



#### محايد

السعر المستهدف (ريال سعودي) ٢٢,٨

التغير في السعر\* %٣,٩-

المصدر: تداول \* السعر كما في ٢٦ يوليو ٢٠٢٠

#### أهم البيانات المالية

السنة المالية	السنة المالية	السنة المالية	
٢٠١٩	٢٠٢٠ (متوقع)	٢٠٢١ (متوقع)	
٨٠١,٩	٨٠٦,٤	٨٠٢,٨	المبيعات
%٥٣,٨	%٠,٦	%٠,٤-	النمو %
٢٥٦,٣	٢٥٧,٨	١٢١,٠	صافي الربح
غ/ذ	%٠,٦	%٥٣,٠-	النمو %
١,٢٧	١,٢٧	٠,٦٠	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

#### أهم النسب

السنة المالية	السنة المالية	السنة المالية	
٢٠١٩	٢٠٢٠ (متوقع)	٢٠٢١ (متوقع)	
%٤٢,٠	%٤٧,٥	%٤٠,٠	الهامش الإجمالي
%٣٢,٠	%٣٢,٠	%١٥,١	هامش صافي الربح
٢٠,٥	١٨,٧	٣٩,٨	مكرر الربحية (مرة)
١,٤	١,٢	١,٢	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
١٤,٨	١٣,١	١٤,٨	EV/EBITDA (مرة)
%١,٩	%٠,٠	%٠,٠	عائد توزيع الأرباح

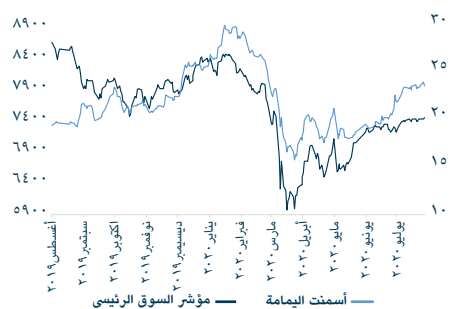
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

#### أهم البيانات المالية للسوق

٤,٧٦	القيمة السوقية (مليار)
%٨,٢٦-	الأداء السعري منذ بداية العام %
١٥,٤٠ / ٣٠,٠٠	٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)
٢٠٢,٥٠	الأسهم القائمة (مليون)

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 اليمامة أقل من التوقعات نتيجة ارتفاع المصروفات التشغيلية عن المتوقع. جاء صافي ربح الربع عند ٤٧,٨ مليون ريال سعودي مقابل توقعاتنا لصافي ربح يقارب ٥٦,٦ مليون ريال سعودي. بلغت تكلفة إنتاج الطن مبلغ ١٠٣,١ ريال سعودي للطن، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ١٠٦,٣ ريال سعودي للطن. تفوقت المبيعات بقيمة ١٦١,٧ مليون ريال سعودي على توقعاتنا البالغة ١٤٥,٤ مليون ريال سعودي، بينما جاء متوسط سعر البيع عند ١٩٢,٢ ريال سعودي للطن أقل من توقعاتنا بسعر يقارب ٢٠٥,١ ريال سعودي للطن. بلغ حجم المبيعات ٨٤١ ألف طن مقابل توقعاتنا بحدود ٧٠٩ ألف طن. نستمر في توصيتنا لسهم الشركة على أساس "محايد" مع تعديل السعر المستهدف إلى ٢٢,٨ ريال سعودي.

• سجلت أسمنت اليمامة صافي ربح للربع الثاني ٢٠٢٠ بقيمة ٤٧,٨ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ٠,٢٤ ريال سعودي)، مقابل ١٢٤,٠ مليون ريال سعودي في الربع الأول ٢٠٢٠ وصافي ربح بقيمة ٥٣,٢ مليون ريال سعودي في الربع الثاني ٢٠١٩، وهو أقل من توقعاتنا البالغة ٥٦,٦ مليون ريال سعودي وأقل من متوسط توقعات السوق البالغ ٤٨,٧ مليون ريال سعودي. يأتي هذا الانخفاض في صافي ربح الربع بمعدل ١٠,٠٪ عن الربع المماثل من العام السابق بشكل أساسي إلى زيادة المصاريف التشغيلية بمعدل ٥,٦٪ خلال نفس الفترة.

• بلغت المبيعات مبلغ ١٦١,٧ مليون ريال سعودي (انخفاض ٢,٢٪ عن الربع المماثل من العام السابق وأقل بنسبة ٤٤,٣٪ عن الربع السابق) أعلى من توقعاتنا لمبيعات قيمتها ١٤٥,٤ مليون ريال سعودي. خلال الربع الثاني ٢٠٢٠، حققت الشركة ارتفاع في حجم المبيعات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٥,٢٪ وانخفض بنسبة ٤٠,٨٪ عن الربع السابق، حيث بلغت الإرساليات ٨٤١ ألف طن مقابل ٧٩٩ ألف طن في الربع الثاني ٢٠١٩ و١,٤٢١ ألف طن في الربع الأول ٢٠٢٠، أعلى من توقعاتنا البالغة ٧٠٩ ألف طن. بلغ متوسط سعر بيع الطن خلال الربع ١٩٢,٢ ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ٢٠٥,١ ريال سعودي للطن ومن ٢٠٤,١ ريال سعودي للطن في الربع الأول ٢٠٢٠.

• بلغ إجمالي الربح مبلغ ٧٤,٩ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ٧٠,١ مليون ريال سعودي نتيجة إلى ارتفاع المبيعات عن المتوقع. بلغت تكلفة إنتاج الطن ١٠٣,١ ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ١٠٦,٣ ريال سعودي للطن. جاءت تكلفة الطن أقل من المتوسط في السنة المالية ٢٠١٩ حيث بلغت ١١٩,٨ ريال سعودي للطن.

• بلغ الربح التشغيلي للربع ٥٣,٦ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ٥٥,٧ مليون ريال سعودي بسبب ارتفاع المصاريف التشغيلية عن المتوقع. جاءت المصاريف التشغيلية للربع عند ٢١,٣ مليون ريال سعودي، ارتفاع ٤٧,٩٪ عن الربع المماثل من العام السابق.

**نظرة الجزيرة كابيتال:** تراجعت أسعار البيع لدى أسمنت اليمامة بنسبة ٧,١٪ عن الربع المماثل من العام السابق، بينما ارتفعت الإرساليات بمعدل ٥,٣٪ خلال نفس الفترة بسبب ارتفاع الطلب المحلي خلال الشهر الأخير من الربع الثاني نتيجة موجة الشراء التي سبقت زيادة ضريبة القيمة المضافة؛ لكننا نتوقع تراجع الإرساليات على المدى القريب. في المقابل، تراجع مخزون الكنكر لدى أسمنت اليمامة بنسبة ٢,٧٪ مقارنة بالربع المماثل من العام السابق ليصل إلى ٤,٩ مليون طن، والذي يجدر أن يكون كافياً لتغطية ما يزيد عن ١١٠٪ من كامل مبيعات الشركة لمدة لعام كامل. من المتوقع بدء الإنتاج التجاري للمصنع الجديد بطاقة إنتاجية ٦,٤ مليون طن سنوياً خلال الربع الرابع ٢٠٢٠. نعتقد أن قطاع الأسمنت سيواجه بعض التحديات التي قد تؤثر على مبيعات الإرساليات على المدى القصير، مع تحسن النظرة على المدى المتوسط. من جانب آخر، لا نتوقع أي حرب أسعار بين الشركات نتيجة للإملاء بتأثيرات حرب الأسعار قبل ثلاث سنوات على الأداء المالي للشركات. نتوقع أن تحقق شركة أسمنت اليمامة صافي ربح للسنة المالية ٢٠٢٠ بقيمة ٢٥٧,٧ مليون ريال سعودي (ربح السهم المتوقع: ١,٢٧ ريال سعودي)، مقابل صافي ربح بقيمة ٢٥٦,٣ مليون ريال سعودي في السنة المالية ٢٠١٩، بارتفاع ٠,٦٪ عن العام السابق. يتم تداول سهم الشركة عند مضاعف ربحية لفترة ١٢ شهراً بمقدار ١٨,٧ مرة بناء على توقعاتنا لصافي ربح السنة المالية ٢٠٢٠، مقابل مضاعف الربحية الحالي بمقدار ١٥,٨ مرة. نستمر في توصيتنا لسهم الشركة على أساس "محايد" مع تعديل السعر المستهدف إلى ٢٢,٨ ريال سعودي.

#### ملخص النتائج

مليون ريال سعودي (مالم يذكر خلاف ذلك)	الربع الثاني ٢٠١٩	الربع الثاني ٢٠٢٠	الربع الثاني ٢٠٢٠	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	١٦٥,٣	٢٩٠,٠	١٦١,٧	%٢,٢-	%٤٤,٣-	%١١,٢
إجمالي الربح	٦٥,٤	١٤٦,٠	٧٥,٠	%١٤,٥	%٤٨,٦-	%٦,٩
إجمالي الهامش	%٣٩,٦	%٥٠,٣	%٤٦,٤	-	-	-
EBIT	٥٠,٨	١٣١,٢	٥٣,٦	%٥,٦	%٥٩,٢-	%٣,٧-
صافي الربح	٥٣,٢	١٢٤,٠	٤٧,٩	%١٠,٠-	%٦١,٤-	%١٥,٥-
ربح السهم	٠,٢٦	٠,٦١	٠,٢٤	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال \* غ/ذ غير ذي معنى



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 تصفيتهما 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 المتقبلة 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