



| محايد | التوصية |
|-------|-----------------------------|
| ٥٨,٠ | السعر المستهدف (ريال سعودي) |
| %١١,٧ | التغير في السعر* |

المصدر: تداول السعر كما في ٢١ مايو ٢٠٢٣

أهم البيانات المالية

| ٢٠٢٣ متوقع | ٢٠٢٢ | ٢٠٢١ | ٢٠٢٠ | مالم (مليون ريال سعودي، مالم يتم تحديد غير ذلك) |
|------------|--------|--------|-------|---|
| ١,١٤٨ | ١,٢٢٢ | ١,٢٣٩ | ١,٦٥٣ | المبيعات |
| %٦١,١ | %٨,٧- | %١٩,٠- | %٢٧,١ | النمو % |
| ٣٦٧,٠ | ٣٠١,٠ | ٤٢٩,١ | ٦٠٩,٤ | صافي الربح |
| %١١,٣- | %٣٠,٠- | %٢٩,٦- | %٣١,٧ | النمو % |
| ١,٩١ | ٢,١٥ | ٣,٠٧ | ٤,٣٥ | ربح السهم |

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

| ٢٠٢٣ متوقع | ٢٠٢٢ | ٢٠٢١ | ٢٠٢٠ | |
|------------|-------|-------|-------|-----------------------------------|
| %٢٩,٨ | %٢٩,٢ | %٣٧,٧ | %٤١,١ | هامش إجمالي الربح |
| %٢٣,٢ | %٢٤,٦ | %٣٢,٠ | %٣٦,٩ | هامش صافي الربح |
| ٢٧,٢ | ٢٣,٧ | ٢٢,٩ | ١٩,٤ | مكرر الربحية (مرة) |
| ٢,٣ | ٢,٢ | ٣,١ | ٣,٦ | مكرر القيمة الدفترية (مرة) |
| ١٤,٨ | ١٤,٠ | ١٤,٨ | ١٤,٠ | مكرر قيمة الشركة إلى EBITDA (مرة) |
| %٣,٤ | %٢,٥ | %٣,٦ | %٥,٦ | عائد توزيع الأرباح |

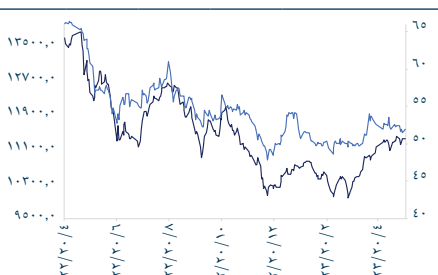
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

| | |
|-------------|--|
| ٧,٢٧ | القيمة السوقية (مليار) |
| %٠,٩٨ | الأداء السعري منذ بداية العام حتى تاريخه % |
| ٦٢,٤ / ٤٧,٦ | ٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى) |
| ١٤٠,٠ | الأسهم القائمة (مليون) |

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



أسمنت المنطقة الجنوبية - يمين مؤشر السوق الرئيسي - يسار

المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

أحمد المطاوعة

a.almutawah@aljaziracapital.com.sa

أقل مستوى لهامش إجمالي الربح منذ الربع الثالث ٢٠١٨؛ نتيجة انخفاض أسعار البيع وارتفاع تكلفة المبيعات عن المتوقع.

حققت أسمنت المنطقة الجنوبية صافي ربح بقيمة ٤٩,٠ مليون ريال سعودي (انخفاض ٤٣,٧٪ عن الربع المماثل من العام السابق)، أقل من توقعاتنا البالغة ٦٦,٠ مليون ريال سعودي ومن متوسط التوقعات عند ٧٧,٠ مليون ريال سعودي. جاء الفارق عن توقعاتنا نتيجة ارتفاع تكلفة المبيعات عن المتوقع. بلغ حجم المبيعات ١,٧ مليون طن (انخفاض ١,٧٪ عن الربع المماثل من العام السابق وبنسبة ١٢,٢٪ عن الربع السابق)، وذلك بالتوافق مع توقعاتنا. تشير تقديراتنا إلى متوسط أسعار البيع خلال الربع بنحو ١٧٣,٣ ريال سعودي للطن مقابل ١٨٧,٤ ريال سعودي للطن في الربع الأول ٢٠٢٢ (انخفاض بنحو ٧,٥٪)، وذلك بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ١٧٢,٧ ريال سعودي للطن. بلغت تكلفة إنتاج الطن ١٣٢,٣ ريال سعودي للطن (ارتفاع بنسبة ٦,٠٪ عن الربع السابق) مما نتج عنه هامش إجمالي ربح ضعيف عند ٢٣,٧٪ مقابل ٣٢,٢٪ في الربع الأول ٢٠٢٢. نستمر بتوصيتنا لسهم الشركة على أساس "محايد" بسعر مستهدف ٥٨,٠ ريال سعودي.

حققت أسمنت المنطقة الجنوبية صافي ربح للربع الأول ٢٠٢٢ بقيمة ٤٩,٠ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ٠,٣٥ ريال سعودي) مقابل ٨٧,٠ مليون ريال سعودي في الربع الأول ٢٠٢٢ و ٦٥,٠ مليون ريال سعودي في الربع السابق. جاء صافي الربح أقل من توقعاتنا البالغة ٦٦,٠ مليون ريال سعودي وأقل من متوسط التوقعات البالغ ٧٧,٠ مليون ريال سعودي. جاء انخفاض صافي الربح عن الربع السابق بنسبة ٢١٪ والفارق عن توقعاتنا نتيجة ارتفاع تكلفة الطن عن المتوقع. بلغ هامش صافي الربح في الربع محل المراجعة ١٦,٣٪ مقابل ٢٦,٤٪ في الربع الأول ٢٠٢٢ و ١٨,٥٪ في الربع الرابع ٢٠٢٢، الأدنى منذ الربع الثالث ٢٠١٨.

بلغت الإيرادات ٣٠٠,٠ مليون ريال سعودي في الربع الأول ٢٠٢٢ (انخفاض ١٠,٥٪ عن الربع السابق و ٩,١٪ عن الربع المماثل من العام السابق)، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٣٠١,٠ مليون ريال سعودي. ارتفع متوسط أسعار البيع بشكل طفيف عن الربع السابق ليصل إلى ١٧٣,٣ ريال سعودي للطن مقابل ١٧٠,٠ ريال سعودي للطن في الربع الرابع ٢٠٢٢، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ١٧٢,٧ ريال سعودي للطن. بلغ حجم المبيعات ١,٧ مليون طن، بالتوافق مع توقعاتنا ومع ١,٨ مليون طن المحققة في الربع الأول ٢٠٢٢؛ نتيجة التأثير الموسمي لشهر رمضان حيث استحوذ على ثلث شهر مارس.

بلغ إجمالي الربح ٧١,٠ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ٨٣,٥ مليون ريال سعودي. جاء الفارق عن توقعاتنا نتيجة ارتفاع تكلفة إنتاج الطن عن المتوقع حيث بلغت ١٣٢,٣ ريال سعودي للطن مقابل توقعاتنا البالغة ١٢٤,٨ ريال سعودي للطن. بلغ هامش إجمالي الربح ٢٣,٧٪، أقل بمقدار ٨٥٠ نقطة أساس من الربع الأول ٢٠٢٢ والأدنى منذ الربع الثالث ٢٠١٨. نعتقد أن انكماش الهامش جاء نتيجة الارتفاع الملحوظ في تكلفة المبيعات، وارتفاع حجم الصادرات ذات أسعار البيع المنخفضة.

بلغ الربح من التشغيل ٥٣,٠ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ٦٨,١ مليون ريال سعودي نتيجة انكماش هامش إجمالي الربح. انخفضت مصاريف التشغيل بنسبة ١٥,٦٪ عن الربع السابق فيما ارتفعت بنسبة ١٤,٩٪ عن الربع المماثل من العام السابق إلى ١٨,٠ مليون ريال سعودي. نتيجة لذلك، انخفض معدل مصاريف التشغيل إلى المبيعات في الربع الأول ٢٠٢٢ إلى ٦,٠٪، أقل قليلاً من ٦,٤٪ في الربع الرابع ٢٠٢٢ ولكن أعلى من ٤,٨٪ في الربع الأول ٢٠٢٢. بلغ هامش الربح التشغيلي ١٧,٧٪ مقابل ٢٧,٥٪ في الربع الأول ٢٠٢٢ و ٢٠,٢٪ في الربع الرابع ٢٠٢٢ بسبب تراجع إجمالي الربح.

النظرة العامة والتقييم: كان ارتفاع تكلفة الطن عن المتوقع أهم ما ميز نتائج أسمنت المنطقة الجنوبية، والذي من المرجح أن يعود إلى مستوياته الطبيعية في الأرباح القادمة. بلغت تكلفة إنتاج الطن ١٣٢,٣ ريال سعودي مقابل ١٢٤,٠ ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠٢٢. سجلت الشركة هامش صافي ربح بحوالي ١٦,٣٪، الأدنى منذ الربع الثالث ٢٠١٨ بسبب انخفاض أسعار البيع وارتفاع تكاليف الإنتاج. أدى تباطؤ أنشطة البناء إلى تراجع الطلب المحلي على الأسمنت بنسبة ١١,١٪ في الأربعة شهور الأولى ٢٠٢٢ مقابل الفترة المماثلة من ٢٠٢٢. بلغ مخزون الشركة ٣,٥٦ مليون طن في نهاية أبريل وهو ما يكفي لتغطية مبيعات ٧ شهور. في الوقت نفسه، تراجعت حصتها السوقية المحلية لآخر ١٢ شهر بمقدار ١٠٠ نقطة أساس إلى ١١,٤٪ في أبريل عن الفترة المماثلة من العام السابق. نتوقع أن ترفع الشركة توزيع الأرباح إلى ١,٧٥ ريال سعودي للسهم في ٢٠٢٣، مما سيؤدي إلى عائد بنسبة ٣,٤٪ على السهم، على الرغم من إعلان الشركة لخطة إنفاق رأسمالي بقيمة ٣٣٠,٠ مليون دولار أمريكي لاستبدال خطوط إنتاج قديمة. يتم تداول سهم الشركة حالياً بمكرر ربحية لآخر ١٢ شهر بمقدار ٣٠,٩ مرة، مقابل مكرر ربحية بناء على صافي الربح المتوقع للعام ٢٠٢٢ بمقدار ٢٧,٢ مرة. نستمر بتوصيتنا لسهم الشركة على أساس "محايد" بسعر مستهدف ٥٨,٠ ريال سعودي.

ملخص النتائج

| مليون ريال سعودي | الربع الأول ٢٠٢٢ | الربع الرابع ٢٠٢٢ | الربع الأول ٢٠٢٣ | التغير عن العام السابق | التغير عن الربع السابق | الفارق عن توقعاتنا |
|-------------------|------------------|-------------------|------------------|------------------------|------------------------|--------------------|
| المبيعات | ٣٣٠,٠ | ٣٣٥,٠ | ٣٠٠,٠ | (%)٩,١ | (%)١٠,٥ | (%)٠,٣ |
| إجمالي الربح | ١٠٦,٠ | ٨٩,٠ | ٧١,٠ | (%)٣٣,٠ | (%)٢٠,٢ | (%)١٥,٠ |
| هامش إجمالي الربح | %٣٢,٢ | %٢٦,٦ | %٢٣,٧ | - | - | - |
| الربح التشغيلي | ٩١,٠ | ٦٨,٠ | ٥٣ | (%)٤١,٨ | (%)٢٢,١ | (%)٢٢,٢ |
| صافي الربح | ٨٧,٠ | ٦٢,٠ | ٤٩,٠ | (%)٤٣,٧ | (%)٢١,٠ | (%)٢٥,٨ |
| ربح السهم | ٠,٦٢ | ٠,٤٦ | ٠,٣٥ | - | - | - |

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال



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 بتفنيدها 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 تمك 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