

الربع الأول من عام 2022

## الصادرات تدعم الأرباح

أعلنت اسمنت ينيع عن صافي دخل للربع الأول من 2022 عند 38.9 مليون ريال، مما يمثل انخفاض بـ47.0% على أساس سنوي (ارتفاع 284% على أساس ربع سنوي)، وذلك أعلى من توقعاتنا ومن متوسط توقعات المحللين عند 30.7 مليون ريال و34.6 مليون ريال على التوالي. نعتقد أن التباين في الأرباح نتيجة ارتفاع حجم المبيعات الذي بلغ 1.70 مليون طن مقابل توقعاتنا 1.57 مليون طن، بينما كان متوسط أسعار البيع متوافقاً مع توقعاتنا (142 ريال للطن مقابل توقعاتنا عند 141 ريال للطن).

• بلغ إجمالي حجم المبيعات للربع الأول من 2022 عند 1.70 مليون طن (انخفاض 10.5% على أساس سنوي وارتفاع 28.4% على أساس ربع سنوي)، وذلك أعلى من توقعاتنا البالغة 1.57 مليون طن. بالمقارنة مع أداء القطاع، فقد تراجع حجم المبيعات في القطاع ككل بنسبة 10.3% على أساس سنوي (ارتفاع 5.6% على أساس ربع سنوي).

• بلغت مبيعات الاسمنت المحلية 1.30 مليون طن (انخفاض 4.5% على أساس سنوي، ارتفاع 4.9% على أساس ربع سنوي) وكانت أفضل بالمقارنة مع انخفاض مبيعات القطاع المحلية البالغ 7.2% على أساس سنوي، وبالتوافق مع تقديراتنا البالغة 1.27 مليون طن. جاء الفارق نتيجة ارتفاع صادرات الكلنكر عن المتوقع والبالغة 399,000 طن (انخفاض 21.1% على أساس سنوي، ارتفاع 37.5% على أساس ربع سنوي)، مقابل تقديراتنا بصادرات عند 298,000 طن.

• انخفضت الإيرادات بنسبة 17.4% على أساس سنوي (ارتفاع 26.4% على أساس ربع سنوي) إلى 242 مليون ريال، لكنها أعلى من تقديراتنا البالغة 221 مليون ريال. بلغ متوسط سعر البيع 142 ريال للطن (انخفاض 7.7% على أساس سنوي، و1.5% على أساس ربع سنوي)، بالتوافق مع تقديراتنا البالغة 141 ريال للطن.

• على الرغم من انكماش هامش إجمالي الدخل خلال الربع الأول من 2022 بمقدار 525 نقطة أساس ليصل إلى 22.5%، إلا أنها كانت أعلى من توقعاتنا ومن مستويات الربع الرابع من 2021 عند 19.3% و20.2% على التوالي. نعتقد أن التباين في هامش إجمالي الدخل كان بسبب انخفاض تكاليف الإنتاج عن المتوقع حيث بلغت تكلفة الطن في 110 ريال للطن مقابل 111 ريال للطن في الربع الأول من 2021 وتقديراتنا عند 114 ريال للطن.

• ارتفعت النفقات التشغيلية بنسبة 12.6% على أساس سنوي لتصل إلى 14.2 مليون ريال في مقابل تقديراتنا البالغة 11.5 مليون ريال ومستويات الربع الرابع من 2021 البالغة 12.1 مليون ريال بينما بلغت نسبة التكاليف إلى الإيرادات 5.9% في الربع الأول من 2022 في مقابل 4.3% في الربع الأول من 2021 وتقديراتنا البالغة 5.2%.

• بلغ صافي المصاريف الأخرى خلال الربع 1.3 مليون ريال مقابل تقديراتنا بصافي مصاريف أخرى عند 0.5 مليون ريال وبصافي دخل من مصادر أخرى عند 4.8 مليون ريال في الربع الأول من 2021.

## الملخص والتطلعات

وفقاً لآخر تحديث إصدارنا، توصيتنا لسياسة أسهم اسمنت ينيع بسعر مستهدف 37.7 ريال. يعتبر استمرار الضغط على أسعار البيع من أهم التحديات، إلا أننا نتوقع أن تستفيد الشركة من قربها من المشاريع الكبرى على المدى الطويل. يتم تداول السهم حالياً عند مكرر ربحية متوقع لعام 2022 بمقدار 27.3 مرة، مقابل متوسط الشركات النظيرة البالغ 22.4 مرة.

## بيانات مالية

التغير السنوي %	الربع الرابع 2021	الاختلاف %	الربع الأول 2022 (المتوقع)	التغير %	الربع الأول 2020	الربع الأول 2022
الإيرادات	191	9.2%	221	(17.4)%	292	242
إجمالي الدخل	38.7	27.4%	42.7	(33.0)%	81.2	54.4
هامش إجمالي الربح (%)	20.2%	3.2%	19.3%	(5.2)%	27.8%	22.5%
الدخل التشغيلي	26.5	28.7%	31.2	(41.4)%	68.6	40.2
هامش الدخل التشغيلي (%)	13.9%	2.5%	14.1%	(6.8)%	23.5%	16.6%
صافي الدخل	10.2	26.7%	30.7	(47.0)%	73.4	38.9
هامش صافي الدخل (%)	5.3%	2.2%	13.9%	(9.0)%	25.1%	16.1%
ربحية السهم (ريال)	0.06	26.7%	0.20	(47.0)%	0.47	0.25

المصدر: الشركة، أبحاث الأهلي المالية، % الاختلاف تشير إلى الفارق عن توقعات الأهلي المالية الرجاء مراجعة نص إخلاء المسؤولية في الصفحة الأخيرة

## الإيرادات

## صافي الدخل

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

## الحياة

السعر المستهدف (ريال)

السعر الحالي (ريال)

آخر تحديث للسعر المستهدف في ديسمبر 2021

## مضاعفات التقييم

23f	22f	21	
23.8	27.3	41.4	مكرر الربحية (مرة)
2.5	2.4	2.4	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
13.6	14.8	18.1	EV/EBITDA
4.8	4.8	5.4	العوائد النقدية (%)

المصدر: أبحاث شركة الأهلي المالية

## تفاصيل السهم

47/35	نطاق سعري لآخر 52 اسبوع
1,762	القيمة السوقية (مليون دولار)
158	الأسهم المصدرة (مليون)
تداول السعودية	مدرجة في سوق

الأداء السعري %	شهر	3 أشهر	12 شهر
مطلق	7.4	8.1	(2.0)
نسبي	3.5	(3.4)	(33.6)

قيمة التداول (مليون)	ريال	دولار
3 أشهر	9.0	2.4
12 شهراً	10.4	2.8

رمز تداول

رمز بلومبرج

www.yanbuement.com/en

عبدالرحمن الظاهري  
+966 11 874 9783  
ab.aldahri@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.