



#### محايد

السعر المستهدف (ريال سعودي) ٣٠,١

التغير في السعر\* %٠,٥-

المصدر: تداول \* السعر كما في ٢٦ يوليو ٢٠٢٠

#### أهم البيانات المالية

السنة المالية (مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠١٩	السنة المالية ٢٠٢٠ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢١ (متوقع)
المبيعات	٩٧٦	٧٩٨	٧٧٣
النمو %	%٢٧,٢	%١٨,٢-	%٣,٢-
صافي الربح	٢٥٨	٢٧٢	٢٩٩
النمو %	%١٨٢,٨	%٥,٣	%١٠,٣
ربح السهم	١,٦٤	١,٧٢	١,٩٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

#### أهم النسب

السنة المالية (مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠١٩	السنة المالية ٢٠٢٠ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢١ (متوقع)
الهامش الإجمالي	%٢٤,٣	%٤٣,٤	%٤٧,٩
هامش صافي الربح	%٢٦,٤	%٢٤,٠	%٣٨,٨
مضاعف الربحية (مرة)	٢٣,٣	١٧,٦	١٥,٩
مضاعف القيمة القفوية (مرة)	١,٨٢	١,٤٥	١,٤٦
EV/EBITDA (مرة)	١٢,٦	٩,٧	٩,٣
عائد توزيع الأرباح	%٣,٣	%٥,٩	%٦,٦

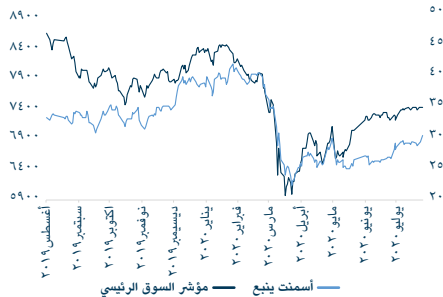
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

#### أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	٤,٧٧
الأداء السعري منذ بداية العام %	%٢٣,٥-
٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)	٢١,٩٠ / ٤١,٩٥
الأسمم القائمة (مليون)	١٥٧,٥٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

#### أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

محلل

عبدالرحمن المشعل

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٧٤

A.Almashal@Aljaziracapital.com.sa

جاءت نتائج أسمنت ينبع أقل من التوقعات نتيجة ارتفاع تكلفة المبيعات والزكاة. حيث بلغ صافي الربح ٢٧,٣ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ٤٠,٩ مليون ريال. بلغت تكلفة إنتاج الطن ١٣٦,٢ ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ١٠٦,٩ ريال سعودي للطن، كما بلغ حجم المبيعات ٧٤٠ ألف طن، متجاوزا توقعاتنا البالغة ٦٨٥ ألف طن. اتسع هامش إجمالي الربح في الربع الثاني ٢٠٢٠ بمقدار ٥٦٣ نقطة أساس إلى ٣٥,٨% من ٣٠,١% في الربع الثاني ٢٠١٩ نتيجة تحسن أسعار بيع الصادرات حيث بلغت ١٦٤,٨ ريال سعودي للطن مقابل ٧٩,٥ ريال سعودي للطن في الربع الثاني ٢٠١٩. نستمر في توصيتنا لسهم الشركة على أساس "محايد" مع تعديل السعر المستهدف إلى ٣٠,١ ريال سعودي.

أعلنت شركة أسمنت ينبع عن صافي ربح في الربع الثاني ٢٠٢٠ بقيمة ٢٧,٣ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ٠,٢٤ ريال سعودي)؛ انخفاض ٥٩,٥% عن الربع السابق و ٧,١% عن الربع المماثل من العام السابق، أقل من توقعاتنا البالغة ٤٠,٩ مليون ريال سعودي وأعلى من متوسط توقعات السوق البالغ ٣٦,٠ مليون ريال سعودي. يرجع الانخفاض في صافي الربح بشكل رئيسي إلى الانخفاض الكبير في المبيعات المحلية عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٥٠,٠%، بسبب الإجراءات الحكومية لمكافحة انتشار فيروس كورونا المستجد "كوفيد - ١٩". كانت الأسباب الرئيسية في اختلاف توقعاتنا للربع الثاني ٢٠٢٠ ناتجة في معظمها عن ارتفاع تكلفة المبيعات والزكاة عن المتوقع.

أعلنت الشركة عن مبيعات بقيمة ١٥٦,٩ مليون ريال سعودي، انخفاض عن الربع السابق بنسبة ٤٣,٤% و ٢٥,١% عن الربع المماثل من العام السابق، أعلى من توقعاتنا البالغة ١٢٤,٥ مليون ريال سعودي. سجلت أسمنت ينبع انخفاض في حجم المبيعات خلال الربع الثاني ٢٠٢٠ عن الربع المماثل من العام السابق بمعدل ٥٠,٠% إلى ٧٤٠ ألف طن، أعلى من توقعاتنا البالغة ٦٨٥ ألف طن. تشير حساباتنا إلى أن متوسط سعر البيع خلال الربع في السوق المحلي قد بلغ ٢١٦,٣ ريال سعودي للطن، بينما نتوقع ارتفاع سعر البيع للصادرات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٠,٧% إلى ١٦٤,٨ ريال سعودي للطن، بلغ متوسط سعر البيع الإجمالي للطن خلال الربع ١٨١,٧ ريال سعودي، مقابل ١٧٤,٤ ريال سعودي للطن في الربع الأول ٢٠٢٠.

بلغ إجمالي الربح مبلغ ٥٦,١ مليون ريال سعودي (انخفاض عن الربع السابق بنسبة ٤٩,٥% و ١١,١% عن الربع المماثل من العام السابق)، أعلى من توقعاتنا البالغة ٥١,٢ مليون ريال سعودي نتيجة ارتفاع المبيعات عن المتوقع. بلغت تكلفة إنتاج الطن ١٣٦,٢ ريال سعودي مقابل ١٠٠,٩ ريال سعودي للطن في المتوسط في السنة المالية ٢٠١٩.

بلغ الربح التشغيلي ٤٢,٦ مليون ريال سعودي، نتيجة انخفاض المصروفات التشغيلية عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٤٥,٠% إلى ١٢,٥ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ١١,٦ مليون ريال سعودي.

**نظرة الجزيرة كابيتال:** تراجعت إرساليات أسمنت ينبع بشكل كبير خلال أول شهرين من الربع الثاني بمعدل ٤٠,٨% عن الفترة المماثلة من العام السابق بسبب الحظر المفروض. عموماً، ارتفعت الإرساليات خلال الشهر الأخير من الربع بنسبة ٩٥,٥% موجة الشراء الاستباقية لرفع نسبة ضريبة القيمة المضافة بنسبة ١٥% بداية من يوليو ٢٠٢٠، فيما نتوقع انخفاض الإرساليات بشكل ملحوظ على المدى القصير. وصل مخزون الشركة إلى ٤,٧ مليون طن والذي يجدر به أن يكون كافياً لتغطية أكثر من ٨٨% من إجمالي حجم مبيعات خلال الإثني عشر شهراً الأخيرة. نعتقد أن قطاع الأسمنت سيواجه بعض التحديات التي قد تؤثر على مبيعات الإرساليات على المدى القصير؛ لكن لا نتوقع أي حرب أسعار بين الشركات نتيجة الإلزام بتأثيرات حرب الأسعار قبل ٣ سنوات على الأداء المالي للشركات. نتوقع أن تحقق شركة أسمنت ينبع صافي ربح للسنة ٢٠٢٠ بقيمة ٢٧١,٥ مليون ريال سعودي (ربح السهم المتوقع: ١,٧٢ ريال سعودي)، ارتفاع ٥,٤% عن العام السابق. يتم تداول سهم الشركة حالياً بمضاعف ربحية لآخر ١٢ شهر بمقدار ١٧,٤ مرة، مقابل مضاعف ربحية بناء على توقعاتنا للسنة المالية ٢٠٢٠ بمقدار ١٧,٦ مرة. نستمر في توصيتنا لسهم الشركة على أساس "محايد" مع تعديل السعر المستهدف إلى ٣٠,١ ريال سعودي.

#### ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الثاني ٢٠١٩	الربع الأول ٢٠٢٠	الربع الثاني ٢٠٢٠	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
المبيعات	٢٠٩,٦	٢٧٧,٤	١٥٦,٩	%٢٥,١-	%٤٣,٤-	%٢٦,٠
إجمالي الربح	٦٣,٢	١١١,٠	٥٦,١	%١١,١-	%٤٩,٥-	%٩,٥
إجمالي الهامش EBIT	%٣٠,١	%٤٠,٠	%٣٥,٨	-	-	-
صافي الربح	٤٠,٢	٩٢,٢	٢٧,٣	%٧,٨	%٥٥,٤-	%٩,٩
ربح السهم	٠,٢٦	٠,٥٩	٠,٢٤	%٧,١-	%٥٩,٥-	%٨,٧-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال



رئيس إدارة الأبحاث  
طلحة نزر  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٠  
t.nazar@aljaziracapital.com.sa

محلل  
فيصل السويلمي  
+٩٦٦ ١١ ٢٥٥١١١٥  
F.alsuweilmy@aljaziracapital.com.sa

المدير العام لإدارة أعمال الوساطة والمبيعات  
علاء اليوسف  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٠٦٠  
a.yousef@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - مجموعة خدمات الوساطة  
والمبيعات في المنطقة الوسطى والمنطقة الغربية  
سلطان إبراهيم المطوع  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٣٦٤  
s.almutawa@aljaziracapital.com.sa

محلل أول  
جاسم الجبران  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨  
j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد -  
رئيس الإدارة الدولية والمؤسسات  
أحمد سلمان  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٠١  
a.salman@aljaziracapital.com.sa

محلل  
عبدالرحمن المشعل  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٣٧٤  
A.Almashal@Aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - المنطقة الشرقية ومنطقة  
القصيم  
عبد الله الرهيط  
+٩٦٦ ١١ ٣١١٧٥٤٧  
aalrahit@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 استثمارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي تطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتها، 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 وقدرتهم 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 تصفيته 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 بتقنين 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 خسائر 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 الآفاق 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 أوراقاً مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراقاً 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 المتقنية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيود، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود السابقة.

إدارة الأصول | الوساطة | تمويل الشركات | 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 (٧٦٠٧-٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩