



## زيادة المراكز

السعر المستهدف (ريال سعودي)	٣٩,٩
التغير في السعر*	%١٤,٤

المصدر: تداول \* السعر كما في ٣ نوفمبر ٢٠٢٠

## أهم البيانات المالية

السنة المالية ٢٠١٩	السنة المالية ٢٠٢٠ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢١ (متوقع)	
٧٢٨,٨	٧٥١,٨	٨٤٥,٩	المبيعات
%٢٨,٨	%٣,٢	%١٢,٥	النمو %
١٨٠,٧	٢١٨,٧	٢٤١,١	صافي الربح
%١٥٩,١	%٢١,١	%١٠,٢	النمو %
٢,١٠	٢,٥٤	٢,٨٠	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أهم النسب

السنة المالية ٢٠١٩	السنة المالية ٢٠٢٠ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢١ (متوقع)	
%٣٠,٦	%٣٤,٩	%٣٥,٧	الهامش الإجمالي
%٢٤,٨	%٢٩,١	%٢٨,٥	هامش صافي الربح
١٧,١	١٣,٧	١٢,٤	مكرر الربحية (مرة)
١,٣	١,٢	١,٢	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
١٠,٩	٨,٧	٧,٦	EV/EBITDA (مرة)
%٤,٢	%٥,٠	%٥,٢	عائد توزيع الأرباح

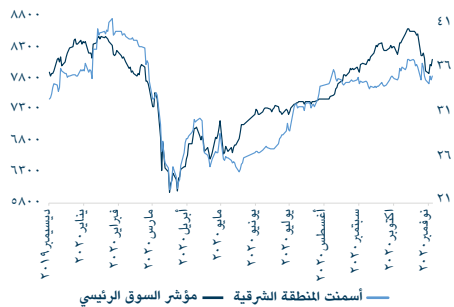
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	٣,٠٣
الأداء السعري منذ بداية العام %	-٣,١٩%
٥٢ أسبوع (الأعلى) // (الأدنى)	٢١,١٢ / ٤١,٨٠
الأسهم القائمة (مليون)	٨٦,٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

جاء صافي ربح أسمنت المنطقة الشرقية بقيمة ٤٢,٦ مليون ريال سعودي أقل من توقعاتنا البالغة ٤٧,١ مليون ريال سعودي نتيجة لانخفاض أسعار البيع عن المتوقع. بذلك، كان إجمالي الربح للربع عند ٥٢,٤ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا بفارق ١٨,١٪. جاءت المبيعات بقيمة ١٥٩,١ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ١٧٥,٩ مليون ريال سعودي. كان متوسط سعر البيع للطن ٢٦١,٦ ريال سعودي مقابل توقعاتنا بمتوسط ٢٩٩,٧ ريال سعودي للطن. بلغت الإرساليات خلال الربع ٥٥٠ ألف طن، مقابل توقعاتنا البالغة ٤٩٩ ألف طن، قمنا بتحديث توصيتنا لسهم الشركة إلى "زيادة المراكز" بسعر مستهدف ٣٩,٩ ر.س للسهم.

- ارتفع صافي ربح الشركة للربع الثالث ٢٠٢٠ بمعدل ٣٩,٩٪ عن الربع السابق وبمعدل ١٧,٠٪ عن الربع المماثل من العام السابق إلى ٤٢,٦ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ٠,٥٠ ريال سعودي)، جاء صافي ربح أسمنت المنطقة الشرقية أقل من توقعاتنا البالغة ٤٧,١ مليون ريال سعودي وأعلى من متوسط التوقعات في السوق البالغ ٣٩,٧ مليون ريال سعودي. كان معظم ارتفاع صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق ناتج عن ارتفاع حجم المبيعات بمعدل ١٠,٢٪ وانخفاض تكلفة إنتاج الطن بمعدل ١٣,٧٪.
- أعلنت أسمنت المنطقة الشرقية عن مبيعات للربع بقيمة ١٥٩,١ مليون ريال سعودي، ارتفاع ٨,٨٪ عن الربع السابق وأقل من الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٨,٥٪، مقابل توقعاتنا البالغة ١٧٥,٩ مليون ريال سعودي. بلغ حجم المبيعات خلال الربع ٥٥٠ ألف طن، أعلى من توقعاتنا ٤٩٥ ألف طن وأعلى من ٤٩٩ ألف طن في الربع الثالث ٢٠١٩. كان متوسط سعر البيع خلال الربع عند ٢٦١,٦ ريال سعودي للطن مقابل ٢٩٢,٦ ريال سعودي للطن في الربع الثالث ٢٠١٩، كما بلغت مبيعات الخرسانة خلال الربع ١٥,٢ مليون ريال سعودي، بانخفاض ٥,٢٪ من ٢٧,٨ مليون ريال سعودي في الربع الثالث ٢٠١٩.
- بلغ إجمالي الربح ٥٢,٤ مليون ريال سعودي (ارتفاع ٣,٣٪ عن الربع المماثل من العام السابق، ارتفاع ١٢,٩٪ عن الربع السابق)، أقل من توقعاتنا البالغة ٦٣,٩ مليون ريال سعودي. جاء ارتفاع إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بسبب اتساع الهامش نتيجة انخفاض مبيعات الخرسانة (هامش قليلة) وزيادة حجم مبيعات الاسمنت. بناء على حساباتنا، كانت تكلفة إنتاج الطن بحدود ١٦٨,٢ ريال سعودي مقارنة بتوقعاتنا البالغة ١٧٥,٢ ريال سعودي للطن ومقابل ١٩٧,٥ ريال سعودي للطن في الربع الثالث ٢٠١٩.
- بلغ الربح التشغيلي للربع ٤٠,٥ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ٤٨,٩ مليون ريال سعودي بسبب انخفاض هامش إجمالي الربح عن المتوقع. تراجت النفقات التشغيلية بمعدل ١٠,٦٪ عن الربع المماثل من العام السابق إلى ١١,٩ مليون ريال سعودي.

**نظرة الجزيرة كابيتال:** ارتفع حجم المبيعات خلال الربع بنسبة ١٠,٢٪ عن الربع المماثل من العام السابق، بينما تراجع متوسط سعر البيع بمعدل ١٠,٦٪ خلال نفس فترة المقارنة. عموماً، نتوقع أن يرتفع متوسط سعر البيع في المدى القريب. انخفض مخزون الشركة من الكنكر عن الربع المماثل من العام السابق بمعدل ١٥,٥٪ إلى ٢,٣ مليون طن، مما يغطي أكثر من ٩٦٪ من إجمالي حجم مبيعات لآخر إثني عشر شهراً. نعتقد أن قطاع الأسمنت قد تعافى بشكل سريع من التباطؤ الذي واجهته الشركات نتيجة جائحة فيروس كورونا المستجد كما لم تتأثر من زيادة ضريبة القيمة المضافة مدعومة بارتفاع قروض الرهن العقاري بشكل ملحوظ مؤخرًا والتي سجلت خلال الربع الثاني معدل نمو بنحو ٨٥,٧٪ عن الربع المماثل من العام السابق. بلغ إجمالي إرساليات القطاع (بما في ذلك الصادرات) خلال فترة التسعة أشهر الأولى من ٢٠٢٠ ما يقارب ٤١,٣ مليون طن مقابل ٣٥,٧ مليون طن خلال نفس الفترة في ٢٠١٩، بارتفاع ١٥,٦٪.

أيضاً، نتوقع أن تحقق الشركة تدفقات نقدية حرة جيدة تصل إلى ٢٢٦,٠ مليون ريال سعودي، الأمر الذي يحفز زيادة توزيع الأرباح للسهم خلال السنة المالية ٢٠٢٠ إلى ١,٧٥ ريال سعودي للسهم بدعم من قوة المركز المالي وخطو المركز المالي من الدين. نتوقع أن تحقق شركة أسمنت المنطقة الشرقية صافي ربح للسنة المالية ٢٠٢٠ بحدود ٢١٨,٧ مليون ريال سعودي (ربح السهم المتوقع: ٢,٥٤ ريال سعودي)، بارتفاع عن العام السابق بمعدل ٢١,١٪. يتم تداول سهم الشركة بمضاعف ربحية لآخر ١٢ شهر بمقدار ١٣,٣ مرة، مقابل مضاعف ربحية متوقع لربح السنة المالية ٢٠٢١ بمقدار ١٢,٤ مرة. قمنا بتحديث توصيتنا لسهم الشركة إلى "زيادة المراكز" بسعر مستهدف ٣٩,٩ ر.س للسهم.

## ملخص النتائج

مليون ريال سعودي (مالم يذكر خلاف ذلك)	الربع الثالث ٢٠١٩	الربع الثاني ٢٠٢٠	الربع الثالث ٢٠٢٠	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	١٧٣,٨	١٤٦,٣	١٥٩,١	%٨,٥-	%٨,٨	%٩,٦-
إجمالي الربح	٥٠,٧	٤٦,٤	٥٢,٤	%٣,٣	%١٢,٩	%١٨,١-
إجمالي الهامش	%٢٩,٢	%٣١,٧	%٣٢,٩	-	-	-
EBIT	٣٧,٤	٣١,٣	٤٠,٥	%٨,٣	%٢٩,٣	%١٧,٣-
صافي الربح	٣٦,٤	٣٠,٥	٤٢,٦	%١٧,٠	%٣٩,٩	%٩,٥-
ربح السهم	٠,٤٢	٠,٣٥	٠,٥٠	-	-	-

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 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