

إعادة التصنيف ترفع الإيرادات؛ والهوامش تحت الضغط

18 مايو، 2025

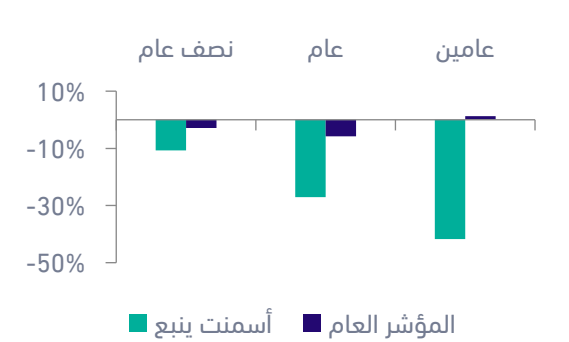
التوصية	حياد	التغير	0.3%)
آخر سعر إغلاق	21.06 ريال	عائد الأرباح الموزعة	4.7%
السعر المستهدف خلال 12 شهر	21.00 ريال	إجمالي العوائد المتوقعة	4.5%

بيانات السوق	
أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	20.72/29.75
القيمة السوقية (مليون ريال)	3,317
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	158
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	99.42%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	270,972
رمز بلومبيرغ	YNCCO AB

أسمنت ينبع	الربع الأول 2025	الربع الأول 2024	التغير السنوي	الربع الرابع 2024	التغير الربعي	توقعات الرياض المالية
المبيعات	266	242	10%	221	20%	244
الدخل الإجمالي	75	92	(18)%	63	20%	62
الهامش الإجمالي	28%	38%		28%	26%	
الدخل التشغيلي	36	65	(45)%	35	3%	36
صافي الدخل	30	58	(49)%	28	7%	29

(جميع الأرقام بالمليون ريال)

- سجلت شركة إسمنت ينبع إيرادات بلغت 266 مليون ريال (بارتفاع 10% سنوياً و20% ربعياً)، متجاوزة توقعاتنا البالغة 244 مليون ريال. ويعزى النمو السنوي إلى ارتفاع حجم الصادرات، بينما جاء النمو الربعي نتيجة تحسن متوسط سعر البيع إلى جانب زيادة الصادرات. بلغ متوسط سعر البيع 178 ريال للطن، منخفضاً من 183 ريال في نفس الفترة من العام الماضي، ومرتفعاً من 158 ريال في الربع السابق، وأعلى من توقعاتنا البالغة 141 ريال للطن نتيجة تحسن تركيبة الإيرادات. بلغ إجمالي حجم المبيعات (كلنكر وأسمنت) 1,495 ألف طن (بارتفاع 13% سنوياً و7% ربعياً)، مدعوماً بصادرات الكلنكر رغم انخفاض المبيعات المحلية، ليأتي أقل من توقعاتنا البالغة 1,726 ألف طن على خلفية توقعاتنا بارتفاع الصادرات.
- نشير إلى أنه في السابق، كانت بعض مصاريف النقل المدرجة ضمن بند البيع والتوزيع تُخصم من إيرادات صادرات الكلنكر، إلا أنه جرى إعادة تصنيف هذه المصاريف وعرضها بشكل مستقل، ولم تعد تُخصم من الإيرادات. وقد أدى هذا التغيير إلى ارتفاع إيرادات تصدير الكلنكر المعلنة، مما أدى بالتبعية إلى تضخم الإيرادات، ومتوسطات أسعار البيع (للكلنكر والمتوسط العام دون الأسمنت)، والهوامش الإجمالية، والمصاريف التشغيلية، دون أي تأثير على صافي الدخل. وقد نتج عن ذلك ارتفاع في عدد من المؤشرات المالية (الإيرادات، أسعار بيع الكلنكر، متوسط الأسعار، الهوامش الإجمالية، والمصاريف التشغيلية) مقارنة بالأرقام المبلغة سابقاً قبل إعادة التصنيف. ومع ذلك، فإن جميع الأرقام الواردة في هذا التقرير قد أعيد تصنيفها وأصبحت قابلة للمقارنة.
- ارتفعت تكلفة الطن إلى 128 ريال، مقارنة بـ 113 ريال في الفترتين المقارنتين. ونتيجة لذلك، تراجع الهوامش الإجمالية إلى 28.2%، مقابل 38.0% في العام الماضي و28.4% في الربع السابق. كما ارتفعت المصاريف التشغيلية بنسبة 47% على أساس سنوي و40% على أساس ربعي إلى 39 مليون ريال، مما أدى إلى انخفاض الهامش التشغيلي إلى 13.5%، مقارنة بـ 26.9% في العام الماضي و15.7% في الربع السابق، لتأتي أقل من توقعاتنا البالغة 14.7%.
- أما صافي الربح، فجاء ضعيفاً عند 30 مليون ريال (بانخفاض 49% على أساس سنوي، وبارتفاع 7% على أساس ربعي)، أي أقل قليلاً من متوسط التوقعات البالغ 32 مليون ريال، ومتوافقاً مع توقعاتنا البالغة 29 مليون ريال. تراجع هامش صافي الربح إلى 11.2% مقارنة بـ 24.1% في العام الماضي و12.6% في الربع السابق. بُقي على توصيتنا بالحياد، مع خفض السعر المستهدف من 25.00 ريال إلى 21.00 ريال.



تصنيف السهم

شراء	حياد	بيع	غير مصنف
إجمالي العوائد المتوقعة أكبر من 15%	إجمالي العوائد المتوقعة بين 15% و 15%	إجمالي العوائد المتوقعة أقل من 15%	تحت المراجعة/ مقيد

تعتبر نسب العوائد تقديرية، حيث تعتمد التوصيات على عوامل أخرى أيضاً
لإبداء أي ملحوظات على أي من تقاريرنا، نرجو التواصل من خلال research@riyadcapital.com

الرياض المالية شركة مساهمة مقفلة. رأس المال المدفوع 500 مليون ريال سعودي تعمل بموجب ترخيص من هيئة السوق المالية برقم (37-07070) وسجل تجاري رقم 1010239234. الإدارة العامة: واحة غرناطة 2414 حي الشهداء، الوحدة رقم 69 الرياض 13241-7279، المملكة العربية السعودية. الهاتف: 920012299.

تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير بحسن نية من مصادر عامة مختلفة يعتقد بأنها 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. وبناءً 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، ولن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من منسوبي الرياض المالية من مدراء، ومسؤولين، وموظفين مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو أحد 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 تنبؤات أو توقعات واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير يمثل نتيجة محتملة فقط. كما أن هذه الآراء، والتنبؤات والتوقعات تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد 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 مؤشراً 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.