخفاض 1.0% على أساس سنوي، وارتفاع 1.2% على أساس ربع سنوي)، مقابل تقديرنا البالغة 113 ريال للطن، ويعتبر هذا أدنى هامش إجمالي ربح لاسمنت ينبع منذ الربع الثالث من 2018.

- بلغت المصاريف غير التشغيلية 18 مليون ريال، مقابل 6 مليون ريال في الربع الرابع من 2020 وتوقعاتنا البالغة 3 مليون ريال. نعتقد أن التباين جاء من المصاريف غير المتكررة المتعلقة باستثمارات الشركة.

الملخص والتطلعات

وفقاً لآخر تحديث اصدارناه، توصيتنا هي الحياد لسهم اسمنت ينبع بسعر مستهدف 37.7 ريال. على الرغم من أن تراجع أسعار البيع يعتبر من أهم المخاطر، إلا أن التراجع لم يكن كبيراً مثل الشركات المماثلة في المنطقة الوسطى. يتداول السهم عند مكرر ربحية متوقع للعام 2022 قدره 25.7 مرة، مقابل الشركات المماثلة البالغ 21.0 مرة.

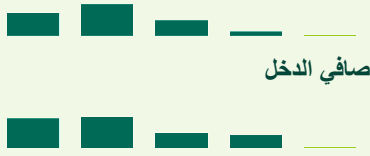
بيانات مالية

التغير السنوي %	الربع الثالث 2021	الاختلاف %	الربع الرابع 2021 (المتوقع)	الربع الرابع 2020	الربع الرابع 2021	
(8.0)%	208	(14.6)%	224	(27.9)%	265	الإيرادات
(23.5)%	50.6	(46.8)%	72.7	(54.5)%	85.0	إجمالي الدخل
(4.1)%	24.3%	(12.3)%	32.5%	(11.8)%	32.0%	هامش إجمالي الربح (%)
(29.1)%	37.5	(57.3)%	62.2	(65.0)%	76.0	الدخل التشغيلي
(4.1)%	18.0%	(13.9)%	27.8%	(14.8)%	28.7%	هامش الدخل التشغيلي (%)
(75.7)%	35.5	(85.5)%	59.5	(87.8)%	70.5	صافي الدخل
(75.7)%	0.23	(85.5)%	0.38	(87.8)%	0.45	ربحية السهم (ريال)

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

الرجاء مراجعة نص إخلاء المسؤولية في الصفحة الأخيرة

الإيرادات



صافي الدخل



مقارنة الأربعة أرباع الماضية بالربع الرابع من 2021. (ريال)

الحياد

37.7	السعر المستهدف (ريال)
39.4	السعر الحالي (ريال)

آخر تحديث للسعر المستهدف في ديسمبر 2021

مضاعفات التقييم

22f	21	20	
25.7	39.0	22.1	مكرر الربحية (مرة)
2.2	2.2	2.1	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
13.5	15.1	12.4	EV/EBITDA
5.7	5.7	5.7	العوائد النقدية (%)

المصدر: أبحاث الأهلي المالية

تفاصيل السهم

47/35	نطاق سعري لآخر 52 اسبوع
1,655	القيمة السوقية (مليون دولار)
158	الأسهم المصدرة (مليون)
تداول السعودية	مدرجة في سوق

الأداء السعري %	شهر	3 أشهر	12 شهر
مطلق	1.3	6.8	(8.9)
نسبي	(3.6)	(9.4)	(45.8)

قيمة التداول (مليون)	ريال	دولار
3 أشهر	8.8	2.3
12 شهراً	11.4	3.0

3060	رمز تداول
YNCCCO AB	رمز بلومبرج
www.yanbucement.com	

عبدالرحمن الظاهري
+966 11 874 9783
ab.alhdhahri@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 والتقييمات 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.