



## محايد

السعر المستهدف (ريال سعودي) ٢٢,٥٠  
التغير في السعر\* ٩,٩%

المصدر: تداول السعر كما في ١٩ مارس ٢٠٢٣

## أهم البيانات المالية

٢٠٢٣ متوقع	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	(مليون ريال سعودي، ما لم يتم تحديد غير ذلك)
٤٥٠,١	٤٣١,٤	٤٩٦,٧	٥٧٢,٧	المبيعات
%٤,٤	%٩,٣	%١٣,٣	%٧,٨	النمو %
١٦٨,٥	١١٥,٠	١٦٠,٣	٢٢٠,٤	صافي الربح
%٤٦,٥	%١٦,٣	%٢٧,٣	%١٥,٩	النمو %
١,٢٠	٠,٨٢	١,١٤	١,٥٧	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أهم النسب

٢٠٢٣ متوقع	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	
%٤٤,٥	%٢٣,٧	%٤١,٨	%٤٤,٨	هامش إجمالي الربح
%٢٧,٤	%٢٦,٧	%٣٢,٣	%٣٨,٥	هامش صافي الربح
%٩,١	%٦,٣	%٨,٧	%١٠,٨	العائد على حقوق المساهمين
%٨,٦	%٦,٠	%٨,٢	%١٠,٣	العائد على الأصول
١٧,٠	٢٤,٤	١٩,٦٩	١٦,٢٥	مكرر الربحية
١,٥٥	١,٥٤	١,٧٢	١,٩٤	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
١٠,٥	١٣,٣	١٠,٨٤	١٠,٩٢	مكرر قيمة الشركة إلى EBITDA (مرة)
%٥,٩	%٤,٥	%٥,٥	%٥,٨	عائد توزيع الأرباح

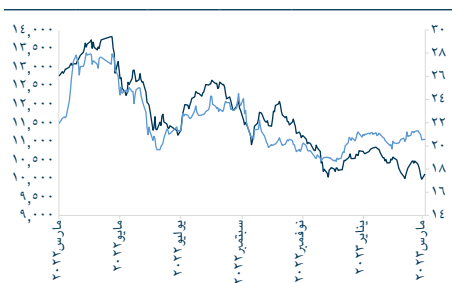
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أهم البيانات المالية للسوق

٢,٨٧	القيمة السوقية (مليار)
%٢,٧	الأداء السعري منذ بداية العام حتى تاريخه %
١٨,٦ / ٢٩,١	٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)
١٤٠,٠	الأسمم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أداء السعر



أسمنت المدينة (يمين) — مؤشر السوق الرئيسي (يسار)

المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

ارتفاع صافي الربح عن المتوقع نتيجة ارتفاع أسعار البيع؛ أعلى مبيعات ربع سنوية منذ الربع الأول ٢٠٢١.

حققت أسمنت المدينة صافي ربح بقيمة ٤٧,٨ مليون ريال سعودي (ارتفاع ٦٣,٥% عن الربع المماثل من العام السابق)؛ أعلى من توقعاتنا البالغة ٢٩,٤ مليون ريال سعودي وأعلى من متوسط التوقعات عند ٣٢,٥ مليون ريال سعودي. كان معظم الفارق عن توقعاتنا ناتج من ارتفاع أسعار البيع عن المتوقع. بلغ حجم المبيعات ٧١٢ ألف طن (ارتفاع ٤,١% عن الربع المماثل من العام السابق وبنسبة ١٠% عن الربع السابق)، وذلك بالتوافق مع توقعاتنا. تشير تقديراتنا إلى متوسط أسعار البيع خلال الربع محل المراجعة بنحو ١٨٨,١ ريال سعودي للطن مقابل ١٣٨,٥ ريال سعودي للطن في الربع المماثل من العام السابق بارتفاع ٣,٦%، أعلى من توقعاتنا البالغة ١٦٥,٥ ريال سعودي للطن. بلغت تكلفة الطن ١٠٧ ريال سعودي للطن بانخفاض ٣,٥% عن الربع السابق، أقل بقليل من تقديراتنا عند ١١٠ ريال سعودي للطن. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "محايد" بسعر مستهدف ٢٢,٥ ريال سعودي.

• حققت أسمنت المدينة صافي ربح للربع الرابع ٢٠٢٢ بقيمة ٤٧,٨ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ٠,٣٤ ريال سعودي للسهم)؛ مقابل ٦,٥ مليون ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠٢١. تفوق صافي الربح للربع على توقعاتنا عند ٢٩,٤ مليون ريال سعودي وأعلى من متوسط توقعات السوق البالغ ٣٢,٥ مليون ريال سعودي. كان الارتفاع في صافي الربح للربع عن الربع المماثل من العام السابق بمعدل ٦٣,٥% نتيجة ارتفاع متوسط أسعار البيع خلال الربع محل المراجعة إلى ١٨٨,١ ريال سعودي للطن مقابل ١٣٨,٥ ريال سعودي للطن في الربع الرابع ٢٠٢١؛ بالإضافة إلى تحسن حجم المبيعات بنسبة ٤% خلال نفس الفترة. جاء معظم الاختلاف عن توقعاتنا نتيجة ارتفاع أسعار البيع عن المتوقع.

• بلغت المبيعات ١٣٣,٩ مليون ريال سعودي (ارتفاع ٤١,٤% عن الربع المماثل من العام السابق و٣٣,٨% عن الربع السابق)، مقابل توقعاتنا البالغة ١١٧,٨ مليون ريال سعودي. سجلت الشركة زيادة في متوسط أسعار البيع خلال الربع محل المراجعة عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢١,٦% إلى ١٨٨,١ ريال سعودي للطن، أعلى من توقعاتنا البالغة ١٦٥,٥ ريال سعودي للطن وأعلى من ١٣٨,٥ ريال سعودي للطن في الربع الرابع ٢٠٢١. بلغ حجم المبيعات ٧١٢ ألف طن، بالتوافق مع توقعاتنا وأعلى من حجم المبيعات في الربع الرابع ٢٠٢١ البالغ ٦٤٨ ألف طن و٦٤٧ ألف طن في الربع الثالث ٢٠٢٢.

• جاء إجمالي الربح عند ٥٧,٨ مليون ريال سعودي أعلى من توقعاتنا ٤٠,٦ مليون ريال سعودي نتيجة ارتفاع المبيعات عن المتوقع. جاءت تكلفة إنتاج الطن عند ١٠٧ ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ١١٠ ريال سعودي للطن وأعلى من المتوسط عند ٩٧,٤ ريال سعودي للطن في ٢٠٢١. بالتالي، تحسن هامش إجمالي الربح بشكل كبير إلى ٤٣,٢% من ٢٨,٤% في الربع الثالث ٢٠٢٢.

• بلغ الربح التشغيلي ٤٨,٥ مليون ريال سعودي، أعلى من تقديراتنا البالغة ٣١,٩ مليون ريال سعودي. جاءت النفقات التشغيلية عند ٩,٤ مليون ريال سعودي، بارتفاع ١١,١% عن الربع المماثل من العام السابق. بالتالي، انخفض معدل النفقات التشغيلية إلى المبيعات في الربع الرابع ٢٠٢٢ ٧,٠% مقابل ٨,٩% في الربع الرابع ٢٠٢١ ومن ٧,٨% في الربع الثالث ٢٠٢٢.

**النظرة العامة والتقييم:** يعد ارتفاع أسعار البيع عن التوقعات أهم ما ميز أداء الشركة في الربع الرابع ٢٠٢٢. حققت الشركة نمو كبير في المبيعات (ارتفاع بنسبة ٤١,٤% عن الربع المماثل من العام السابق) نتيجة ارتفاع أسعار البيع. ارتفع متوسط أسعار البيع خلال الربع إلى ١٨٨,١ ريال سعودي للطن، ارتفاع بنسبة ٣٦% عن الربع المماثل من العام السابق وبنسبة ٢١,٦% عن الربع السابق، ما يشير إلى تحسن البيئة السعرية للربع في المنطقة الوسطى. نتوقع استقرار أسعار البيع في الشركة خلال الأرباع القادمة نظرا لتراجع عوامل الضغوط التسعيرية في المنطقة الوسطى ليصل إلى متوسط ١٩٠,٥ ريال سعودي للطن في ٢٠٢٣ مقابل ١٦٢,٣ ريال سعودي للطن في ٢٠٢٢. يتوقع أيضا تراجع حجم المبيعات في ٢٠٢٣ إلى ٢,٤ مليون طن مقابل ٢,٦٥ مليون طن في ٢٠٢٢، نتيجة الإشارات المبكرة في بداية العام التي قد تقابل ارتفاع أسعار البيع. يتوقع أن تحقق الشركة صافي ربح في ٢٠٢٣ بقيمة ١٦٨,٥ مليون ريال سعودي (ارتفاع بنسبة ٤٦,٥% عن الربع المماثل من العام السابق) بدعم من تحسن أسعار البيع وهامش إجمالي الربح. يتم تداول سهم الشركة حاليا بمكرر ربحية لآخر ١٢ شهر بمقدار ٢٥,٠ مرة، مقابل مكرر ربحية بناء على صافي الربح المتوقع للعام ٢٠٢٢ بمقدار ١٧,٠ مرة، من المتوقع أن تدفع الشركة توزيعات أرباح بحدود ١,٢٠ ريال سعودي للسهم (عائد توزيع الربح إلى السعر ٥,٩%) خلال العام ٢٠٢٣ بدعم كل من قوة المركز المالي وخلوه من الدين. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "محايد" بسعر مستهدف ٢٢,٥ ريال سعودي للسهم.

## ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الرابع ٢٠٢١	الربع الثالث ٢٠٢٢	الربع الرابع ٢٠٢٢	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
المبيعات	٩٤,٧	١٠٠,١	١٣٣,٩	%٤١,٤	%٣٣,٨	%١٣,٦
إجمالي الربح	٢٦,٧	٢٨,٤	٥٧,٩	%١١٦,٨٥	%١٠٣,٩	%٤٢,٦
إجمالي الهامش	%٢٨,٣	%٢٨,٤	%٤٣,٢	-	-	-
الربح التشغيلي	١٨,٢	٢٠,٧	٤٨,٥	%١٦٦,٥	%١٤٤,٣	%٥٢,٠
صافي الربح	٦,٥	٢٥,٣	٤٧,٨	%٦٣٥,٤	%٨٨,٩	%٦٢,٦
ربح السهم	٠,٠٥	٠,١٨	٠,٣٤	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال



رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، ملتزمة بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع تعاملاتها. تعمل الجزيرة كابيتال تحت إشراف هيئة سوق المال السعودية. لقد تم ترخيص الشركة من قبل هيئة سوق المال لتقديم خدمات التعامل في أعمال الأوراق المالية بصفة أصيل و وكيل والتعهد بالتغطية وخدمات الإدارة والحفظ والترتيب وتقديم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استمرارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي نطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتنا، ومن خلال فتح آفاق تداول جديدة لعملائنا الكرام للوصول لأسواق الأوراق المالية الإقليمية والعالمية.

١. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٢. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٣. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٤. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معلق بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغيير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بشركة الجزيرة للأسواق المالية.

## إفصاحات وإقرارات وإخلاء المسؤولية

إن الغاية من إعداد هذا التقرير هي تقديم صورة عامة عن الشركة أو القطاع الاقتصادي أو الموضوع الاقتصادي محل البحث، وليس الهدف تقديم توصية ببيع أو شراء أو الاحتفاظ بأية أوراق مالية أو أصول أخرى. بناءً على ما سبق، لا يأخذ هذا التقرير بعين الاعتبار الظروف المالية الخاصة بكل مستثمر ومدى قابليته / رغبته بتحمل المخاطر المتعلقة بالاستثمار في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى، وبالتالي قد لا يكون مناسباً لجميع العملاء باختلاف أوضاعهم المالية وقدرة تحملهم ورغبتهم في تحمل المخاطر. يفضل عموماً أن يقوم المستثمر بأخذ المشورة من عدة جهات ومصادر متعددة عندما يتعلق الأمر بالقرارات الاستثمارية وأن يدرس تأثير هذه القرارات على وضعه المالي والقانوني والضريبي وغيره قبل الدخول بهذه الاستثمارات أو تصفيتها جزئياً أو كلياً. إن أسواق الأسهم والسندات والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكلية ذات طبيعة متغيرة وقد تشهد تقلبات مفاجئة بدون سابق إنذار، لذلك قد يتعرض المستثمر في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى لمخاطر وتقلبات غير متوقعة. جميع المعلومات والآراء والتوقعات والقيم العادلة أو الأسعار المستهدفة الواردة في التقرير مستقاة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتفنيده هذه المعلومات بشكل مستقل، لذلك قد يحدث أن تكون هذه المعلومات مختصرة وغير كاملة، وبناءً عليه تعتبر شركة الجزيرة للأسواق المالية غير مسؤولة عن مدى دقة أو صحة المعلومات والتوقعات المبينة عليها الواردة في التقرير ولا تتحمل أية مسؤولية عن أية خسارة مادية أو معنوية قد تحدث بسبب استخدام هذا التقرير أو أجزاء منه. لا تقدم شركة الجزيرة للأسواق المالية أية ضمانات بخصوص التوقعات أو الأسعار العادلة أو الأسعار المستهدفة أو الأرقام الواردة بالتقرير وجميع التوقعات والبيانات والأرقام والقيم العادلة والأسعار المستهدفة قابلة للتغيير أو التعديل بدون إشعار مسبق. الأداء السابق لأي استثمار لا يعتبر مؤشراً للأداء المستقبلي. تقديرات السعر العادل أو السعر المستهدف والتوقعات والتوصيات بخصوص الأفق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغيير في أسعار العملات قد يكون له أثر إيجابي أو سلبي على قيمة / عائد السهم أو الأوراق المالية الواردة في التقرير. قد يحصل المستثمر على مبلغ أقل من المبلغ الأصلي المستثمر في حالات معينة. بعض الأسهم أو الأوراق المالية قد تكون بطبيعتها قليلة السيولة / التداول أو تصبح كذلك بشكل غير متوقع في ظروف معينة وهو ما قد يزيد المخاطرة على المستثمر. قد تطبق رسوم على الاستثمارات في الأسهم. تم إعداد هذا التقرير من قبل موظفين متخصصين في شركة الجزيرة للأسواق المالية، وهم يتعهدون بأنهم وزوجاتهم وأولادهم لا يمتلكون أسهماً أو أوراق مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/ أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراق مالية / حصص في الصناديق المفتوحة للجمهور المستثمرة في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير كجزء من محفظة متنوعة والتي تدار من قبل طرف ثالث. تم إعداد هذا التقرير بشكل منفصل ومستقل من قبل إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة للأسواق المالية ولم يتم إطلاع أي أطراف داخلية أو خارجية قد يكون لها مصلحة مباشرة أو غير مباشرة في محتويات هذا التقرير قبل النشر، ما عدا أولئك الذين يسمح لهم مركزهم الوظيفي بذلك، و/ أو الأطراف الرابعة الذين التزموا باتفاقيات الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. قد تملك الجزيرة كابيتال و/ أو الشركات التابعة لها حصصاً في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير بشكل مباشر، أو بشكل غير مباشر عن طريق صناديق استثمارية تديرها و/ أو ضمن صناديق استثمارية تدار من قبل أطراف ثالثة. قد تكون إدارة المصرفية الاستثمارية للجزيرة كابيتال في طور المباحثات للحصول أو حصلت فعلاً على صفقة أو صفقات من قبل الشركات موضوع هذا التقرير. قد يكون أحد أعضاء مجلس الإدارة في شركة الجزيرة للأسواق المالية أو أحد مدراءها التنفيذيين، أو أكثر من فرد واحد، عضو / أعضاء في مجلس إدارة أو الإدارة التنفيذية في إحدى الشركات المذكورة في هذا التقرير أو الشركات التابعة لها. لا يسمح بنسخ هذا التقرير أو أي جزء منه للتوزيع لأي جهة سواء داخل أو خارج المملكة العربية السعودية بدون الحصول على إذن خطي مسبق من شركة الجزيرة للأسواق المالية. على الأفراد والجهات المتلقية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيد، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيد السابقة.

إدارة الأصول | الوساطة | المصرفية الاستثمارية | خدمات الحفظ | المشورة

الإدارة العامة: طريق الملك فهد، ص.ب. ٢٠٤٢٨ الرياض ١١٤٥٥ المملكة العربية السعودية، هاتف: ٠١١-٢٢٥٦٠٠٠ فاكس: ٠١١-٢٢٥٦٠٦٨

شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) شركة مساهمة سعودية مغلقة مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩