



## محايد

السعر المستهدف (ريال سعودي)	٣٧,١
التغير في السعر*	%٣,٢٥

المصدر: تداول \* السعر كما في ٥ أغسطس ٢٠٢٠

## أهم البيانات المالية

السنة المالية	السنة المالية	السنة المالية	
٢٠١٩	٢٠٢٠ (متوقع)	٢٠٢١ (متوقع)	
٧٢٨,٨	٧٣٧,٤	٨٠٣,٠	المبيعات
%٢٨,٨٢	%١,١٨	%٨,٨٩	النمو %
١٨٠,٧	٢١٦,٣	٢٢٠,٩	صافي الربح
%١٥٩,٠٧	%١٩,٦٨	%٢,١٤	النمو %
٢,١٠	٢,٥١	٢,٥٧	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أهم النسب

السنة المالية	السنة المالية	السنة المالية	
٢٠١٩	٢٠٢٠ (متوقع)	٢٠٢١ (متوقع)	
%٣٠,٦١	%٣٥,٧٨	%٣٤,٣٠	الهامش الإجمالي
%٢٤,٧٩	%٢٩,٣٣	%٢٧,٥١	هامش صافي الربح
١٧,١	١٤,٣	١٤,٠	مكرر الربحية (مرة)
١,٣	١,٢	١,٢	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
١٠,٩	٨,٩	٨,٦	EV/EBITDA (مرة)
%٢,٠٨	%٤,١٧	%٤,١٧	عائد توزيع الأرباح

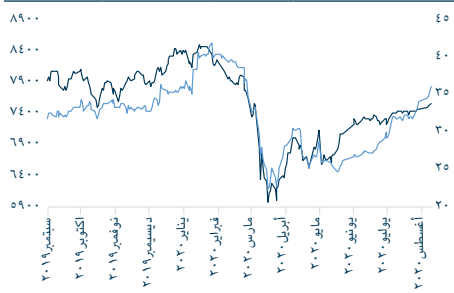
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	٢,٢٤
الأداء السعري منذ بداية العام %	-٢٧,٨%
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 للربع الثاني ٢٠٢٠ بقيمة ٣٠,٥ مليون ريال سعودي أقل من توقعاتنا البالغة ٣٦,٢ مليون ريال سعودي نتيجة لارتفاع تكلفة المبيعات عن المتوقع. بذلك، كان إجمالي الربح للربع بقيمة ٤٦,٤ مليون ريال سعودي أقل من توقعاتنا بفارق ١٣,٩٪. بلغ متوسط تكلفة إنتاج الطن ١٩٧,٥ ريال سعودي، مقابل توقعاتنا بتكلفة تقارب ١٥٧,٣ ريال سعودي للطن، جاءت المبيعات بقيمة ١٤٦,٣ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ١٤٦,٤ مليون ريال سعودي. كانت الإيرسيالات خلال الربع ٤٥٣ ألف طن، مقابل توقعاتنا البالغة ٣٩١ ألف طن، كما بلغ متوسط سعر البيع للطن ٢٩٨,٢ ريال سعودي مقابل توقعاتنا ٢٨٩,٢ ريال سعودي للطن. نستمر في توصيتنا لسهم الشركة على أساس "محايد" مع تعديل السعر المستهدف إلى ٣٧,١ ريال سعودي.

- انخفض صافي ربح الشركة للربع الثاني ٢٠٢٠ بمعدل ٦٤,٢٪ عن الربع السابق وبمعدل ٤,١٪ عن الربع المماثل من العام السابق ليصل إلى ٣٠,٥ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ٠,٣٥ ريال سعودي)، أقل من توقعاتنا البالغة ٣٦,٢ مليون ريال سعودي وأقل من متوسط التوقعات في السوق عند ٣٧,٠ مليون ريال سعودي. كان الانخفاض عن الربع المماثل من العام السابق بسبب: (١) انخفاض حجم المبيعات بمعدل ١١,٥٪ و (٢) انخفاض بمعدل ٧١,٥٪ في مبيعات الخرسانة. (٣) ارتفاع بمعدل ٢٢,١٪ في تكلفة إنتاج الطن.
- أعلنت أسمنت المنطقة الشرقية عن مبيعات بقيمة ١٤٦,٣ مليون ريال سعودي، انخفاض ٢٧,٥٪ عن الربع السابق وانخفاض ٧,٩٪ عن الربع المماثل من العام السابق، بالتوافق مع توقعاتنا بمبيعات تقارب ١٤٦,٤ مليون ريال سعودي. كان حجم المبيعات خلال الربع ٤٥٣ ألف طن، أعلى من توقعاتنا ٣٩١ ألف طن وأقل من الربع الثاني ٢٠١٩ عند ٥١٢ ألف طن. بلغ سعر بيع الطن ٢٩٨,٢ ريال سعودي مقابل ٢٣٣,٥ ريال سعودي للطن في الربع الثاني ٢٠١٩ (ارتفاع ٢٧,٧٪ عن الربع السابق)، وذلك جزئياً بسبب تغيير طريقة الاعتراف بالمبيعات. تراجعت مبيعات الخرسانة في الربع الثاني ٢٠٢٠ عند ١١,٢ مليون ريال سعودي مقارنة بمبيعات الربع الثاني ٢٠١٩ والتي بلغت ٣٩,٢ مليون ريال سعودي، بانخفاض ٧١,٥٪ عن الربع المماثل من العام السابق.
- بلغ إجمالي الربح ٤٦,٤ مليون ريال سعودي (ارتفاع ١٧,٥٪ عن الربع المماثل من العام السابق وانخفاض عن الربع السابق بمعدل ٥٠,٤٪) وأقل من توقعاتنا البالغة ٥٣,٩ مليون ريال سعودي. جاء ارتفاع إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق لارتفاع الهوامش نتيجة انخفاض مبيعات الخرسانة (هوامش قليلة) وارتفاع سعر الطن من الأسمنت. بناء على حساباتنا، جاءت تكلفة إنتاج الطن ١٩٧,٤ ريال سعودي أعلى من توقعاتنا البالغة ١٥٧,٣ ريال سعودي للطن ومقابل ١٦١,٧ ريال سعودي للطن في الربع الثاني ٢٠١٩، حيث نتوقع أن الزيادة الكبيرة في تكلفة الطن ترجع إلى تعديل الحسابات.

- بلغ الربح التشغيلي للربع مبلغ ٣١,٣ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ٣٧,٧ مليون ريال سعودي بسبب انخفاض هامش إجمالي الربح عن المتوقع. تراجعت النفقات التشغيلية بمعدل ٥,٠٪ عن الربع المماثل من العام السابق إلى ١٥,١ مليون ريال سعودي.

**نظرة الجزيرة كابيتال:** تراجع حجم المبيعات بمعدل ١١,٥٪ عن الربع المماثل من العام السابق خلال الربع الثاني ٢٠٢٠ بسبب الإجراءات الاحترازية للحد من انتشار فيروس كورونا، بينما ارتفعت أسعار البيع بمعدل ٢٧,٧٪ خلال نفس الفترة. انخفض مخزون الشركة من الكنكر بمعدل ١٥,٩٪ عن الربع المماثل من العام السابق إلى ٢,٤ مليون طن، وهو ما يعادل أكثر من ١٠٠٪ من إجمالي حجم مبيعات لآخر إثني عشر شهراً. نعتقد أن قطاع الأسمنت سيواجه بعض التحديات التي ستؤثر على المبيعات في المدى القريب، لكن نتوقع تحسن النظرة على المدى المتوسط. من جانب آخر، لا نتوقع أي حرب أسعار إضافية بين شركات القطاع نظراً لإلزامهم بالتأثيرات السابقة لحرب الأسعار على الأداء المالي خلال الحرب قبل ٣ سنوات.

أيضاً، نتوقع أن تحقق الشركة تدفقات نقدية حرة كبيرة تصل إلى ٢٢٣,٢ مليون ريال سعودي، الأمر الذي يحفز استقرار توزيع الأرباح للسهم خلال السنة المالية ٢٠٢٠ عند ١,٥٠ ريال سعودي بدعم من قوة المركز المالي وخلو المركز المالي من الدين. نتوقع أن تحقق شركة أسمنت المنطقة الشرقية صافي ربح للسنة المالية ٢٠٢٠ بحدود ٢١٦,٣ مليون ريال سعودي (ربح السهم المتوقع: ٢,٥١ ريال سعودي)، بارتفاع عن العام السابق بمعدل ١٩,٧٪. يتم تداول سهم الشركة حالياً بمضاعف ربحية لآخر ١٢ شهر بمقدار ١٤,١ مرة، مقابل مضاعف ربحية بناء على توقعاتنا للسنة المالية ٢٠٢٠ بمقدار ١٤,٣ مرة. نستمر في توصيتنا لسهم الشركة على أساس "محايد" مع تعديل السعر المستهدف إلى ٣٧,١ ريال سعودي.

## ملخص النتائج

مليون ريال سعودي (مالم يذكر خلاف ذلك)	الربع الثاني ٢٠١٩	الربع الأول ٢٠٢٠	الربع الثاني ٢٠٢٠	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	١٥٨,٨	٢٣٤,٠	١٤٦,٣	%٧,٩-	%٣٧,٥-	%٠,١-
إجمالي الربح	٣٩,٥	٩٣,٧	٤٦,٤	%١٧,٥-	%٥٠,٤-	%١٣,٩-
إجمالي الهامش	%٢٤,٩	%٤٠,٠	%٣٩,٧	-	-	-
EBIT	٢٣,٦	٧٨,٠	٣١,٢	%٣٢,٧-	%٥٩,٩-	%١٧,٠-
صافي الربح	٣١,٨	٨٥,٢	٣٠,٥	%٤,١-	%٦٤,٢-	%١٥,٨-
ربح السهم	٠,٣٧	٠,٩٩	٠,٣٥	-	-	-

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



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

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

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

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

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

المدير العام المساعد -  
رئيس الإدارة الدولية والمؤسسات  
أحمد سلمان  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٠١  
a.salman@aljziracapital.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@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 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 تصفيها 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 والبيانات 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