



محايد

التوصية

السعر المستهدف (ريال سعودي) ٣٢,٠

التغير في السعر* ٢,٤%

المصدر: تداول * السعر كما في ١٩ أكتوبر ٢٠٢٢

أهم البيانات المالية

السنة المالية ٢٠٢٢ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٢	السنة المالية ٢٠٢١	السنة المالية ٢٠٢٠	(مليون ريال سعودي)
١٣١٢,٧	١٠١٣,٥	٧٣٥,٨	٩٥٦,٠	المبيعات
٪٢٩,٥	٪٢٧,٧	٪٢٣,٠	٪١٩,٢	النمو %
٢٠٠,٥	٢٨٣,٨	١٦٠,٦	٤٠٥,٥	صافي الربح
٪٢٩,٤-	٪٧٦,٧	٪٦٠,٤-	٪٥٨,٢	النمو %
١,٠	١,٤	٠,٨	٢,٠	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

السنة المالية ٢٠٢٢ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٢	السنة المالية ٢٠٢١	السنة المالية ٢٠٢٠	
٪٢٨,٦	٪٣٦,١	٪٣٠,٩	٪٤٦,٠	هامش إجمالي الربح
٪١٥,٣	٪٢٨,٠	٪٢١,٨	٪٤٢,٤	هامش صافي الربح
٣١,٦	٢٢,٣	٣٢,٨	١٤,٨	مكرر الربحية (مرة)
١,٤	١,٤	١,٢	١,٥	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
١٣,٦	١٣,٦	٣٣,١	١٩,١	قيمة الشركة/EBITDA (مرة)

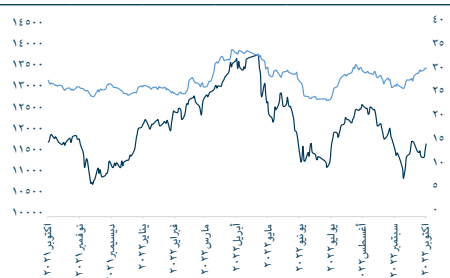
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

٦,٣٩	القيمة السوقية (مليار)
٪٢٠,٣٨	الأداء السعري منذ بداية العام %
٢٤,٥ / ٣٥,٨	٥٢ أسبوع (الأعلى) // (الأدنى)
٢٠٢,٥	عدد الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

محلل أسهم

مشتاعل الهذيلي

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٥٠

M.Alhuthayli@Aljaziracapital.com.sa

بلغ صافي ربح أسمنت اليمامة ١٠١,٣ مليون ريال سعودي (ارتفاع ١٥٣,٥% عن الربع المماثل من الربع السابق)، أقل من توقعاتنا البالغة ١٣٨,٥ ريال سعودي وأعلى من متوسط التوقعات البالغ ٩٥,٨ مليون ريال سعودي. جاء معظم الاختلاف عن توقعاتنا نتيجة انخفاض كل من حجم المبيعات ومتوسط أسعار البيع عن المتوقع. بلغ حجم المبيعات ١,٨٠ مليون طن (ارتفاع ٥١,٩% عن الربع المماثل من العام السابق)، أقل من توقعاتنا البالغة ١,٩٩ مليون طن. بلغ متوسط سعر البيع للطن ١٤١,١ ريال سعودي (انخفاض ٢,٣% عن الربع المماثل من العام السابق)، أقل من توقعاتنا البالغة ١٦٧,٠ ريال سعودي للطن، بلغت تكلفة الطن ٧٦,١ ريال سعودي (انخفاض ٢٢,٦% عن الربع المماثل من العام السابق). نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "محايد" بسعر مستهدف ٣٢,٠ ريال سعودي.

• حققت أسمنت اليمامة صافي ربح للربع الثالث ٢٠٢٢ بقيمة ١٠١,٣ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ٠,٥ ريال سعودي للسهم)؛ مقابل ٤٠,٠ مليون ريال سعودي في الربع الثالث ٢٠٢١. جاء صافي الربح أقل من توقعاتنا البالغة ١٣٨,٥ مليون ريال سعودي ولكن أعلى من متوسط توقعات السوق البالغ ٩٥,٨ مليون ريال سعودي. كان ارتفاع صافي ربح خلال الربع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٥٣,٥% في معظمه نتيجة ارتفاع حجم المبيعات بنسبة ٥١,٩%.

• بلغت المبيعات ٢٥٣,٤ مليون ريال سعودي (ارتفاع ٤٨,٥% عن الربع المماثل من العام السابق و ٢١,١% عن الربع السابق)، أقل من توقعاتنا البالغة ٣٢٢,٩ مليون ريال سعودي، حيث جاء كل من حجم المبيعات ومتوسط أسعار البيع أقل من توقعاتنا. سجلت الشركة انخفاض في متوسط أسعار البيع خلال الربع الثالث ٢٠٢٢ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢,٣% و ١٠,٩% عن الربع السابق ليصل إلى ١٤١,١ ريال سعودي للطن، أقل من توقعاتنا البالغة ١٦٧,٠ ريال سعودي للطن وأقل من ١٥٨,٣ ريال سعودي للطن في الربع السابق. بلغ حجم المبيعات ١,٨٠ مليون طن مقابل ١,١٨ مليون طن في الربع الثالث ٢٠٢١ و ١,٣٢ مليون طن في الربع الثاني ٢٠٢٢ (توقعات الجزيرة كابيتال: ١,٩٩ مليون طن).

• جاء إجمالي الربح عند ١١٦,٧ مليون ريال سعودي أقل من توقعاتنا البالغة ١٦٤,٠ مليون ريال سعودي نتيجة انخفاض المبيعات عن المتوقع. بلغت تكلفة إنتاج الطن ٧٦,١ ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ٨٤,٧ ريال سعودي للطن، وأقل من ٩٧,٥ ريال سعودي متوسط تكلفة الطن في عام ٢٠٢١. نتيجة لذلك، اتسع هامش إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بما يقارب ١,٤١٨ نقطة أساس إلى ٤٦,٠% نتيجة انخفاض تكلفة الطن.

• بلغ الربح التشغيلي للربع ٩٦,٦ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ١٤٣,١ مليون ريال سعودي. بلغت النفقات التشغيلية ٢٠,١ مليون ريال سعودي، ارتفاع ١,٣% عن الربع المماثل من العام السابق.

نظرة الجزيرة كابيتال: حققت أسمنت اليمامة نمو جيد في أحجام المبيعات خلال الربع الثالث ٢٠٢٢. نعتقد أن النمو جاء بدعم من التحسن في أنشطة البناء مع انخفاض أسعار مواد البناء، وتزايد الطلب من مشاريع وزارة الإسكان وغيرها من المشاريع الحكومية الكبيرة. انخفضت أسعار البيع خلال الربع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢,٣% وانخفاض بنسبة ١٠,٩% عن الربع السابق. فيما تحسنت تكلفة إنتاج الطن إلى ٧٦,١ ريال سعودي مقابل ٩٨,٤ ريال سعودي في الربع الثالث ٢٠٢١. لذلك، كان ارتفاع حجم المبيعات وانخفاض تكلفة إنتاج الطن من أهم إيجابيات الأداء في الربع الثالث ٢٠٢٢. مع ذلك، أعلنت الشركة أنه سيتم البدء في التشغيل التجاري لمصنع الأسمنت الجديد في نوفمبر ٢٠٢٢ وسيظهر الأثر المالي على نتائج الشركة في الربع الرابع؛ لذلك لا نتوقع استقرار التكلفة الحالية لإنتاج الطن. إجمالاً، نتوقع تحسن طفيف في قطاع الأسمنت بزيادة المشاريع الكبيرة والتي من المتوقع أن تدعم الطلب والأسعار خلال الفترة القادمة. قمنا بتقييم أسمنت اليمامة بوزن نسبي ٥٠% للتقييم على أساس خصم التدفقات النقدية (بناء نمو مستدام بنسبة ٢,٥% ومعدل المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال ٨,٤%)، ووزن نسبي ٥٠% للتقييم على أساس قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء (١١,٠ مرة بناء على توقعات العام ٢٠٢٣)، لتتوصل بذلك إلى سعر مستهدف عند ٣٢,٠ ريال سعودي للسهم، بفرصة للارتفاع ٢,٤% من مستوى السعر الحالي. يتم تداول سهم الشركة عند مكرر ربحية بمقدار ٣٢,٧٥ مرة مقابل مكرر ربحية متوقع بمقدار ٣١,٦ مرة وفقاً لتوقعات ربح السهم للعام ٢٠٢٣. نستمر في التوصية لسهم أسمنت اليمامة على أساس "محايد" مع تعديل السعر المستهدف إلى ٣٢,٠ ريال سعودي.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الثالث ٢٠٢١	الربع الثاني ٢٠٢٢	الربع الثالث ٢٠٢٢	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
المبيعات	١٧٠,٧	٢٠٩,٣	٢٥٣,٤	٪٤٨,٥	٪٢١,١	٪٢٣,٩-
إجمالي الربح	٥٤,٤	١٠٠,٧	١١٦,٧	٪١١٤,٥	٪١٥,٨	٪٢٨,٩-
إجمالي الهامش	٪٣١,٩	٪٤٨,١	٪٤٦,٠	-	-	-
الربح التشغيلي	٤٠,٢	٨١,١	٩٦,٦	٪١٤٠,٤	٪١٩,٢	٪٣٢,٥-
صافي الربح	٤٠,٠	٩٠,٧	١٠١,٣	٪١٥٣,٥	٪١١,٧	٪٢٦,٨-
ربح السهم	٠,٢٠	٠,٤٥	٠,٥٠	-	-	-

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 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