



## زيادة المراكز

السعر المستهدف (ريال سعودي) ١٧,٣  
التغير في السعر\* ١٩,٦%

المصدر: تداول \* السعر كما في ٣ نوفمبر ٢٠١٩

### أهم البيانات المالية

السنة المالية ٢٠٢٠ (متوقع)	السنة المالية ٢٠١٩ (متوقع)	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٧	(مليون ريال سعودي)
٦٠٠,٠	٥١٩,٢	٣٤٤,٩	٥٣٥,٤	المبيعات
٪١٥,٦	٪٥٠,٥	٪٢٥,٦-	٪١١,٠-	النمو %
٢٠٩,٩	١٧٠,٤	١١١,٠	٩٣,٣	صافي الربح
٪٢٣,٢	٪٥٣,٥	٪١٨,٩	٪٥٦,٧-	النمو %
١,١١	٠,٩٠	٠,٥٩	٠,٤٩	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أهم النسب

السنة المالية ٢٠٢٠ (متوقع)	السنة المالية ٢٠١٩ (متوقع)	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٧	
٪٤٢,٣	٪٤٠,٣	٪٢٩,٢	٪٢٤,٠	الهامش الإجمالي
٪٣٥,٠	٪٣٢,٨	٪٣٢,٢	٪١٧,٤	هامش صافي الربح
١٣,٠	١٦,٠	١٧,٩	٢٤,٠	مكرر الربحية (مرة)
١,١٧	١,٢٢	٠,٩٢	١,٠٦	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
٦,٨	٨,٧	١٠,٩	٨,٨	EV/EBITDA (مرة)
٪٥,٢	٪٤,٥	٪٣,٨	٪٣,٤	عائد توزيع الأرباح

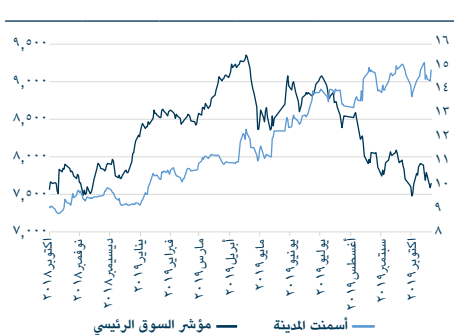
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أهم البيانات المالية للسوق

٢,٨٢	القيمة السوقية (مليار)
٪٥٦,٧٩	الأداء السعري منذ بداية العام %
٩,٠٠ / ١٥,٣٠	٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)
١٨٩,٢٠	الأسمه القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

### محلل أول

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

### محلل

عبدالرحمن المشعل

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٧٤

A.Almashal@Aljaziracapital.com.sa

تفوقت نتائج أسمنت المدينة على التوقعات نتيجة ارتفاع حجم المبيعات عن المتوقع، لتحقق الشركة صافي ربح بقيمة ٥٠,٥ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ٣٨,٦ بفارق ٢٠,٩٪، كما فاقت المبيعات توقعاتنا لتصل إلى ١٢٨,٠ مليون ريال سعودي بفارق ٥,١٪، بلغ حجم المبيعات ٦٤٩ ألف طن، مقابل توقعاتنا البالغة ٦١٧ ألف طن، كما بلغ متوسط سعر البيع للطن ١٩٧,٢ ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ١٩٧,٣ ريال سعودي للطن. نرفع من توصيتنا لسهم الشركة إلى "زيادة المراكز" بسعر مستهدف ١٧,٣٠ ريال سعودي للسهم.

• أعلنت شركة أسمنت المدينة عن صافي ربح للربع الثالث ٢٠١٩ بقيمة ٥٠,٥ مليون ريال سعودي (ربحية السهم: ٠,٢٧ ريال سعودي)؛ مقارنة بصافي خسارة بلغت ٢,٤ مليون ريال سعودي في الربع الثالث ٢٠١٨؛ أعلى بكثير من توقعاتنا البالغة ٣٨,٦ مليون ريال سعودي. يعود سبب النمو عن ذات الربع من العام السابق بشكل رئيسي إلى تحسن أسعار وحجم المبيعات. كان معظم الفارق في صافي ربح الربع الثالث ٢٠١٩ عن توقعاتنا نتيجة ارتفاع حجم المبيعات عن المتوقع، نمو أكبر للإيرادات.

• حققت الشركة إيرادات بقيمة ١٢٨,٠ مليون ريال سعودي (ارتفاع ١٨,٤٪ عن الربع السابق و ٩٥,٨٪ عن ذات الربع من العام السابق)، أعلى من توقعاتنا البالغة ١٢١,٧ مليون ريال سعودي نتيجة ارتفاع حجم المبيعات عن المتوقع، حيث ارتفع حجم المبيعات خلال الربع الثالث ٢٠١٩ عن الربع السابق بنسبة ١٦,٧٪ و ٢١,٥٪ عن ذات الربع من العام السابق إلى ٦٤٩ ألف طن. بلغ متوسط سعر بيع الطن خلال الربع ١٩٧,٢ ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ١٩٧,٣ ريال سعودي للطن و ١٩٤,٤ ريال سعودي للطن في الربع الثاني ٢٠١٩.

• بلغ إجمالي الربح ٥٦,٢ مليون ريال سعودي (ارتفاع ٣٣,١٪ عن الربع السابق و ٩٦٦,٩٪ عن ذات الربع من العام السابق)، أعلى من توقعاتنا البالغة ٤٨,٦ مليون ريال سعودي نتيجة ارتفاع الإيرادات عن المتوقع. بلغت تكلفة إنتاج الطن ١١٠,٥ ريال سعودي مقابل ١٠٣,٩ ريال سعودي للطن في المتوسط خلال السنة المالية ٢٠١٨. نتوقع أن يصل متوسط تكلفة إنتاج الطن ١١٧,٥ ريال سعودي للسنة المالية ٢٠١٩.

• بلغ الربح التشغيلي ٤٧,٨ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ٣٩,٩ مليون ريال سعودي نتيجة إلى ارتفاع إجمالي الربح. جاءت النفقات التشغيلية بمبلغ ٨,٤ مليون ريال سعودي (ارتفاع ٢١,٣٪ عن ذات الربع من العام السابق وأقل من الربع السابق بمعدل ٦,٩٪)، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٨,٧ مليون ريال سعودي.

**نظرة الجزيرة كابيتال:** تحسنت أسعار البيع بشكل ملحوظ لدى أسمنت المدينة على مدى الأرباع الثلاثة الماضية لتصل إلى ١٩٧,٢ ريال سعودي للطن (أعلى من ذات الفترة من العام السابق بحدود ٦١,١٪)، والذي نتوقع معه استمرار الإرتفاع في أسعار البيع مستقبلا. كما سجلت ارتفاعا في الإرساليات خلال ٩ شهور الأولى ٢٠١٩ بمعدل ٧,٦٪ عن ذات الفترة من العام السابق والذي نتوقع استمراره بمعدل جيد خلال العام ٢٠٢٠. وصل مخزون الشركة إلى ١,٥ مليون طن والذي يجدر به أن يكون كافيا لتغطية أكثر من ٦٠٪ من إجمالي حجم مبيعات خلال الإثني عشر شهرا الأخيرة. نعتقد أن قطاع الأسمنت سيستمر في التعافي من المسار الهابط بسبب تركيز المنتجين على أسعار البيع وارتفاع كل من الطلب المحلي ومبيعات الصادرات. خلال أول تسعة أشهر من ٢٠١٩، بلغ إجمالي إرساليات القطاع ٣٥,٥ مليون طن (بما في ذلك الصادرات) مقابل ٣٣,٢ مليون طن خلال نفس الفترة في ٢٠١٨، بارتفاع ٦,٩٪. نتوقع أن تحقق أسمنت المدينة صافي ربح للسنة المالية ٢٠١٩ بقيمة ١٧٠,٤ مليون ريال سعودي (ربح السهم المتوقع: ٠,٩٠ ريال سعودي)، ارتفاع بنسبة ٥٣,٥٪ عن ذات الربع من العام السابق بدعم من ارتفاع الأسعار البيع المحققة. يتم تداول سهم الشركة حاليا بمضاعف ربحية لآخر ١٢ شهر بمقدار ١٢,٥ مرة ومضاعف ربحية بناء على توقعاتنا للسنة المالية ٢٠٢٠ بمقدار ١٣,٠ مرة. توزيع الأرباح لا يزال جاذبا ومن المتوقع أن يرتفع ليصل إلى ٠,٦٠ ريال سعودي للسهم (عائد توزيع الربح إلى السعر ٤,٥٪) خلال السنة المالية ٢٠١٩ نتيجة كل من قوة المركز المالي وخلو المركز المالي من الدين. قمنا بتحديث توصيتنا لسهم الشركة إلى "زيادة المراكز" بسعر مستهدف ١٧,٣٠ ر.س للسهم.

### ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الثالث ٢٠١٨	الربع الثاني ٢٠١٩	الربع الثالث ٢٠١٩	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
المبيعات	٦٥,٣	١٠٨,١	١٢٨,٠	٪٩٥,٨	٪١٨,٤	٪٥,١
إجمالي الربح	٥,٣	٤٢,٢	٥٦,٢	٪٩٦٦,٩	٪٣٣,١	٪١٥,٧
إجمالي الهامش	٪٨,١	٪٣٩,١	٪٤٣,٩	-	-	-
EBIT	١,٢-	٣٣,٢	٤٧,٨	غ/م	٪٤٤,٠	٪١٩,٨
صافي الربح	٢,٤-	٣٢,٣	٥٠,٥	غ/م	٪٥٦,٦	٪٣٠,٩
ربح السهم	(٠,٠١)	٠,١٧	٠,٢٧	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال \* غ/م: غير متاح



رئيس ادارة الأبحاث  
طلحة نزر  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٥٠  
t.nazar@aljziracapital.com.sa

محلل أول  
جاسم الجبران  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨  
j.aljabran@aljziracapital.com.sa

محلل  
عبدالرحمن المشعل  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٧٤  
A.Almashal@Aljziracapital.com.sa

المدير العام لإدارة أعمال الوساطة والمبيعات  
علاء اليوسف  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٠١٠  
a.yousef@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد -  
رئيس الوساطة الدولية والمؤسساتية  
لؤي جواد المطوع  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٧٧  
lalmutawa@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - المنطقة الشرقية ومنطقة القصيم  
عبد الله الرهيط  
+٩٦٦ ١١ ٣٦١٧٥٤٧  
aalrahit@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - مجموعة خدمات الوساطة والمبيعات بالمنطقة الوسطى والمدير المكلف للمنطقة الغربية والجنوبية  
سلطان ابراهيم المطوع  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٦٤  
s.almutawa@aljziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملزمة 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 الادارة 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 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 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 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 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 البحوث 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.aljziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩