



التوصية	محايد
السعر المستهدف (ريال سعودي)	٣٣,٠
التغير في السعر*	-٠,٣%

المصدر: تداول \* السعر كما في ٢ مايو ٢٠٢٣

#### أهم البيانات المالية

(مليون ريال سعودي)	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠٢٣ متوقع
المبيعات	١,٠٧٣	٧٣٦	٩٥٦	١,٠٧٣
النمو %	٢٣٩,٠%	٢٣,٠%	١٩,٢%	٥,٠%
صافي الربح	٣٧٤	١٥٤	٤٠٦	٣٧٤
النمو %	١٣١,٥%	٦٢,١%	٥٨,٢%	٥,١%
ربح السهم	١,٧٦	٠,٧٦	٢,٠٠	١,٨٥

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

#### أهم النسب

(مليون ريال سعودي)	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠٢٣ متوقع
هامش إجمالي الربح	٤٧,٦%	٣٠,٠%	٤٦,٠%	٤٧,٦%
هامش صافي الربح	٣٤,٨%	٢٠,٩%	٤٢,٤%	٣٤,٨%
مكرر الربحية (مرة)	١٧,٩	٣٤,٣	١٤,٨	١٧,٩
مكرر القيمة النقدية (مرة)	١,٣٧	١,٢٣	١,٥٢	١,٣٧
قيمة الشركة/EBITDA (مرة)	١٣,٧	٣٩,١	١٩,١	١٣,٧
عائد توزيع الربح	٤,٥%	٠,٠%	٠,٠%	٤,٥%

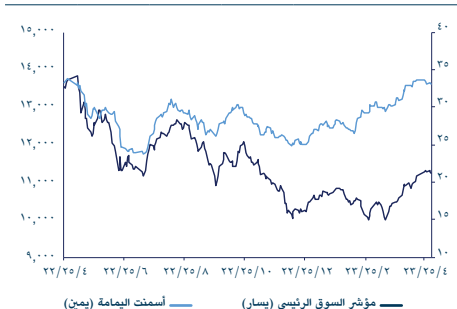
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

#### أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	٦,٥٢
الأداء السعري منذ بداية العام %	٢٣,١٥%
٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)	٢٤,٥ / ٣٤,٦
عدد الأسهم القائمة (مليون)	٢٠٢,٥٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

#### أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

جاسم الجبران

j.aljabran@aljziracapital.com.sa

أحمد المطاوعة

a.almutawah@aljziracapital.com.sa

ارتفع صافي الربح بدعم من تراجع الاستهلاك والزكاة، وذلك بالرغم من انخفاض أسعار البيع عن الربع السابق

حققت أسمنت اليمامة صافي ربح بقيمة ١١٢,٤ مليون ريال سعودي (ارتفاع ٢٨٠% عن الربع المماثل من العام السابق)؛ أعلى من توقعاتنا البالغة ٩٢,٨ مليون ريال سعودي وأعلى من متوسط التوقعات عند ٩٤,٥ مليون ريال سعودي. جاء معظم الفارق عن توقعاتنا من انخفاض المصاريف التشغيلية والزكاة عن المتوقع. بلغ حجم المبيعات ١,٦ مليون طن (انخفاض ٢٣,٠% عن الربع المماثل من العام السابق وبنسبة ١٠,٥% عن الربع السابق)، وذلك بالتوافق مع توقعاتنا. تشير تقديراتنا إلى متوسط أسعار البيع خلال الربع محل المراجعة بنحو ١٧٧ ريال سعودي للطن مقابل ١٠٧ ريال سعودي للطن في الربع المماثل من العام السابق بارتفاع ٦٥,٨%، وذلك أقل من توقعاتنا البالغة ١٩٢,٠ ريال سعودي للطن. من حيث التكلفة، كان متوسط تكلفة إنتاج الطن خلال الربع ٩١,٤ ريال سعودي (انخفاض ٥,٩% عن الربع السابق) بدعم من ارتفاع كفاءة التشغيل وانخفاض مصاريف الاستهلاك بالرغم من التشغيل التجاري الكامل للمصنع الجديد. لا تغيير على السعر المستهدف ٣٣,٠ ريال سعودي للسهم بينما نحدث من التوصية إلى "محايد"

• حققت أسمنت اليمامة صافي ربح للربع الأول ٢٠٢٣ بقيمة ١١٢,٤ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ٠,٥٦ ريال سعودي) مقابل ٢٩,٦ مليون ريال سعودي في الربع الأول ٢٠٢٢ و ١٣٨,١ مليون ريال سعودي في الربع السابق. جاء صافي الربح أعلى من توقعاتنا البالغة ٩٢,٨ مليون ريال سعودي، وأعلى من متوسط توقعات السوق البالغ ٩٤,٥ مليون ريال سعودي. كان معظم الانخفاض في صافي الربح البالغ ١٨,٩% عن الربع السابق بسبب تراجع أسعار البيع مع انخفاض حجم المبيعات. كان معظم الفارق عن توقعاتنا ناتج من انخفاض المصاريف التشغيلية والزكاة عن المتوقع.

• جاءت مبيعات الربع محل المراجعة عند ٢٨٣ مليون ريال سعودي، (بانخفاض ١٦,٣% عن الربع السابق وأعلى من الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٧,٨%)، وذلك أقل من توقعاتنا البالغة ٣٠٧,٢ مليون ريال سعودي. تراجع متوسط أسعار البيع خلال الربع محل المراجعة بمعدل ٦,٥% عن الربع السابق إلى ١٧٧,٣ ريال سعودي للطن مقابل توقعاتنا ١٩١,٦ ريال سعودي للطن وأقل من ١٨٩,٧ ريال سعودي للطن خلال الربع السابق. سجلت أسمنت اليمامة حجم المبيعات خلال الربع عند ١,٦ مليون طن وذلك بالتوافق مع توقعاتنا، لكنه أقل من ٢,١ مليون طن التي تحققت في الربع الأول ٢٠٢٢ وأقل من ١,٧٨ مليون طن في الربع الرابع ٢٠٢٢.

• بلغ إجمالي الربح ١٣٧,١ مليون ريال سعودي، أعلى بقليل من توقعاتنا البالغة ١٣٥,٧ مليون ريال سعودي. التراجع في كميات و أسعار البيع عن الربع السابق قابله انخفاض في تكلفة المبيعات بسبب تراجع مصاريف الاستهلاك، جاء متوسط تكلفة إنتاج الطن خلال الربع عند ٩١,٤ ريال سعودي وذلك أقل بكثير من توقعاتنا ١١٠ ريال سعودي وأقل أيضاً من الربع السابق البالغ ٩٧,٤ ريال سعودي، وذلك بالرغم من التشغيل التجاري للمصنع الجديد بالكامل.

• تفوق الربح التشغيلي البالغ ١١٧,١ مليون ريال سعودي على توقعاتنا البالغة ١١٠,١ مليون ريال سعودي، وذلك بدعم من انخفاض المصروفات التشغيلية عن المتوقع. تراجعت المصاريف التشغيلية بنسبة ٣٩,١% عن الربع السابق إلى ٢٠,٠ مليون ريال سعودي. بالتالي، تراجع معدل المصاريف التشغيلية إلى المبيعات خلال الربع الأول ٢٠٢٣ إلى ٧,١% من ٩,٧% في الربع الرابع ٢٠٢٢ وأقل من ٧,٩% في الربع الأول ٢٠٢٢، ليرتفع بذلك الهامش التشغيلي إلى أعلى مستوى منذ الربع الأول ٢٠٢٠ عند ٤١,٤%.

**النظرة العامة والتقييم:** كان انخفاض تكلفة الطن عن التوقعات العامل الرئيسي الداعم لأداء الشركة في الربع الأول ٢٠٢٣ والذي كان بدعم من انخفاض مصاريف الاستهلاك. بلغت تكلفة الطن ٩١,٤ ريال سعودي أقل من تكلفة الطن في الربع الرابع ٢٠٢٢ التي بلغت ٩٧,٢ ريال سعودي وذلك على الرغم من التشغيل الكامل للمصنع الجديد. من الجدير بالذكر أن انخفاض تكلفة الطن قد لا يستمر وينبغي مراقبته عن كثب في الأرباع القادمة. حققت الشركة نمواً بنسبة ٢٧,٨% في الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق نتيجة لارتفاع أسعار البيع (ارتفاع بنسبة ٦٥,٨% عن الربع المماثل من العام السابق)، وذلك على الرغم من انخفاض حجم المبيعات بنسبة ٢٣,٠%. انخفض متوسط أسعار البيع إلى ١٧٧,٣ ريال سعودي للطن من ١٩٠ ريال سعودي للطن في الربع الرابع ٢٠٢٢ ما يشير إلى بعض ضغوط التسعير في المنطقة الوسطى. تراجع حجم المبيعات بنسبة ٢٣,٩% في الربع الأول ٢٠٢٣ عن الربع المماثل من العام السابق إلى ١,٦ مليون طن في مقابل ٢,١ مليون طن في الربع الأول ٢٠٢٢ و ١,٧٨ مليون طن في الربع الرابع ٢٠٢٢، ونتوقع أن يستمر هذا الأثر على المبيعات خلال العام وأن يؤدي إلى انخفاض من منزلتين بنسبة ١٤,٥% للشركة خلال العام ٢٠٢٣. يتوقع أن تصل أسعار بيع الشركة إلى متوسط ١٨٣ ريال سعودي للطن في مقابل متوسط ١٤٦,٦ ريال سعودي للطن في عام ٢٠٢٢. استأنفت الشركة توزيع الأرباح في عام ٢٠٢٢، ونتوقع أن تقوم بتوزيع أرباح بقيمة ١,٥٠ ما سيؤدي إلى عائد توزيعات خلال ٢٠٢٣ عند ٤,٥%. يتم تداول سهم الشركة حالياً بمكرر ربحية لآخر ١٢ شهر عند ١٦,٠ مرة، مقابل مكرر ربحية بناء على صافي الربح المتوقع للعام ٢٠٢٣ عند ١٧,٨ مرة. قمنا بتحديث توصيتنا لسهم الشركة إلى "محايد" بسعر مستهدف ٣٣,٠ ريال سعودي للسهم.

#### 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	٢٢١,٦	٣٣٨,٤	٢٨٣,٢	٢٧,٨%	(١٦,٣%)	(٧,٨%)
إجمالي الربح	٤٠,٧	١٦٥,٠	١٣٧,١	٢٣٦,٦%	(١٦,٩%)	١,١%
إجمالي الهامش	١٨,٤%	٤٨,٨%	٤٨,٤%	-	-	-
الربح التشغيلي	٢٣,٣	١٣٢,٢	١١٧,١	٤٠٢,٣%	(١١,٤%)	٦,٤%
صافي الربح	٢٩,٦	١٣٨,١	١١٢,٤	٢٧٩,٥%	(١٨,٦%)	٢١,١%
ربح السهم	٠,١٥	٠,٦٨	٠,٥٦	-	-	-

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 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