



التوصية	محايد
السعر المستهدف (ريال سعودي)	٣٣,٧
التغير في السعر*	-٧,٢%

المصدر: تداول * السعر كما في ١ أغسطس ٢٠٢٣

أهم البيانات المالية

(مليون ريال سعودي)	٢٠٢٣ متوقع	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠
الإيرادات	٩٤٦,٨	١,٠٢٣	٧٣٦	٩٥٦
النمو %	-٧,٤%	٢٣٩,٠%	٢٣,٠%	١٩,٢%
صافي الربح	٢٩٠	٣٥٦	١٥٤	٤٠٦
النمو %	-١٨,٤%	١٣١,٥%	٦٢,١%	٥٨,٢%
ربح السهم	١,٤٣	١,٧٦	٠,٧٦	٢,٠٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

	٢٠٢٣ متوقع	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠
هامش إجمالي الربح	٤٤,٣%	٤١,٤%	٣٠,٠%	٤٦,٠%
هامش صافي الربح	٣٠,٦%	٣٤,٨%	٢٠,٩%	٤٢,٤%
مكرر الربحية (مرة)	٢٥,٣	١٧,٨	٣٤,٣	١٤,٨
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	١,٥١	١,٣٦	١,٢٣	١,٥٢
قيمة الشركة/EBITDA (مرة)	١٣,٩	٢٠,١	٣٩,١	١٩,١
عائد توزيع الربح	٢,٧%	٣,٧%	٠,٠%	٠,٠%

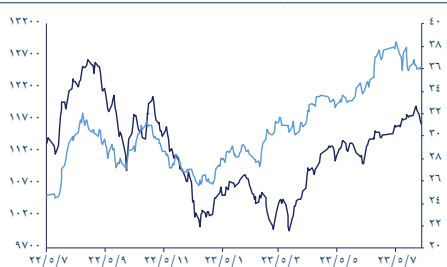
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	٧,٣٥
الأداء السعري منذ بداية العام %	٣٣,١٥%
٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)	٣٥,٣ / ٣٨,٦
عدد الأسهم القائمة (مليون)	٢٠٢,٥٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

توافقت الأرباح المعدلة مع توقعاتنا؛ الدخل من مصادر أخرى رفع من صافي الربح، وعودة الضغوط على الأسعار

حققت أسمنت اليمامة صافي ربح بقيمة ٩٨,٣ مليون ريال سعودي (ارتفاع ٨,٤٪ عن الربع المماثل من العام السابق)؛ أعلى من توقعاتنا البالغة ٥٧,٣ مليون وأعلى من متوسط التوقعات ٧١,٦ مليون ريال سعودي. نتوقع أن يكون الفارق عن توقعاتنا من ارتفاع الدخل من مصادر أخرى. بالتعديل للدخل من مصادر أخرى، يكون صافي الربح للربع عند ٩٩,٠ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا ٥٧,٣ مليون ريال سعودي. بلغ حجم المبيعات للربع ١,٥ مليون طن (ارتفاع ٩,٦٪ عن الربع المماثل من العام السابق وأقل ٩,٣٪ عن الربع السابق)؛ أعلى بقليل من توقعاتنا ١,٣ مليون طن. جاء متوسط سعر البيع خلال الربع عند ١٥١,١ ريال سعودي للطن (انخفاض ٤,٦٪ عن الربع المماثل من العام السابق وأقل ٤,٨٪ عن الربع السابق). بينما سجلت الشركة متوسط تكلفة للطن عند ٩٣,٤ ريال سعودي (ارتفاع ١٣,٨٪ عن الربع المماثل من العام السابق) بسبب ارتفاع مصروف الاستهلاك، بالتوافق مع توقعاتنا. نستمر في السعر المستهدف للسهم عند ٣٣,٧ ريال سعودي مع التوصية "محايد".

حققت أسمنت اليمامة صافي ربح للربع الثاني ٢٠٢٣ بقيمة ٩٨,٣ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ٠,٤٩ ريال سعودي)؛ مقابل ٩٠,٧ مليون ريال سعودي في الربع الثاني ٢٠٢٢، أعلى كثيرا من توقعاتنا ومتوسط توقعات السوق البالغة ٥٧,٣ و٧١,٩ مليون ريال سعودي على التوالي. جاء معظم الاختلاف عن توقعاتنا نتيجة ارتفاع الدخل من مصادر أخرى عن المتوقع. وفقا لتقديرنا، من المتوقع أن يبلغ الدخل من مصادر أخرى نحو ٤١,٠ مليون ريال سعودي، مقابل توقعاتنا البالغة ٢,٣ مليون ريال سعودي و٦,٨ مليون ريال سعودي في الربع الثاني ٢٠٢٢. يرجع معظم الانخفاض في صافي الربح عن الربع السابق بنسبة ١٢,٥٪ إلى انخفاض سعر بيع الطن والأثر الموسمي، فيما يرجع الارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٨,٤٪ إلى الدخل من مصادر أخرى.

بلغ إجمالي الإيرادات ٢١٨,٩ مليون ريال سعودي في الربع الثاني ٢٠٢٣ (انخفاض ٢٢,٧٪ عن الربع السابق، ارتفاع ٤,٦٪ عن الربع المماثل من العام السابق)، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٢٠٩,٤ مليون ريال سعودي. يرجع الانخفاض عن الربع السابق بنسبة ٢٧,٧٪ إلى انخفاض حجم المبيعات ومتوسط سعر البيع. بلغ متوسط السعر للبيع للشركة ١٥١,١ ريال سعودي للطن في الربع الثاني ٢٠٢٣ (انخفاض عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٤,٦٪ و٤,٨٪ عن الربع السابق)، أقل من توقعاتنا البالغة ١٦١,٣ ريال سعودي للطن. بلغ حجم المبيعات ١,٥ مليون طن (ارتفاع ٩,٦٪ عن الربع المماثل من العام السابق)، أعلى قليلا من تقديرنا البالغة ١,٣ مليون طن؛ لكنها أقل من ١,٦ مليون طن في الربع السابق.

انخفض إجمالي الربح إلى ٨٣,٦ مليون ريال سعودي (انخفاض عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٧,١٪ و٣٩,١٪ عن الربع السابق)، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٨٨,٤ مليون ريال سعودي والتي تأثرت بتراجع الإيرادات. انكمش هامش إجمالي الربح إلى ٣٨,٢٪ من ٤٨,٤٪ في الربع الثاني ٢٠٢٢، أقل من توقعاتنا البالغة ٤٢,٢٪. كان انكماش هامش إجمالي الربح نتيجة ارتفاع تكاليف الاستهلاك بعد التشغيل التجاري للمصنع الجديد بالكامل. جاءت تكلفة إنتاج الطن ٩٣,٤ ريال سعودي للطن، مقابل ٨٢,١ ريال سعودي للطن في الربع الثاني ٢٠٢٢، بالتوافق مع توقعاتنا.

بلغ الربح التشغيلي ٦٧,٤ مليون ريال سعودي وبالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٦٨,٩ مليون ريال سعودي. بلغ إجمالي المصاريف التشغيلية ١٦,١ مليون ريال سعودي (انخفاض عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٧,٩٪ و١٩,٣٪ عن الربع السابق) مقارنة بتوقعاتنا البالغة ١٩,٥ مليون ريال سعودي. بالتالي، بلغ معدل المصاريف التشغيلية إلى الإيرادات ٧,٤٪ وذلك أقل من ٩,٤٪ في الربع الثاني ٢٠٢٢، ليصل هامش الربح التشغيلي ٣٠,٨٪، الأدنى منذ الربع الأول ٢٠٢٢ ومقارنة بتوقعاتنا البالغة ٣٢,٩٪.

النظرة العامة والتقييم: كان ارتفاع الدخل من مصادر أخرى عن المتوقع العامل الرئيسي الداعم لأداء الشركة في الربع الثاني ٢٠٢٣

والذي نتوقع أن يكون بدعم من المكاسب الرأسمالية من بيع أصول في المصنع القديم. بلغت الأرباح المعدلة لأسمنت اليمامة ما يقارب ٩٩,٠ مليون ريال سعودي، وذلك بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٥٧,٣ مليون ريال سعودي. عموماً، نعتقد أن مستوى الدخل من مصادر أخرى غير مستمر وسيعود إلى مستوياته الطبيعية خلال الأرباع القادمة. في المقابل، تعرضت أسعار البيع للضغط مجدداً لتراجع نحو ١٥١,١ ريال سعودي للطن، مما قد يستمر في التأثير على الأرباح خلال الأرباع القادمة مع استمرار المنافسة في السوق. نتوقع أن يبلغ متوسط أسعار البيع نحو ١٦١ ريال سعودي خلال العام ٢٠٢٣. في الوقت نفسه، يعكس انخفاض النفقات التشغيلية عن المتوقع خلال النصف الأول ٢٠٢٣، تحسن الكفاءة التشغيلية للشركة، مما سيؤدي إلى دعم الهوامش خلال الأرباع القادمة. يتم تداول سهم الشركة حالياً عند ١٧,١ مرة مقابل مكرر ربحية بمقدار ٢٥,٣ مرة بناء على صافي ربح متوقع للعام ٢٠٢٣. نستمر بتوصيتنا لسهم أسمنت اليمامة على أساس "محايد" بسعر مستهدف ٣٣,٧ ريال سعودي للسهم.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الثاني ٢٠٢٢	الربع الأول ٢٠٢٣	الربع الثاني ٢٠٢٣	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٢٠٩,٣	٢٨٣,٢	٢١٨,٩	٤,٦%	(٢٢,٧%)	٤,٥%
إجمالي الربح	١٠٠,٧	١٣٧,١	٨٣,٦	(١٧,١%)	(٣٩,١%)	(٥,٤%)
إجمالي الهامش	٤٨,٤%	٤٨,٨%	٣٨,٢%			
الربح التشغيلي	٨١,١	١١٧,١	٦٧,٤	(١٦,٩%)	(٤٢,٤%)	(٢,٢%)
صافي الربح	٩٠,٧	١١٢,٤	٩٨,٣	٨,٤%	(١٢,٥%)	٧١,٦%
ربح السهم	٠,٤٥	٠,٥٦	٠,٤٩			

المصدر: تقارير الشركة وأبحاث الجزيرة كابيتال

محلل أسهم

أحمد المطاوعة

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٥٠

a.almutawah@aljaziracapital.com.sa



رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljziracapital.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 الأفاق 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