

19 أبريل، 2022

تغطية لنتائج السنة المالية 2021

انخفاض سعر البيع يؤثر سلباً على إجمالي الإيرادات، ويضر بالهامش

انخفضت إيرادات شركة الإسمنت السعودية (الإسمنت السعودية) بنسبة 10.2% على أساس سنوي إلى 1.4 مليار ريال في السنة المالية 2021، ويرجع ذلك أساساً إلى انخفاض في أسعار البيع محلياً، والذي قابلته زيادة طفيفة في كميات البيع على الصعيد المحلي. كما وانخفض إجمالي الأرباح بنسبة 20.4% على أساس سنوي إلى 530.4 مليون ريال، وذلك برغم انخفاض تكلفة المبيعات بنسبة 2.7% على أساس سنوي خلال السنة. ونتيجة لذلك، تقلص هامش إجمالي الأرباح بمعدل 483 نقطة أساس على أساس سنوي إلى 37.6% في السنة المالية 2021. وانخفض الربح التشغيلي بنسبة 28.1% على أساس سنوي إلى 344.3 مليون ريال في السنة المالية 2021، وذلك على الرغم من انخفاض النفقات العامة والإدارية، بينما انخفض الهامش التشغيلي بمعدل 610 نقطة أساس على أساس سنوي إلى 24.4%. وانخفض صافي الأرباح بنسبة 27.2% على أساس سنوي إلى 331.9 مليون ريال في السنة المالية 2021 وذلك برغم انخفاض الرسوم المالية، وزيادة الحصة في الحصيلة الصافية للشركاء، وزيادة إيرادات أخرى. وعلو على ذلك، فقد تقلص هامش صافي الأرباح خلال السنة بمعدل 550 نقطة أساس، ليبلغ نسبة 23.5%.

سجلت شركة الإسمنت السعودية ضعف في مجموعات النتائج للسنة المالية 2021، حيث انخفض إجمالي إيرادات الشركة بنسبة 10.2% خلال السنة بسبب انخفاض متوسط أسعار البيع، والذي أثر سلباً على هامش الشركة خلال الفترة المذكورة. ازداد حجم إجمالي مبيعات شركات الإسمنت السعودية الـ 17 من الإسمنت بنسبة 30.3% على أساس سنوي إلى 53.3 مليون طن. ولكن رغم ذلك، انخفض حجم مبيعات شركة الإسمنت السعودية من الإسمنت بنسبة 0.5% إلى 6.3 مليون طن. وبلغ مخزون كلينكر الإسمنتي على مستوى القطاع 35.0 مليون طن في نهاية الربع الرابع من عام 2021، مقارنة مع 37.1 مليون طن في نهاية الربع الرابع من عام 2020. كما وانخفض المخزون إلى 3.2 مليون طن في نهاية الربع الرابع من عام 2021، مقارنة مع 3.9 مليون طن في الربع الرابع من عام 2020. وانخفض عدد أنشطة البناء في السنة المالية 2021 بسبب تطبيق اللائحة التنظيمية الجديدة بموجب قانون البناء السعودي، إضافة إلى نقص اليد العاملة نتيجة القيود المفروضة على لفة في تفشي جائحة كورونا. وبالإضافة إلى ذلك، نتج عن ارتفاع أسعار العقارات زيادة محدودة في عدد القروض العقارية، والذي أثر أيضاً على القطاع خلال السنة. ولكن رغم ذلك، نتوقع تحسناً في كميات الإسمنت في النصف الثاني من عام 2022، وذلك بفضل انتعاش الإنفاق على البيئة التحتية، والمشاريع العملاقة المقررة، إضافة إلى زيادة الإنفاق الحكومي بسبب ارتفاع أسعار النفط، وعليه، وفي ضوء العوامل التي سبق ذكرها، فإننا نحافظ على تصنيفنا "محايد" على السهم.

- انخفضت إيرادات شركة الإسمنت السعودية بنسبة 10.2% على أساس سنوي إلى 1.4 مليار ريال في السنة المالية 2021، وذلك بسبب انخفاض سعر البيع، على الرغم من زيادة إجمالي حجم المبيعات.
- بالرغم من انخفاض تكلفة المبيعات بنسبة 2.7% على أساس سنوي في السنة المالية 2021 انخفض إجمالي الأرباح بنسبة 20.4% على أساس سنوي إلى 530.4 مليون ريال خلال السنة. ونتيجة لذلك، تقلص هامش إجمالي الأرباح إلى 37.6% في السنة المالية 2021، مقارنة مع 42.5% في السنة المالية 2020.
- انخفضت الأرباح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك بنسبة 18.8% على أساس سنوي إلى 571.6 مليون ريال في السنة المالية 2021، بينما تقلص هامش الأرباح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك إلى 40.6%، مقارنة مع 44.8% في السنة المالية 2020.
- انخفض الدخل التشغيلي بنسبة 28.1% على أساس سنوي إلى 344.3 مليون ريال في السنة المالية 2021، وذلك برغم انخفاض النفقات العامة والإدارية. كما وتقلص هامش الأرباح قبل خصم الفوائد والضرائب إلى 24.4%، مقارنة مع 30.5% في السنة المالية 2020.
- انخفض صافي الأرباح بنسبة 27.2% على أساس سنوي إلى 331.9 مليون ريال في السنة المالية 2021، وذلك برغم انخفاض رسوم التمويل، وزيادة الحصة في صافي حصيلة الشركاء، وارتفاع إيرادات أخرى. وبلغ هامش صافي الأرباح للفترة المذكورة 23.5%، مقابل 29.0% في السنة المالية 2020.
- انخفضت إيرادات شركة الإسمنت السعودية بنسبة 10.2% على أساس سنوي إلى 327.5 مليون ريال في الربع الرابع لعام 2021، وذلك عقب انخفاض متوسط سعر البيع. ولكن رغم ذلك، زاد إجمالي الإيرادات بنسبة 7.4% على أساس ربع سنوي، وذلك من 304.9 مليون ريال في الربع الثالث لعام 2021 بسبب زيادة كميات البيع. ولكن صافي الأرباح انخفض بنسبة 45.7% على أساس سنوي في الربع الرابع لعام 2021.
- انخفض نصيب سهم شركة الإسمنت السعودية من الأرباح إلى 2.17 ريال في السنة المالية 2021، مقارنة مع 2.98 ريال في السنة المالية 2020.
- أوصى مجلس إدارة شركة الإسمنت السعودية بتوزيع أرباح تقديمية بنسبة 20% للصف الثاني من عام 2021، وذلك بمعدل 2 ريال للسهم الواحد، ليصل إجمالي المبلغ إلى 306 مليون ريال.

التقييم: قمنا بتعديل سعرنا المستهدف إلى قيمة عادلة وهي 58.0 ريال للسهم الواحد، ولكننا نحافظ على تصنيف "محايد" على السهم.

	الربع -4 2021	الربع -4 2020	نسبة التغير السنوي (%)	متوقع السنة المالية 2022	السنة المالية 2021	نسبة التغير السنوي (%)
الإيرادات (مليون ريال)	327.5	435.0	(24.7%)	1,455.0	1,409.6	3.2%
إجمالي الأرباح (مليون ريال)	109.0	176.8	(38.3%)	583.4	530.4	10.0%
الأرباح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك (مليون ريال)	122.0	180.3	(32.3%)	614.4	571.6	7.5%
صافي الأرباح (مليون ريال)	67.4	124.1	(45.7%)	376.8	331.9	13.5%
ربحية السهم الأساسي (ريال)	0.44	0.81	(45.7%)	2.46	2.17	13.5%
هامش إجمالي الأرباح (%)	33.3%	40.6%	(7.3%)	40.1%	37.6%	2.5%
هامش الأرباح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك (%)	37.3%	41.4%	(4.2%)	42.2%	40.6%	1.7%
هامش الأرباح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك (%)	20.6%	28.5%	(7.9%)	25.9%	23.5%	2.3%

المصدر: القوائم المالية للشركة، يقين كابيتال

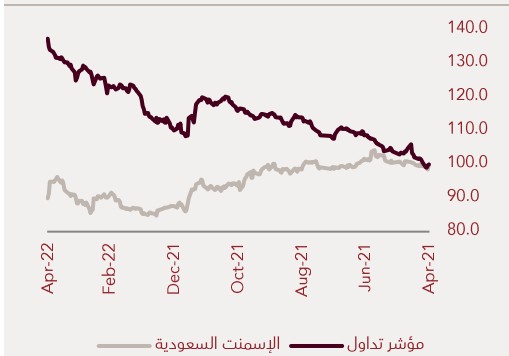
محايد	التوصية
محايد	توصية سابقة
58.5	السعر الحالي (ريال)
58.0	السعر المستهدف (ريال)
(0.9%)	نسبة الصعود/ الهبوط (%)

في 19 أبريل، 2022

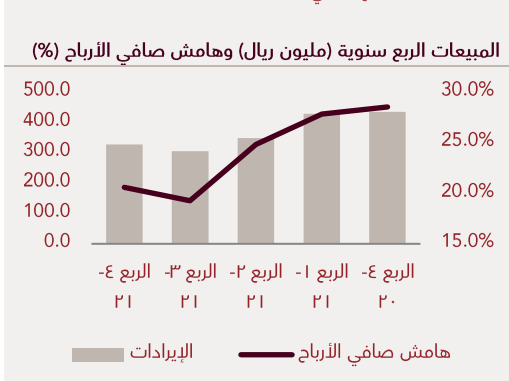
النتائج الأساسية (المصدر: وكالة بلومبيرغ)

9.0	رأس المال السوقي (مليار ريال)
67.1	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
54.3	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
153.0	إجمالي الأهمس المتداولة (مليون ريال)
92.3%	نسبة التداول الحر للأسهم (%)

سهم الإسمنت السعودية مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



الآداء السعري (%)	مطلق	نسبي
1 شهر	(0.2%)	(5.9%)
6 أشهر	(3.1%)	(18.0%)
12 شهر	(9.0%)	(43.4%)



المصدر: وكالة بلومبيرغ، القوائم المالية للشركة، يقين كابيتال، سجلت البيانات في 19 أبريل، 2022

## شرح منهجية التصنيف لدى يقين كابييتال

تعتمد شركة "يقين كابييتال" على منهجية للتقييم المالي يختص بها، كما تستند توصياتها الاستثمارية إلى البيانات الكمية والنوعية التي يجمعها المحللون الماليين. وعلو على ذلك، يضع نظام التقييم المتبع الأسهم التي يتم تغطيتها بحثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناء على سعر إقبال السوق، وكذلك القيمة العادلة المفترضة وإمكانية الصعود أو الانخفاض.

**زيادة المراكز:** القيمة العادلة تزيد على السعر الحالي بأكثر من 10%.

**محايد:** القيمة العادلة إما أكثر أو أقل من سعر السهم الحالي بنسبة 10%.

**تخفيض المراكز:** القيمة العادلة أقل من سعر السهم الحالي بنسبة 10%.

**تحت المراجعة:** لم يتم تحديد سعر مستهدف لسبب أو أكثر من الأسباب التالية: (1) إنتظار المزيد من المعلومات، (2) إنتظار البيانات المالية التفصيلية، (3) إنتظار تحديث المزيد من البيانات، (4) تغيير في أداء الشركة، (5) تغيير في ظروف السوق أو (6) أي سبب آخر من شركة يقين كابييتال.

## يقين كابييتال

مراسلتنا على العنوان التالي:  
صندوق بريد 884  
الرياض 11421  
المملكة العربية السعودية

الفاكس أو مراسلتنا على الرقم أدناه:  
فاكس: +966 11 2032546  
الإيميل: addingvalue@yaqeen.sa

اتصل بنا على أرقام الهاتف أدناه:  
خدمة العملاء: 8004298888  
لخدمات الأسهم: 920004711

## إخلاء مسؤولية وتحذير من المخاطر:

لقد تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير من مصادر عامة مختلفة يُعتقد بأنه موثوق بها، وعلى الرغم من أن يقين كابييتال اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذا التقرير هي عادلة ومعقولة إلا أن يقين كابييتال لا تضمن دقة البيانات أو الأسعار أو المعلومات المقدمة، ولا تتعهد بأن المعلومات أو الآراء الواردة في هذا التقرير هي صحيحة أو خالية من أي خطأ، كما أن هذا التقرير ليس المقصود منه أن يُفسر على أنه عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية وبناءً عليه فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة و/أو عدالة و/أو اكتمال المعلومات أو الأسعار التي يحتوي عليها هذا التقرير، كما أن يقين كابييتال تخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو أي من محتوياته، ولن تكون يقين كابييتال مسؤولة في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير، والآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة يقين كابييتال كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار، ولا تقدم يقين كابييتال أي ضمان بأن الأسعار أو النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متوافقة مع أية آراء أو تنبؤات أو توقعات أسعار واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير من أسعار متوقعة يُمثل نتيجة مُحتملة فقط ويمكن أن لا تتحقق نهائياً، كما أن هذه الآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي. وإضافة إلى ما سبق فإن أي قيمة أو سعر مذكور أو أي دخل من أي من الاستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و/أو تتأثر بالتغيرات دون أي إشعار سابق والأداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وبناءً على كل ما سبق بيانه فإن المستثمرين قد يحصلون على ناتج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل. إن هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام فقط ولا يأخذ في الحسبان ظروف وأهداف ومستوى المخاطرة لئلي مستثمر معين، ولذلك فإن هذا التقرير لا يستهدف تقديم مشورة في مجال الاستثمار ولا يأخذ بعين الاعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الاستثمارية الخاصة و/أو الاحتياجات الخاصة لمن يحصل على هذا التقرير، ولذلك ينبغي علي المستثمر قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الاستثمار أن يحصل على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والاستثمارية 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 وتوقعات الأسعار الواردة فيه محمية بموجب أنظمة وقوانين حقوق الملكية الفكرية وحقوق الطبع والنشر في المملكة العربية السعودية.

جميع الحقوق محفوظة.

حصلت شركة يقين كابييتال على ترخيص من هيئة سوق المال السعودي رقم (37-06020) بتاريخ 2006/05/27 وبدأت بتقديم خدماتها للمستثمرين في السوق المالية السعودية بتاريخ 2007/02/19 برقم 1010226584 الصادر بتاريخ 1427/12/04 هجري.