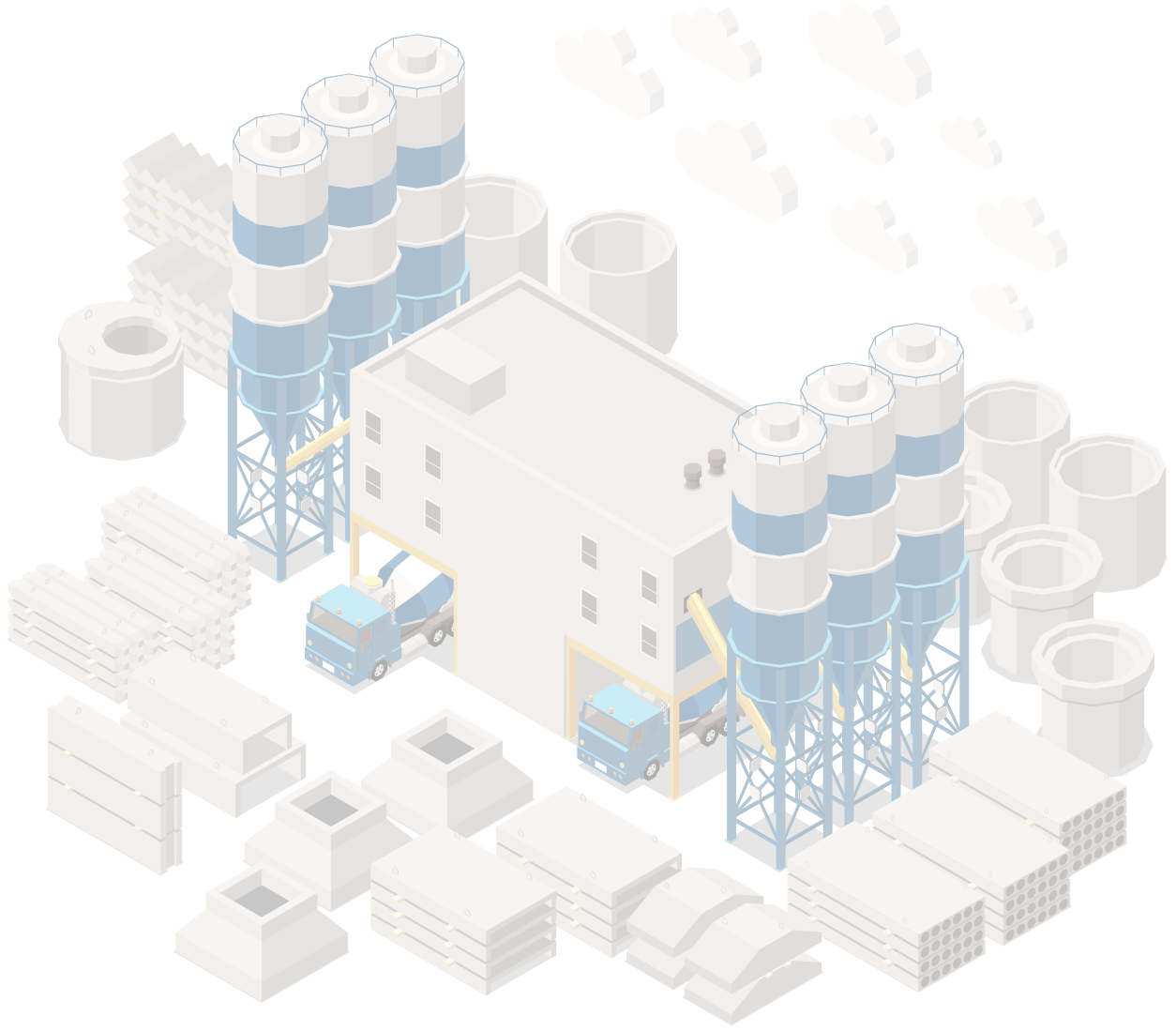


فبراير
٢٠٢٢

الجزيرة كابيتال

ALJAZIRA CAPITAL الأسواق المالية



قطاع الأسمنت السعودي استمرار التحديات القريبة، وأساسيات قوية للمدى البعيد

محلل أسهم

مشاعل الهذيلي

+٩٦٦١١٢٢٥٦٢٥٠

M.Alhuthayli@Aljaziracapital.com.sa



قطاع الأسمنت في المملكة العربية السعودية: تحديات مؤقتة ونمو ملحوظ على المدى البعيد؛ من المتوقع أن يبدأ الانتعاش بحلول نهاية النصف الأول ٢٠٢٢

تعرض قطاع الأسمنت في المملكة العربية السعودية لضغوط خلال الأشهر القليلة الماضية حيث انخفض حجم المبيعات عن الفترة المماثلة من العام السابق لثمانية أشهر متتالية بالرغم من تعافي الاقتصاد من الجائحة. يعود سبب انخفاض المبيعات إلى تراجع نشاط البناء بعد تطبيق لائحة كود البناء السعودي الجديدة ونقص العمالة بسبب الإجراءات الاحترازية عالمياً والمتعلقة بـ “كوفيد - ١٩”. أيضاً، تباطؤ وتيرة نمو قروض الرهن العقاري نتيجة ارتفاع أسعار العقارات، تحديدا العقارات السكنية، وذلك بالرغم من اتساع حجم القطاع. إضافة إلى ذلك، أثرت ضغوط الأسعار ولا سيما في المنطقة الوسطى على القطاع تأثيراً سلبياً. عموماً، نعتقد أن هذه العوامل مؤقتة ونتوقع عودة الأسواق إلى مستواها بحلول نهاية النصف الأول ٢٠٢٢. لم تتغير محركات النمو طويل الأجل لقطاع الأسمنت السعودي، مثل المشاريع الكبيرة الجارية والمقررة، والإنفاق الحكومي بدعم من ارتفاع أسعار النفط، والفائض المالي المتوقع، وخطط صندوق الاستثمارات العامة التي تهدف إلى الاستثمار في مشاريع البنية التحتية خلال السنوات القليلة القادمة، وهو ما يؤكد إمكانات قطاع الأسمنت في المملكة على المدى البعيد. نظرنا العامة للقطاع “محايد”، بينما نحن متفائلون حيال بعض شركات القطاع مثل أسمنت ينبع وأسمنت العربية وأسمنت الرياض بتوصية “زيادة المراكز”، حيث نرى أن تقييمات هذه الشركات متميزة بالمقارنة مع بقية شركات القطاع.

تباطأ نمو المبيعات في العام ٢٠٢١ متأثراً بانخفاض المبيعات في المنطقة الجنوبية؛ من المتوقع تحقيق نمو محدود من خاتمة واحدة منخفضة على المدى المتوسط: ارتفعت مبيعات الأسمنت محلياً بنسبة ١,٧٪ في العام ٢٠٢١ مقابل ارتفاع بنسبة ٢٠,٧٪ في العام ٢٠٢٠. كان تراجع النمو نتيجة انخفاض المبيعات في المنطقة الجنوبية بنسبة ١٢,٧٪ بسبب انخفاض مبيعات شركة أسمنت المنطقة الجنوبية بنسبة ١٦,٠٪ (انخفاض بمقدار ١,٢٦٢ ألف طن)، وكذلك انخفاض مبيعات المنطقة الشمالية بنسبة ٤,٦٪. في المقابل، حققت المنطقتين الغربية والوسطى نمواً خلال نفس الفترة بنسب ١٠,٦٪ و ٥,٩٪ على التوالي. سجلت شركة أسمنت الرياض أكبر زيادة في المبيعات (٤٠,٢٪، ١,٠١٠ ألف طن). نتوقع ارتفاع المبيعات بنسبة ١,٥٪ في العام ٢٠٢٢ نظراً إلى التحديات قصيرة الأمد التي يشهدها القطاع. من المتوقع تحسن المبيعات لترتفع بنسبة ٢,٠٪ في العام ٢٠٢٣.

ضغوط الأسعار في المنطقة الوسطى تخفض أسعار البيع؛ من المرجح تعافي الأسعار في المستقبل: خفضت شركات الأسمنت في المملكة العربية السعودية أسعار البيع للحفاظ على حصتها السوقية. أعلنت شركة أسمنت اليمامة في أبريل ٢٠٢١ عن خططها لنقل الخط السابع من المصنع القديم الواقع في جنوب الرياض إلى المصنع الجديد في منطقة الحلال الشمالي في محافظة الخرج، وقدمت الشركة خصومات كبيرة للتخلص من المخزونات في المصنع القديم، وهو ما أدى إلى انخفاض كبير في متوسط أسعار البيع في المنطقة الوسطى، حيث بلغ متوسط أسعار البيع لدى أسمنت اليمامة في الربع الرابع ٢٠٢١ مبلغ ٩٥,٠ ريال سعودي للطن. انخفاض بنسبة ٥٠٪ عن الربع المماثل من العام السابق، كما انخفض متوسط أسعار البيع لدى أسمنت القصيم إلى ١١٤,٠ ريال سعودي للطن، انخفاض بنسبة ٣٥٪ عن نفس الفترة. عموماً، نتوقع تراجع الضغوط على الأسعار بعد انتهاء شركة أسمنت اليمامة من نقل إنتاجها بالكامل إلى المصنع الجديد خلال الأشهر الثلاثة إلى الأربعة القادمة. إضافة إلى ذلك، ستتعاوى الأسعار بدعم من الانتعاش المتوقع في الطلب.

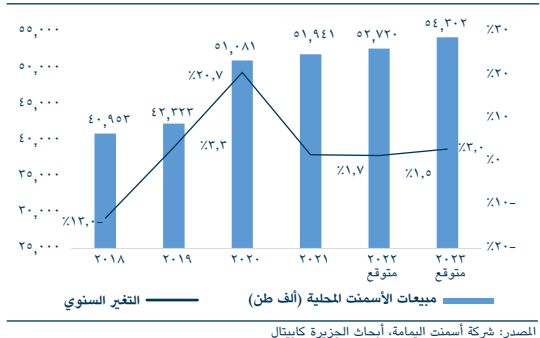
تحسن عائد توزيع الربح؛ من المتوقع استمرار ارتفاع نسب التوزيعات بدعم من التدفق النقدي الحر: بالرغم من تباطؤ الطلب الذي يواجهه قطاع الأسمنت، إلا أننا نتوقع أن تستمر نسبة التوزيع الكبيرة لأرباح شركات القطاع في العام ٢٠٢١ مقارنة بمعظم القطاعات الأخرى. نتوقع أيضاً ارتفاع معدل التوزيعات بالنسبة لشركات الأسمنت الواقعة ضمن تغطيتنا (باستثناء شركة أسمنت اليمامة) إلى أكثر من ١١٠٪ بدعم من قوة التدفق النقدي الحر. من المتوقع تحسن الأداء المالي بدعم من انتعاش الطلب والأسعار؛ بالتالي، نتوقع تحسن توزيعات الأرباح ليصل متوسط عائد توزيع الربح في العام ٢٠٢٢ إلى ٥.٥٪ و ٥.٨٪ في العام ٢٠٢٣.

الجدول ١: السعر المستهدف والتوصية

الشركة	التوصية	السعر المستهدف	ربح السهم المتوقع للعام ٢٠٢١	ربح السهم المتوقع للعام ٢٠٢٢	توزيعات الأرباح المتوقعة للعام ٢٠٢١	توزيعات الأرباح المتوقعة للعام ٢٠٢٢	مكرر ربحية المتوقعة للعام ٢٠٢٢
أسمنت السعودية	محايد	٥٣,٠	٢,٠٩	١,٩٢	٣,٥٠	٣,٢٥	٣٠,٢٠
أسمنت اليمامة	محايد	٢٧,٩	٠,٧٩	٠,٧٢	٠,٠٠	٠,٠٠	٣٢,٧٨
أسمنت المدينة	محايد	٢٣,٧	١,٢٦	١,٣٥	١,٣٥	١,٣٥	١٨,٩٩
أسمنت العربية	زيادة المراكز	٤٥,٣	١,٨٦	٢,٣٤	٢,٣٥	٢,٥٠	٢١,٨٥
أسمنت ينبع	زيادة المراكز	٤٢,٤	١,٣٢	١,٧٤	٢,٣٥	٢,٣٥	٢٧,٣٦
أسمنت الشرقية	محايد	٤٦,٥	٢,٤٠	٢,٥٢	٢,٥٠	٢,٥٠	١٩,٠٦
أسمنت الجنوبية	محايد	٦٧,٢	٣,٣٣	٣,١٧	٣,٠٠	٣,٢٥	٢١,٠٦
أسمنت القصيم	محايد	٧٥,٩	٣,٢٨	٣,٤٢	٣,٥٠	٣,٧٥	٢٣,٢٨
أسمنت الرياض	زيادة المراكز	٣٦,٨	١,٩٤	٢,٠٥	١,٧٥	١,٧٥	١٦,٢١

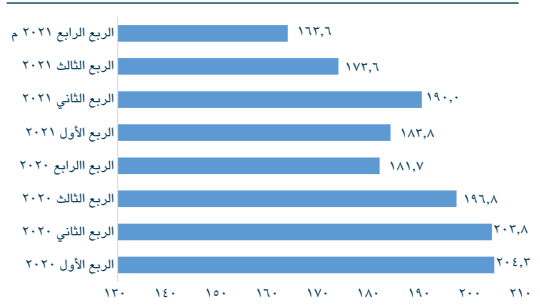
المصدر: تداول، أبحاث الجزيرة كابيتال

مبيعات الأسمنت المحلية



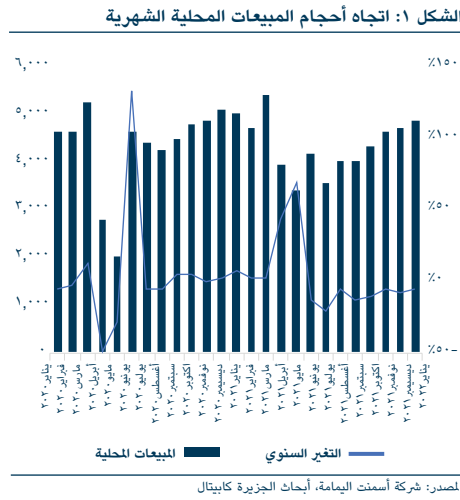
المصدر: شركة أسمنت اليمامة، أبحاث الجزيرة كابيتال

متوسط سعر البيع (ر.س للطن)



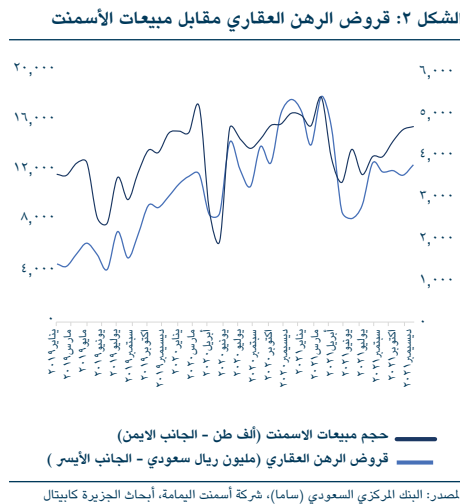
أثر ضعف الطلب على مبيعات الأسمنت، مما ضغط على أسعار البيع؛ نتوقع انخفاض مستويات المخزونات

تراجع أحجام المبيعات في النصف الثاني ٢٠٢١



ارتفعت أحجام المبيعات لدى قطاع الأسمنت خلال النصف الأول ٢٠٢١ بسبب انخفاض فترة الأساس في العام السابق، حيث تزامنت مع ذروة الجائحة والإغلاقات. ومع ذلك، انخفضت أحجام المبيعات خلال الشهور القليلة الماضية بالمقارنة بالفترة المماثلة من العام السابق. اعتباراً من يونيو ٢٠٢١، تراجعت أحجام المبيعات لمدة ثمانية أشهر على التوالي. في النصف الثاني ٢٠٢١، تراجعت مبيعات الأسمنت بنسبة ١١,٢٪ بسبب تطبيق كود البناء الجديد في يوليو ٢٠٢١ مما أدى إلى تأخر موافقات البناء الجديدة نظراً لتأخر إصدار التراخيص بالإضافة إلى نقص العمالة المرتبط بالقيود المفروضة بسبب جائحة كوفيد-١٩. تأثرت أيضاً مبيعات الأسمنت نتيجة تباطؤ نمو قروض الرهن العقاري بسبب ارتفاع أسعار العقارات السكنية. كانت المنطقة الجنوبية الأكثر تأثراً حيث شهدت تراجعاً بنسبة ١٢,٧٪ في المبيعات بسبب تراجع مبيعات شركة أسمنت الجنوبية بنسبة ١٦,٠٪ (١,٢٦٢ ألف طن) كما تراجعت مبيعات المنطقة الشمالية بنسبة ٤,٦٪. في المقابل، حققت المنطقتين الغربية والوسطى نمواً خلال نفس الفترة بنسب ١٠,٦٪ و ٥,٩٪ على التوالي. سجلت شركة أسمنت الرياض أكبر زيادة في المبيعات (٤٠,٢٪، ١,٠١٠ ألف طن).

أدى تباطؤ الطلب على قروض الرهن العقاري إلى انخفاض مبيعات الأسمنت



شهدت قروض الرهن العقاري في المملكة نمواً قوياً في السنوات السابقة، لكنها أخذت بالتباطؤ في ٢٠٢١ لترتفع بنسبة ١,٢٪ فقط مقارنة بارتفاع ٩,١٠٪ في ٢٠٢٠. وبالإضافة إلى ذلك، تراجع العدد الإجمالي للقروض ليترفع بنسبة ١٠,٥٪ خلال العام في مقابل ارتفاع بنسبة ٦٥,٨٪ في العام السابق. جاء تراجع قروض الرهن العقاري بسبب ارتفاع أسعار العقارات السكنية في ظل ارتفاع التضخم وتكلفة مواد البناء بالإضافة إلى ارتفاع قاعدة الأساس في العام السابق. تأثرت مبيعات الأسمنت سلباً نتيجة لتباطؤ الطلب على قروض الرهن العقاري. وصلت قروض الرهن العقاري الشهرية إلى قممها في مارس ٢٠٢١ بقيمة ١٦,٩ مليار ريال سعودي ثم أخذت في التراجع، لتتراجع معها مبيعات الأسمنت. نتوقع استمرار نمو قروض الرهن العقاري ولكن بوتيرة معتدلة بسبب ارتفاع أساس المقارنة، بالإضافة لما سبق، يعتبر تحقيق هدف رؤية ٢٠٣٠ في زيادة نسبة تملك المنازل إلى ٧٠٪ ودعم صناديق التنمية العقارية مصروفات الفوائد على قروض الرهن العقاري، من العوامل الرئيسية لدعم الطلب على الأسمنت، بالإضافة للدعم من صناديق التنمية العقارية التي تسعى لتخفيض الفوائد على قروض الرهن العقاري.

الجدول ٢: قروض الرهن العقاري: عدد العقود والقيمة

السنة	عدد العقود	القيمة (مليون ريال سعودي)	التغير %
٢٠١٧	٢٨,٤٦٩	١٨,٩٢٣	٣٦,٧٪
٢٠١٨	٤٦,٨٢٠	٢٧,٧٤١	٤٦,٦٪
٢٠١٩	١٣٥,٧٧٩	٧٨,٩٦٣	١٨٤,٦٪
٢٠٢٠	٢٢٥,٠٧٣	١٥٠,٧٨٥	٩١,٠٪
٢٠٢١	٢٠١,٤٨١	١٥٢,٥٤١	١,٢٪

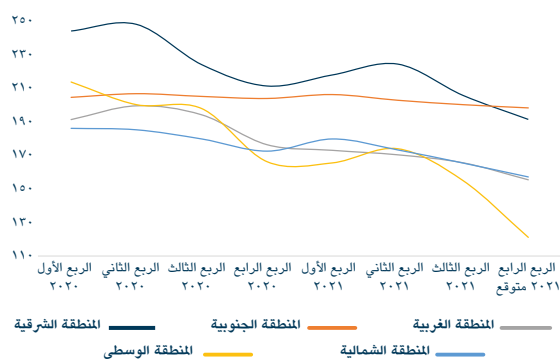
المصدر: البنك المركزي السعودي (ساما)، أبحاث الجزيرة كابيتال



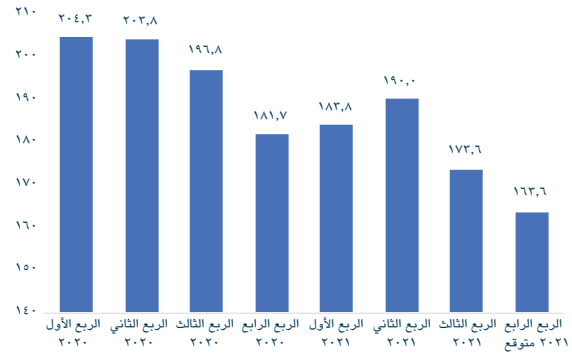
ضغوط على أسعار البيع في ظل ضعف الطلب ومحاولات الحفاظ على الحصص السوقية

واجه قطاع الأسمنت السعودي ضغوطاً كبيرة على أسعار البيع خلال الأرباع السابقة. بدأت الضغوط على الأسعار في النصف الثاني ٢٠٢٠ حيث تأثرت الشركات من تأثير زيادة نسبة ضريبة القيمة المضافة إلى ١٥٪ من ٥٪. انخفض متوسط سعر بيع الأسمنت بقوة في المنطقة الوسطى في العام ٢٠٢١ بسبب الأثر المزدوج لمساعي الشركات في الحفاظ على حصصها السوقية من خلال عروض الأسعار في ظل ضعف الطلب، بالإضافة لتوجه أسمنت اليمامة إلى التخلص من مخزوناتها في الموقع القديم. انخفض متوسط سعر البيع في الربع الثالث ٢٠٢١ بنسبة ١١,٨٪ عن الربع المماثل من العام السابق إلى ١٧٣,٦ ريال سعودي للطن. بلغ متوسط أسعار البيع لدى شركة أسمنت اليمامة ٩٥,٠ ريال سعودي للطن في الربع الرابع ٢٠٢١، انخفاض ٥٠٪ عن الربع المماثل من العام السابق. نتيجة لذلك، شهدت المنطقة الوسطى أكبر تراجع في الأسعار خلال الربع الثالث ٢٠٢١ بنسبة ٢١٪ عن الربع المماثل من العام السابق، ثم المنطقة الغربية بنسبة ١٤,٥٪ والمنطقة الشرقية بنسبة ٨,٢٪ والمنطقة الشمالية بنسبة ٨٪. كانت أسعار البيع في المنطقة الجنوبية مستقرة نوعاً ما، حيث كانت الأقل تراجعاً عند ٢,٥٪. كما في الربع الثالث ٢٠٢١؛ كان أعلى متوسط لأسعار البيع في المناطق الشرقية والجنوبية، بينما كان التراجع الأكبر في المنطقة الوسطى. حققت شركة أسمنت المنطقة الشرقية أعلى متوسط لأسعار البيع في الربع محل المراجعة عند ٢٤٤,٧ ريال سعودي، بينما انخفض متوسط أسعار البيع لدى أسمنت القصيم إلى ١١٤,٠ ريال سعودي خلال الربع الرابع ٢٠٢١. نتوقع استمرار الضغط على الأسعار خلال الربع الرابع ٢٠٢١، لينخفض متوسط أسعار البيع لدى الشركات المشمولة بتغطيتنا بنسبة ٥,٨٪. إضافة، عموماً، نتوقع أن تتوقف أسمنت اليمامة، بعد الانتقال إلى الموقع الجديد، الأمر الذي سيخفف من الضغوط على أسعار البيع. أيضاً، سيؤدي تعافي الطلب المتوقع بحلول نهاية النصف الأول ٢٠٢٢ إلى تحسن الأسعار.

الشكل ٤: متوسط سعر البيع حسب المنطقة (ريال سعودي للطن)



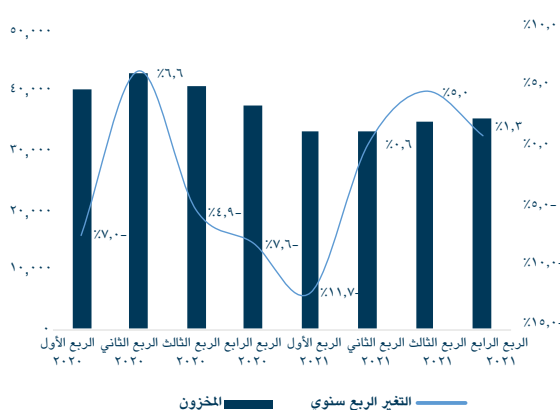
الشكل ٣: متوسط أسعار البيع (ريال سعودي للطن)



المصدر: تقارير الشركة، أبحاث الجزيرة كابيتال

التعافي المتوقع في الطلب سيخفض من المخزونات

الشكل ٥: اتجاه المخزون ربع السنوي

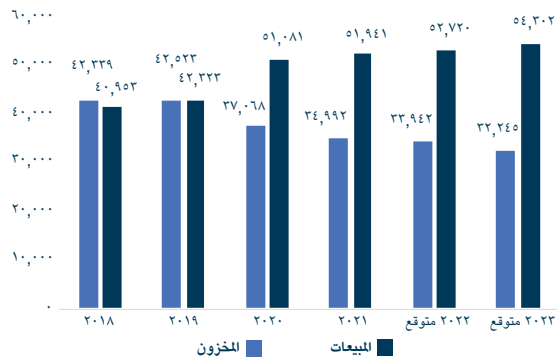


المصدر: شركة أسمنت اليمامة، أبحاث الجزيرة كابيتال

ارتفع إجمالي مخزون الأسمنت في المملكة العربية السعودية خلال الربع الثاني ٢٠٢٠ بمعدل ٦,٦٪ عن الربع السابق، بسبب الإغلاقات لاحتواء الجائحة. عموماً، انخفضت المخزونات خلال الأرباع الثلاثة التالية وصولاً إلى الربع الأول ٢٠٢١، بالتزامن مع التعافي التدريجي للاقتصاد من الجائحة. في آخر ثلاث أرباع سنوية، عادت المخزونات للارتفاع بسبب ضعف الطلب الذي كان واضحاً من خلال استمرار انخفاض أحجام البيع. يتوقع استمرار ضعف الطلب خلال الربعين القادمين ليتعافى بعد ذلك وتنخفض معه مستويات المخزون. تراجعت مخزونات الكلنكر خلال ٢٠٢٠ بنسبة ١٢,٨٪ ونسبة ٥,٦٪ في ٢٠٢١. خلال ٢٠٢١، كان أكبر تراجع في المخزونات لدى كل من أسمنت المدينة (٣٣,١٪) وأسمنت العربية (٣١,٧٪) وأسمنت القصيم (٢٦,٣٪)، بينما

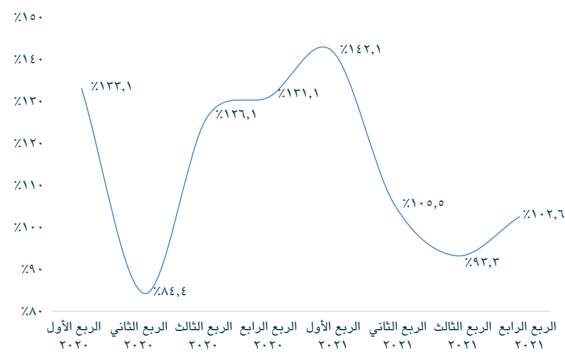


الشكل ٧: المخزون مقابل المبيعات (ألف طن)



المصدر: شركة أسمنت اليمامة، أبحاث الجزيرة كابيتال

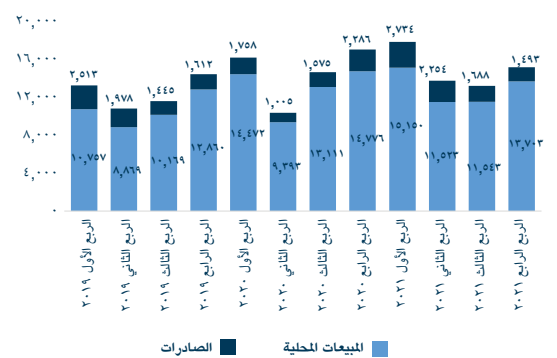
الشكل ٦: إجمالي المبيعات / إنتاج الكلنكر



المصدر: شركة أسمنت اليمامة، أبحاث الجزيرة كابيتال

انخفاض مبيعات الصادرات يعود بالنفع على الهوامش بسبب ارتفاع اسعار البيع المحققة في السوق المحلي

الشكل ٨: المبيعات المحلية مقابل الصادرات



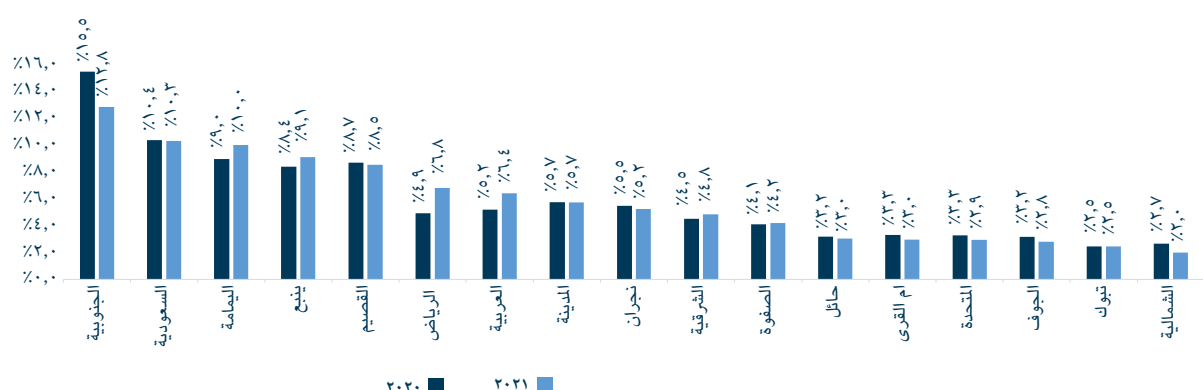
المصدر: شركة أسمنت اليمامة، أبحاث الجزيرة كابيتال

لجأت شركات الأسمنت السعودية إلى التصدير للتخلص من المخزونات في ظل انخفاض الطلب في السوق المحلي، وبدا ذلك واضحاً من ارتفاع مساهمة مبيعات الصادرات خلال النصف الأول ٢٠٢١ إلى ما بين ١٥٪ و ١٦٪ من إجمالي المبيعات، كما انعكس انخفاض أسعار البيع في سوق الصادرات مقارنة بالسوق المحلي بشكل سلبي على هوامش الشركات. مع ذلك، انخفضت الصادرات كنسبة مئوية من إجمالي المبيعات إلى ما يقارب ١٣٪ في الربع الثالث ٢٠٢١ و ١٠٪ في الربع الرابع ٢٠٢١. نرجح انخفاض الصادرات مستقبلاً، حيث ستستفيد الشركات التي تمتلك حصة أعلى من الصادرات إلى إجمالي المبيعات من التحول إلى مبيعات محلية مما يساعد في تحقيق هوامش جيدة. ارتفعت صادرات شركة أسمنت العربية وشركة أسمنت ينبع كنسبة مئوية من إجمالي المبيعات في العام ٢٠٢١ إلى ٣١,٩٪ (في العام ٢٠٢٠: ١٨,٤٪) و ٢٥,٦٪ (في العام ٢٠٢٠: ١٧,٣٪) على التوالي. لذلك، يمكن لهاتين الشركتين تحسين الهوامش عند تحسن السوق المحلي من خلال تقليل مساهمة مبيعات الصادرات والتي شهدت أسعار بيع منخفضة بشكل كبير دون التكاليف.

شركة أسمنت المنطقة الجنوبية تسجل أكبر تراجع في الحصة السوقية للعام ٢٠٢١؛ شركة أسمنت الرياض وشركة أسمنت العربية الأكثر ارتفاعاً

في العام ٢٠٢١، خسرت شركة أسمنت المنطقة الجنوبية ٢,٦٪ من حصتها السوقية لتصل إلى ١٢,٨٪ نتيجة انخفاض المبيعات بنسبة ١٦,٠٪، لكن حافظت الشركة على مركزها الريادي متفوقة على الحصة السوقية لشركة أسمنت السعودية بحصة سوقية نسبتها ١٠,٣٪. في المقابل، سجلت شركة أسمنت الرياض مكاسب بنسبة ١,٩٪ في الحصة السوقية لتصل إلى ٦,٨٪، تليها شركة أسمنت العربية بحصة سوقية نسبتها ٦,٤٪ (ارتفاع ١,٢٪). حققت شركة أسمنت ينبع أيضاً مكاسب في حصتها السوقية (ارتفاع ٠,٧٪) وشركة أسمنت اليمامة (ارتفاع ١,٠٪) خلال العام. في يناير ٢٠٢٢، حققت شركة أسمنت اليمامة أعلى حصة سوقية ضمن الشركات السعودية المنتجة للأسمنت عند ١٥,١٪ مقابل ٩,٠٪ في العام ٢٠٢٠، مدفوعة بتخفيض حاد في الأسعار بهدف تخفيف المخزون في المصنع القديم.

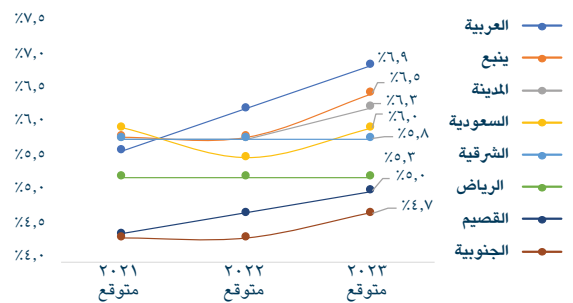
الشكل ٩: الحصة السوقية: ٢٠٢١ مقابل ٢٠٢٠



استمرار الارتفاع النسبي لتوزيع الأرباح إلى السعر في القطاع ومن المرجح تحسنها مع تعافي صافي الربح

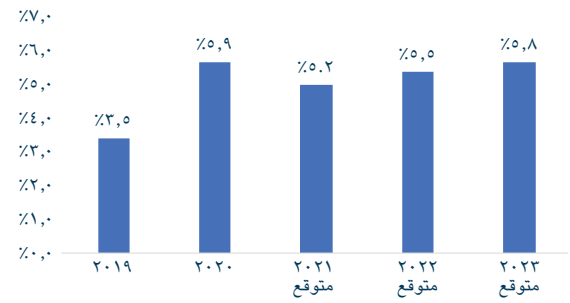
من المتوقع أن يكون متوسط عائد توزيع الربح إلى السعر لشركات الأسمنت تحت تغطيتنا (باستثناء أسمنت اليمامة) في العام ٢٠٢١ بنحو ٥,٢٪. مقابل عائد توزيع الربح إلى السعر لمؤشر السوق الرئيسي بحدود ٢,٣٪، بدعم من ارتفاع نسب التوزيعات بما يتجاوز ١١٠٪ كما في العام ٢٠٢٠، وذلك نتيجة قوة توفير التدفق النقدي الحر لدى هذه الشركات. نتوقع أيضاً ارتفاع توزيعات الأرباح في العام ٢٠٢٢ بحدود ٤٪، ليكون متوسط العائد عند ٥,٥٪. إضافة إلى ذلك، من المتوقع ارتفاع توزيع أرباح الأسهم في العام ٢٠٢٣ بنسبة ٧,١٪ نتيجة تعافي بيئة التشغيل وصافي أرباح الشركات، ليكون عائد توزيع ربح السهم إلى السعر عند ٥,٨٪. من بين أسهم شركات الأسمنت الواقعة ضمن تغطيتنا، نتوقع أن تحقق كل من أسمنت العربية وأسمنت ينبع وأسمنت المدينة أعلى عائد توزيع ربح السهم إلى السعر للمستثمرين على مدار العامين القادمين في ظل الأسعار الحالية للأسهم.

الشكل ١١: عائد توزيع ربح السهم إلى السعر حسب الشركة



المصدر: أبحاث الجزيرة كابيتال

الشكل ١٠: عائد توزيع ربح السهم إلى السعر للشركات تحت تغطيتنا*



المصدر: أبحاث الجزيرة كابيتال - * باستثناء أسمنت اليمامة

المبادرات الحكومية والتوقعات الكلية الإيجابية تعود بالنفع على قطاع الأسمنت على المدى الطويل

من المتوقع أن يظل الطلب على الإسكان قوياً: يهدف برنامج الإسكان في إطار رؤية السعودية ٢٠٣٠ إلى زيادة معدل تملك المساكن بحلول نهاية العام ٢٠٣٠ إلى ٧٠٪ (من ٦٢٪ في العام ٢٠٢٠). تعمل الحكومة في إطار هذه المبادرة على زيادة المعروض عبر الشركة الوطنية للإسكان. إضافة إلى ذلك، أدى الدعم المقدم من صناديق التنمية العقارية لاستيعاب تكاليف فوائد شراء المنازل إلى تسارع قروض الرهن العقاري والطلب على الممتلكات العقارية السكنية. يهدف برنامج الإسكان إلى توفير ٤٠,٠٠٠ وحدة سكنية تنموية و ٣٥٥,٠٠٠ عقد تمويل عقاري مدعوم خلال الفترة ما بين ٢٠٢١ و ٢٠٢٥. بالتالي، من المتوقع استمرار الدعم الحكومي على شكل توفير المساكن وتقديم قروض الرهن العقاري خلال السنوات القليلة القادمة مما سيعزز الطلب على الأسمنت من قطاع الإسكان.

من المتوقع أن تؤدي النفقات الرأسمالية عبر صندوق الاستثمارات العامة ومشاركة القطاع الخاص دوراً رئيسياً في تطوير البنية التحتية والمشاريع الضخمة: انخفضت النفقات الرأسمالية الحكومية بنسبة ٢٧,٧٪ في العام ٢٠٢١ ومن المتوقع أن تنخفض أكثر بنسبة ١٨,٢٪ في العام ٢٠٢٢ وفقاً لتقرير ميزانية العام ٢٠٢٢. مع ذلك، قد تعوض زيادة مشاركة القطاع الخاص وتمويل صندوق الاستثمارات العامة لعدة مشاريع رأسمالية من أثر انخفاض الإنفاق الحكومي. في إطار استراتيجية صندوق الاستثمارات العامة خلال الفترة من ٢٠٢١ إلى ٢٠٢٥، سيتم إنفاق ما لا يقل عن ١٥٠ مليار ريال سعودي سنوياً على الاقتصاد المحلي لتطوير ١٣ قطاع استراتيجي بما في ذلك القطاع العقاري. يركز صندوق الاستثمارات العامة في القطاع العقاري على تطوير مشاريع ضخمة مثل مشاريع نيوم والبحر الأحمر والقدية وروشن، كما يهدف صندوق الاستثمارات العامة إلى تعزيز السياحة المحلية من خلال تطوير وجهات سياحية جديدة. من المرجح أن تعزز هذه المبادرات أنشطة العقارات والبناء. إضافة إلى ذلك، يهدف برنامج "شريك" الذي تم إطلاقه عام ٢٠٢١، إلى زيادة استثمارات شركات القطاع الخاص إلى ٥,٠ تريليون ريال سعودي بحلول العام ٢٠٣٠. مع انتعاش أسعار النفط والاقتصاد المحلي وتراجع تأثير الجائحة، نتوقع ارتفاع الإنفاق الرأسمالي من القطاع الخاص خلال السنوات القليلة القادمة. ومع ذلك، من المرجح أن يؤدي الأداء القوي للاقتصاد النفطي والاقتصاد غير النفطي والفاصل المالي المتوقع في العام ٢٠٢٢ وما بعده، إلى زيادة الإنفاق الحكومي على المشاريع التطويرية. بالتالي، تكون توقعات الطلب في قطاع الأسمنت إيجابية على المدى الطويل بسبب المبادرات الحكومية لتطوير البنية التحتية وزيادة الإنفاق الرأسمالي من القطاع الخاص.

من المتوقع أن تؤدي النفقات الرأسمالية عبر صندوق الاستثمارات العامة ومشاركة القطاع الخاص دوراً رئيسياً في تطوير البنية التحتية والمشاريع الضخمة: انخفضت النفقات الرأسمالية الحكومية بنسبة ٢٧,٧٪ في العام ٢٠٢١ ومن المتوقع أن تنخفض أكثر بنسبة ١٨,٢٪ في العام ٢٠٢٢ وفقاً لتقرير ميزانية العام ٢٠٢٢. مع ذلك، قد تعوض زيادة مشاركة القطاع الخاص وتمويل صندوق الاستثمارات العامة لعدة مشاريع رأسمالية من أثر انخفاض الإنفاق الحكومي. في إطار استراتيجية صندوق الاستثمارات العامة خلال الفترة من ٢٠٢١ إلى ٢٠٢٥، سيتم إنفاق ما لا يقل عن ١٥٠ مليار ريال سعودي سنوياً على الاقتصاد المحلي لتطوير ١٣ قطاع استراتيجي بما في ذلك القطاع العقاري. يركز صندوق الاستثمارات العامة في القطاع العقاري على تطوير مشاريع ضخمة مثل مشاريع نيوم والبحر الأحمر والقدية وروشن، كما يهدف صندوق الاستثمارات العامة إلى تعزيز السياحة المحلية من خلال تطوير وجهات سياحية جديدة. من المرجح أن تعزز هذه المبادرات أنشطة العقارات والبناء. إضافة إلى ذلك، يهدف برنامج "شريك" الذي تم إطلاقه عام ٢٠٢١، إلى زيادة استثمارات شركات القطاع الخاص إلى ٥,٠ تريليون ريال سعودي بحلول العام ٢٠٣٠. مع انتعاش أسعار النفط والاقتصاد المحلي وتراجع تأثير الجائحة، نتوقع ارتفاع الإنفاق الرأسمالي من القطاع الخاص خلال السنوات القليلة القادمة. ومع ذلك، من المرجح أن يؤدي الأداء القوي للاقتصاد النفطي والاقتصاد غير النفطي والفاصل المالي المتوقع في العام ٢٠٢٢ وما بعده، إلى زيادة الإنفاق الحكومي على المشاريع التطويرية. بالتالي، تكون توقعات الطلب في قطاع الأسمنت إيجابية على المدى الطويل بسبب المبادرات الحكومية لتطوير البنية التحتية وزيادة الإنفاق الرأسمالي من القطاع الخاص.



النظرة العامة والتقييم: نتوقع استمرار الضغط على قطاع الأسمنت في المملكة العربية السعودية في النصف الأول ٢٠٢٢ من حيث الطلب والأسعار. ومع ذلك، بات الانتعاش وشيكاً مع حل المسائل قصيرة الأمد، حيث ستعتمد سرعة الانتعاش والنمو على عدة عوامل كلية مثل تطبيق مبادرات برنامج رؤية السعودية ٢٠٣٠ والنمو الاقتصادي في القطاعين النفطي وغير النفطي. نظرنا "محايد" إلى القطاع ككل. في المقابل، نحن متفائلين حيال فرص شركات محددة من القطاع مثل أسمنت ينبع وأسمنت العربية في المنطقة الغربية وأسمنت الرياض في المنطقة الوسطى لنوصي بذلك "زيادة المراكز" حيث تتميز الشركة في التقييم الحالي عن الشركات المماثلة.

نتوقع أن يتوسع هامش الربح الإجمالي لأسمنت ينبع في العام ٢٠٢٢ إلى ٣٤٪ من ٢٧٪ في العام ٢٠٢١. من المرجح أن يصل الهامش الإجمالي في العام ٢٠٢٢ إلى أعلى مستوى تاريخي له عند ٤٥٪ بدعم من انخفاض المساهمة من مبيعات الصادرات (هامش أقل) وتحسن المبيعات المحلية وأسعار البيع. من المتوقع أن تحافظ الشركة على توزيع أرباح جاذب للسهم عند ٢,٢٥ ريال سعودي (عائد توزيع الربح إلى السعر: ٥,٨٪) و ٢,٥٠ ريال سعودي (عائد توزيع الربح إلى السعر: ٦,٥٪) للعامين ٢٠٢٢ و ٢٠٢٣ على التوالي. نستمر في توصيتنا لسهم الشركة على أساس "زيادة المراكز" بسعر مستهدف ٤٢,٤ ريال سعودي.

من المتوقع أن تحقق أسمنت العربية نمواً في صافي الربح في العام ٢٠٢٢ بنسبة ٢٤,٣٪ إلى ٢٣٤,٣ مليون ريال سعودي نتيجة تحسن هامش إجمالي الربح بدعم من انخفاض مبيعات الصادرات ذات الهامش المنخفض. من المرجح أن يوفر التدفق النقدي الحر للشركة عائد مستدام لعائد توزيع الربح إلى السعر في العام ٢٠٢٢ بأكثر من ٦٪ و ٦,٥٪ في العام ٢٠٢٣، وذلك على أساس مستوى سعر السهم الحالي. تقع الشركة في المنطقة الغربية التي تتمتع بطلب قوي بسبب ميزة القرب من المشاريع الكبيرة القادمة وإعادة التطوير المستمر في أحياء المنطقة الغربية. بناءً على نظرنا الإيجابية لسهم الشركة، نوصي "زيادة المراكز" بسعر مستهدف ٤٥,٣ ريال سعودي.

سيساعد وجود أسمنت الرياض في المنطقة الوسطى ذات الطلب المرتفع في المحافظة على حجم مبيعات الأسمنت الجيد، كما نتوقع أن يكون الضغط الحالي على أسعار البيع استثنائياً وسيراجع بعد النصف الأول ٢٠٢٢. من المتوقع أن تحقق الشركة صافي ربح في العامين ٢٠٢٢ و ٢٠٢٣ قدره ٢٤٥,٧ مليون ريال سعودي و ٢٨٠ مليون ريال سعودي على التوالي، مقابل صافي الربح متوقع للعام ٢٠٢١ بقيمة ٢١٩,٩ مليون ريال سعودي. من المرجح أن يكون نمو صافي الربح نتيجة الارتفاع الكبير في أسعار وحجم المبيعات. نظرنا متفائلة لأسمنت الرياض في المنطقة الوسطى لنوصي بذلك "زيادة المراكز"، حيث تتميز الشركة في التقييم الحالي عن الشركات المماثلة.

المخاطر الرئيسية لانخفاض تقييم قطاع الأسمنت السعودي

- يمكن أن يؤدي تأجيل تنفيذ المشاريع الكبيرة إلى ضعف في الطلب مقارنة بالتوقعات وبالتالي ربحية أقل
- يمكن للضغوط التضخمية العالمية أن تؤثر على الاقتصاد المحلي وعلى الإنفاق الاستهلاكي، مما يؤثر على الطلب السكني
- يمكن أيضاً أن يتأثر نشاط البناء بسبب مشاكل سلاسل التوريد العالمية وزيادة التكاليف
- ظهور متحورات جديدة من فيروس كورونا المستجد "كوفيد - ١٩" سيكون لها أثر سلبي على الاقتصاد ويمكن أن تتسبب في تأخر التعافي الاقتصادي

- انخفاض أسعار النفط الخام يضغط على الإنفاق الحكومي الرأسمالي ليوافق بذلك القطاع الخاص تراجعاً في الطلب من المشاريع الصغيرة

العوامل الرئيسية لارتفاع تقييم قطاع الأسمنت السعودي

- ارتفاع حجم المبيعات عن المتوقع يدعم إجمالي مبيعات القطاع وصافي الربح
- سرعة تعافي أسعار البيع بدعم من الارتفاع الكبير للطلب يؤدي إلى اتساع الهوامش بسبب ارتفاع معدلات الإنتاج
- قد يؤدي ارتفاع معدل تنفيذ المشاريع الكبيرة عن المتوقع إلى تسارع الطلب على الأسمنت
- النمو الاقتصادي الأعلى من المتوقع وارتفاع أسعار النفط قد يمكّن الجهات الحكومية والقطاع الخاص من زيادة النفقات الرأسمالية، مما يفيد قطاع الأسمنت



أسمنت الجنوبية			
٢٠٢٢ المتوقع	٢٠٢١ المتوقع	٢٠٢٠	٢٠١٩
بالمليون ريال سعودي			
١,٢٨٦,٥	١,٣٤٥,٠	١,٦٥٣,١	١,٣٠٠,٣
٤٨,٣-	١٨,٦-	٢٧,١	٤٦,٥
٥٢٠,٦	٥٤٣,٧	٦٧٨,٩	٥٣٧,٥
٤٠,٥	٤٠,٤	٤١,١	٤١,٣
٤٥٨,٦	٤٨٣,١	٦٢٨,٤	٤٨٣,٣
٣٥,٦	٣٥,٨	٣٨,٠	٣٧,٢
٤٤٣,٥	٤٦٦,١	٦٠٩,٤	٤٦٢,٧
٣٤,٥	٣٤,٧	٣٦,٩	٣٥,٦
٣,١٧	٣,٣٣	٤,٣٥	٣,٣١
٣,٠٠	٣,٠٠	٤,٧٥	٣,٥٠
٩٥	٩٠	١٠٩	١٠٦
١٣,٤	١٣,٦	١٨,٦	١٤,٠
٢١,٩٤	٢١,٠٦	١٩,٢٧	١٩,٤٩
٢,٩٥	٢,٨٧	٣,٦٠	٢,٧٣
١٨,٩٦	١٨,٩٦	١٨,٩٦	١٨,٩٦

المصدر: تقارير الشركة، أبحاث الجزيرة كابيتال

أسمنت ينبع			
٢٠٢٢ المتوقع	٢٠٢١ المتوقع	٢٠٢٠	٢٠١٩
بالمليون ريال سعودي			
٩٤٥,٧	٩٦٣,٩	٩٣٩,٩	٩٧٥,٧
١,٩-	٢,٥	٣,٧-	٢٧,٢
٣٢٤,٩	٣٥٥,٧	٣٤١,٧	٣٣٤,٨
٣٤,٤	٣٦,٥	٣٦,٤	٣٤,٣
٤٦٢,٠	٣٩٦,٩	٤٩٢,٥	٤٧٣,٩
٤٨,٩	٤١,٢	٥٢,٤	٤٨,٦
٢٧٣,٦	٢٠٨,٣	٢٨١,٠	٢٥٧,٨
٢٨,٩	٢١,٦	٢٩,٩	٢٦,٤
١,٧٤	١,٣٢	١,٧٨	١,٦٤
٢,٢٥	٢,٢٥	٢,٢٥	٢,٠٠
١٣٠	١٧٠	١٢٦	١٢٢
٩,٥	٧,١	٩,٣	٧,٨
٢٢,٣٣	٢٧,٣٦	٢٢,٧٣	٢٣,٣١
٢,١٣	١,٩٥	٢,١١	١,٨٢
١٢,٨١	١٤,٠٦	١٢,٩٠	١٢,٥٨

المصدر: تقارير الشركة، أبحاث الجزيرة كابيتال

أسمنت السعودية			
٢٠٢٢ المتوقع	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩
بالمليون ريال سعودي			
١,٢٦٧,٤	١٤٠٩,٦	١,٥٦٩,٦	١,٤٤١,٦
١٠,٣-	١٠,٢-	٨,٩	٢٨,٨
٤٧٥,٥	٥٣٠,٤	٦٦٦,٤	٦٤٩,٨
٣٧,٥	٣٧,٣	٤٤,٥	٤٥,١
٧٥٥,٤	٨١١,٠	٩٥٢,٠	٨٥٤,٢
٥٩,٦	٥٧,٥	٦٠,٦	٥٩,٣
٢٩٣,٤	٢٢٣,٤	٤٥٥,٩	٤٥١,٤
٢٣,١	٢٢,٩	٢٩,٠	٣١,٣
١,٩٢	٢,١١	٢,٩٥	٢,٩٥
٣,٢٥	٣,٥٠	٣,٥٠	٣,٢٥
١٦٩	١٦٦	١١٩	١١٠
١١,٠	١٢,١	١٦,٩	١٦,٥
٣٠,٣٠	٢٥,٩٣	٢٠,٨٤	٢٣,٧٦
٣,٣٦	٣,١٦	٣,٥٥	٣,٩٣
٨,٨٩	٨,٣٩	٩,٤١	١٠,٧٣

المصدر: تقارير الشركة، أبحاث الجزيرة كابيتال

أسمنت القصيم			
٢٠٢٢ المتوقع	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩
بالمليون ريال سعودي			
٧٥٣,٤	٧٢٢,٨	٨٩٨,٤	٧٩١,٨
٤,٢	١٩,٥-	١٣,٥	٨٦,٠
٣٢٤,٩	٢٨٩,٣	٤٧٣,٢	٤٣٦,٤
٤٣,١	٤٠,٠	٥٣,٧	٥٣,٩
٣٦٥,٧	٣٣٢,٩	٤٩٦,٥	٤٥٢,٤
٤٨,٥	٤٦,١	٥٥,٣	٥٧,١
٣٠٧,٥	٢٩٥,٢	٤١٩,٨	٣٦٠,٧
٥٢,٠	٥٢,٠	٥٢,٠	٥٢,٠
٣,٤٢	٣,٢٨	٤,٦٦	٤,٠١
٣,٧٥	٣,٥٠	٤,٤٥	٣,٤٥
١١٠	١٠٧	٩٥	٨٦



أسمنت اليمامة				
٢٠٢٢ المتوقع	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	بالمليون ريال سعودي
٧٨٠,٠	٧٣٥,٨	٨٧٩,٨	٨٠١,٨	المبيعات
%٦,٠	%١٦,٤-	%٩,٧	%٥٣,٨	نسبة النمو %
٢٠٤,٥	٢١٧,٠	٢٩٧,٧	٢٣٦,٦	إجمالي الربح
%٢٦,٢	%٢٩,٥	%٤٥,٢	%٤٢,٠	هامش إجمالي الربح (%)
٢٢٨,٧	٣٤٠,٧	٢٢٤,٩	٤٦٠,٠	EBITDA
%٤٢,١	%٤٦,٣	%٢٨,١	%٥٧,٤	هامش EBITDA
١٤٧,٨	١٦٠,٦	٢٦٣,٢	٢٥٦,٣	صافي الربح
%١٩,٠	%٢١,٨	%٤١,٣	%٣٢,٠	هامش صافي الربح
٠,٧٣	٠,٧٩	١,٧٩	١,٢٧	ربح السهم
٠,٠٠	٠,٠٠	٠,٠٠	٠,٥٠	الربح الموزع للسهم
%٠	%٠	%٠	%٣٩	نسبة توزيع الربح
%٣,٧	%٤,٠	%٩,٤	%٧,٠	العائد على حقوق المساهمين
٢٦,٦٢	٢٢,٧٨	١٦,٤٧	٢٠,٤٦	مكرر الربحية (مرة)
١,٣٤	١,٣٠	١,٥٤	١,٤٤	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
١٨,٩٥	١٨,٠٢	٢١,٥٥	١٤,٨٣	مكرر قيمة الشركة إلى EBITDA

المصدر: تقارير الشركة، أبحاث الجزيرة كابيتال

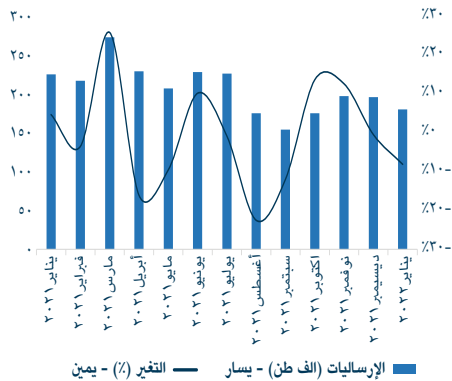
أسمنت المدينة				
٢٠٢٢ المتوقع	٢٠٢١ المتوقع	٢٠٢٠	٢٠١٩	بالمليون ريال سعودي
٥٠٥,٣	٤٩٩,٩	٥٧٢,٧	٥٣١,٤	المبيعات
%١,١	%١٢,٧-	%٧,٨	%٥٤,١	نسبة النمو %
٢٢٢,٣	٢١١,٢	٢٥٧,٠	٢٣١,١	إجمالي الربح
%٤٤,٠	%٤٢,٣	%٤٤,٩	%٤٣,٥	هامش إجمالي الربح (%)
٢٦٦,٦	٢٥٥,٧	٢٩٨,٩	٢٧٣,٩	EBITDA
%٥٢,٧	%٥١,٢	%٥٢,٢	%٥١,٥	هامش EBITDA
١٨٩,٢	١٧٦,٩	٢٢٠,٥	١٩٠,١	صافي الربح
%٣٧,٤	%٣٥,٤	%٣٨,٥	%٣٥,٨	هامش صافي الربح
١,٣٥	١,٢٦	١,٥٧	١,٠٠	ربح السهم
١,٢٥	١,٢٥	١,٥٠	٠,٠٠	الربح الموزع للسهم
%٩٢	%٩٩	%٩٥	%٠	نسبة توزيع الربح
%١٠,٠	%٩,٥	%١٢,٠	%٨,٤	العائد على حقوق المساهمين
١٧,٧٦	١٨,٩٩	١٦,٢٥	١٧,٨٢	مكرر الربحية (مرة)
١,٧٨	١,٨١	١,٩٤	١,٥٠	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
١١,٩٧	١٢,٧٠	١١,٦٤	١١,٩٧	مكرر قيمة الشركة إلى EBITDA

المصدر: تقارير الشركة، أبحاث الجزيرة كابيتال

أسمنت الرياض				
٢٠٢٢ المتوقع	٢٠٢١ المتوقع	٢٠٢٠	٢٠١٩	بالمليون ريال سعودي
٧٠٠,٦	٧٠٤,١	٥٩٠,٢	٥٩٤,٠	المبيعات
%٠,٥-	%١٩,٣	%٠,٦-	%٥٠,٩	نسبة النمو %
٢٧٦,٤	٢٧١,٥	٢٥٤,٠	٢٢٩,٨	إجمالي الربح
%٣٩,٥	%٣٨,٦	%٤٣,٠	%٣٨,٧	هامش إجمالي الربح (%)
٢٤٩,٩	٢٤٦,٥	٢٢٩,١	٢٩٣,٥	EBITDA
%٤٩,٩	%٤٩,٢	%٥٥,٨	%٤٩,٤	هامش EBITDA
٢٤٥,٦	٢٣٢,٢	٢١٩,٩	١٩٠,٠	صافي الربح
%٣٥,١	%٣٣,٠	%٣٧,٣	%٣٢,٠	هامش صافي الربح
٢,٠٥	١,٩٤	١,٨٣	١,٥٨	ربح السهم
١,٧٥	١,٧٥	١,٧٥	٠,٠٠	الربح الموزع للسهم
%٨٥	%٩٠	%٩٥	%٠	نسبة توزيع الربح
%١٣,٨	%١٣,٣	%١٢,٨	%١٠,٩	العائد على حقوق المساهمين
١٦,٣١	١٧,٠٥	١٧,٠٢	م/غ	مكرر الربحية (مرة)
٢,٢٦	٢,٢٦	٢,١٧	م/غ	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
١١,٠٢	١١,٢٩	١١,٢٣	م/غ	مكرر قيمة الشركة إلى EBITDA

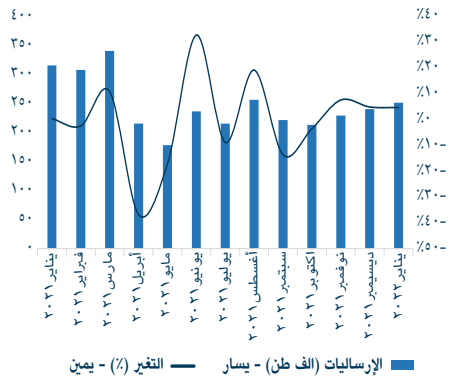
المصدر: تقارير الشركة، أبحاث الجزيرة كابيتال

أسمنت الشرقية



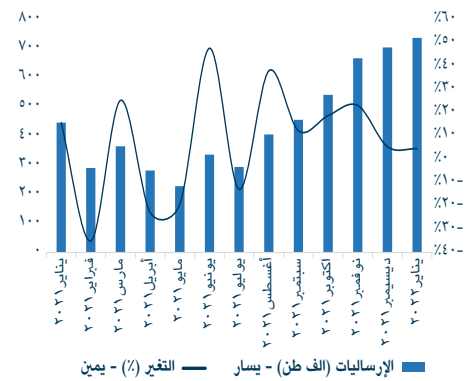
المصدر: شركة أسمنت اليمامة، أبحاث الجزيرة كابيتال

أسمنت المدينة



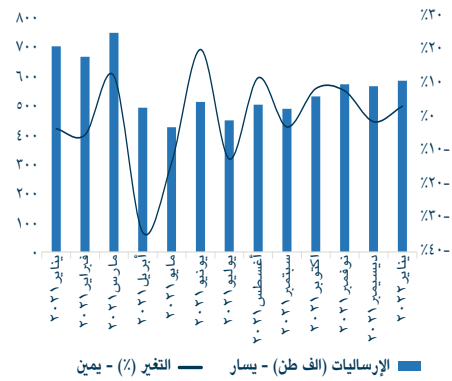
المصدر: شركة أسمنت اليمامة، أبحاث الجزيرة كابيتال

أسمنت اليمامة



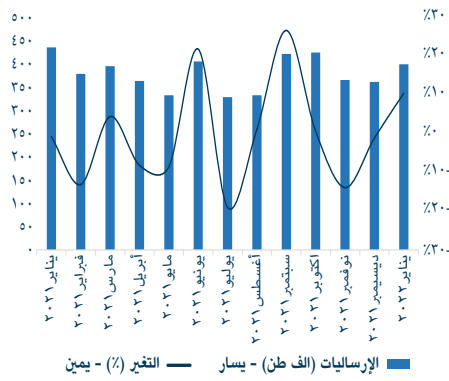
المصدر: شركة أسمنت اليمامة، أبحاث الجزيرة كابيتال

أسمنت الجنوبية



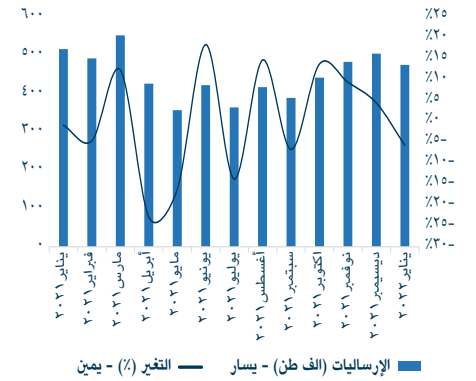
المصدر: شركة أسمنت اليمامة، أبحاث الجزيرة كابيتال

أسمنت القصيم



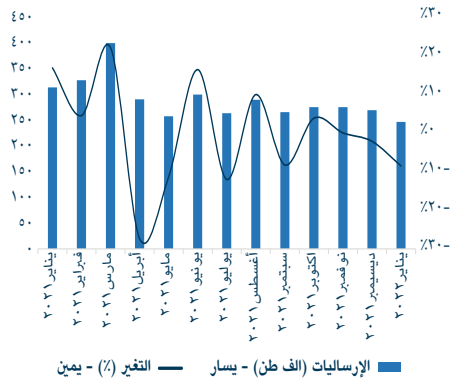
المصدر: شركة أسمنت اليمامة، أبحاث الجزيرة كابيتال

أسمنت السعودية



المصدر: شركة أسمنت اليمامة، أبحاث الجزيرة كابيتال

أسمنت الرياض





تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مقفلة 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 تغير 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 تصفيتها جزئياً أو كلياً. إن أسواق الأسهم والسندات والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكليّة 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 بتنفيذ 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 الآفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغير 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 باتفاقية 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 القيود، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود السابقة.