



## محايد

السعر المستهدف (ريال سعودي)	٢٧,٣
التغير في السعر*	-%٥,٠-

المصدر: تداول \* السعر كما في ١٨ أكتوبر ٢٠٢١

## أهم البيانات المالية

السنة المالية (مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠٢٠	السنة المالية ٢٠١٩
المبيعات	٨٧٩,٩	٨٠١,٩
النمو %	%٩,٧	%٥٣,٨
صافي الربح	٣٦٢,٣	٢٥٦,٣
النمو %	غ/ذ	%٤١,٧
ربح السهم	١,٧٩	١,٢٧

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أهم النسب

السنة المالية (مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠٢٠	السنة المالية ٢٠١٩
هامش إجمالي الربح	%٤٥,٢	%٤٢,٠
هامش صافي الربح	%٤١,٣	%٣٢,٠
مضاعف الربحية (مرة)	١٦,٥	٢٠,٥
مضاعف القيمة القترية (مرة)	١,٥	١,٤
قيمة الشركة/EBITDA (مرة)	٢١,٦	١٤,٨
عائد توزيع الأرباح	%٠,٠	%٠,٠

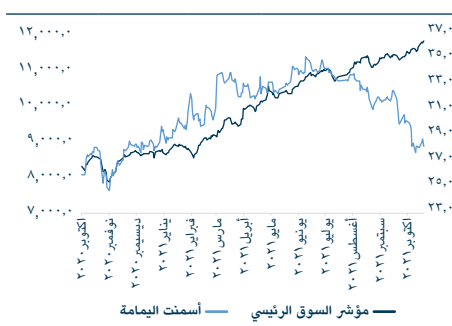
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	٥,٨٢
الأداء السعري منذ بداية العام %	-%٢٥,٧١-
٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)	٢٤,٥٦ / ٣٥,٦٥
الأسهم القائمة (مليون)	٢٠٢,٥٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أداء السعر



المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## محلل

عبدالرحمن المشعل

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٧٤

A.Almashal@Aljaziracapital.com.sa

أعلنت أسمنت اليمامة عن نتائج دون التوقعات، متضمنة صافي ربح للربع الثالث ٢٠٢١ بقيمة ٤٠٠,٠ مليون ريال سعودي؛ أدنى من توقعاتنا ومن متوسط التوقعات بصافي ربح ٨٦,٨ و ٦٦,٥ مليون ريال سعودي على التوالي، كان معظم الفارق عن توقعاتنا ناتج من تراجع أسعار البيع عن المتوقع بحوالي ٢٧,٥٪. حققت الشركة مبيعات بقيمة ١٧٠,٧ مليون ريال سعودي أقل من توقعاتنا البالغة ٢٢٩,٣ مليون ريال سعودي، بينما جاء متوسط سعر البيع عند ١٤٤,٤ ريال سعودي للطن أقل من توقعاتنا عند ١٩٩,١ ريال سعودي للطن. بلغ حجم المبيعات ١,١٨ مليون طن، بالتوافق مع توقعاتنا بمبيعات تقارب ١,١٥ مليون طن. على المدى القريب، نتوقع استمرار الضغط على قطاع شركات الأسمنت بعد تعديل إجراءات استخراج رخص البناء ونقص العمالة في السوق، بينما نرى أن قوة الطلب على المساكن في ظل نمو قروض الرهن العقاري هي من أهم محفزات القطاع على المدى المتوسط إلى البعيد. نستمر في توصيتنا على أساس "محايد" لسهم الشركة مع تخفيض السعر المستهدف إلى ٢٧,٣ ريال سعودي.

• سجلت أسمنت اليمامة صافي ربح للربع الثالث ٢٠٢١ بقيمة ٤٠٠,٠ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ٠,٢٠ ريال سعودي للسهم)؛ مقابل ٩٥,٣ مليون ريال سعودي في الربع الثالث ٢٠٢٠. جاء صافي الربح أقل من توقعاتنا البالغة ٨٦,٨ مليون ريال سعودي وأقل من متوسط توقعات السوق البالغ ٦٦,٥ مليون ريال سعودي، كان الانخفاض في صافي ربح الربع بمعدل ٥٨,١٪ عن الربع المماثل من العام السابق نتيجة انخفاض متوسط سعر البيع بمعدل ٣١,٦٪.

• بلغت المبيعات ١٧٠,٧ مليون ريال سعودي (انخفاض عن الربع السابق بنسبة ١٥,٨٪ و ٣١,٦٪ عن الربع المماثل من العام السابق) مقابل توقعاتنا البالغة ٢٢٩,٣ مليون ريال سعودي. سجلت الشركة انخفاض في متوسط أسعار البيع خلال الربع الثالث ٢٠٢١ بنسبة ٢١,٦٪ عن الربع المماثل من العام السابق و ٣٦,٢٪ عن الربع السابق حيث بلغ ١٤٤,٤ ريال سعودي للطن، أقل من توقعاتنا البالغة ١٩٩,١ ريال سعودي للطن و ٢٢٦,٣ ريال سعودي للطن في الربع الثاني ٢٠٢١. بلغ حجم المبيعات ١,١٨ مليون طن مقابل ٨٩٥,٠ ألف طن في الربع الثاني ٢٠٢١، دون تغيير عن الربع المماثل من العام السابق، وبالتوافق مع توقعاتنا ١,١٥ مليون طن.

• بلغ إجمالي الربح ٥٤,٤ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ١٠٨,٦ مليون ريال سعودي نتيجة انخفاض هامش إجمالي الربح عن المتوقع مع تراجع أسعار البيع الحالية. جاءت تكلفة إنتاج الطن متوافقة مع توقعاتنا عند ٩٨,٤ ريال سعودي للطن، وأقل من ١٠٣,٢ ريال سعودي للطن في ٢٠٢٠.

• بلغ الربح التشغيلي ٤٠,٢ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ٩١,١ مليون ريال سعودي. تراجعت النفقات التشغيلية لتصل إلى ١٤,٢ مليون ريال سعودي، بانخفاض ٩,١٪ عن الربع المماثل من العام السابق.

**نظرة الجزيرة كابيتال:** انخفض متوسط سعر البيع خلال الربع الثالث ٢٠٢١ بنسبة ٣١,٦٪ عن الربع المماثل من العام السابق، حيث نتوقع أن تكون الشركة قد قدمت خصومات سريعة لاكتساب حصة سوقية في ظل انخفاض الطلب على المدى القريب. ارتفعت الحصة السوقية لشركة أسمنت اليمامة من ٧,٤٪ في الربع الثاني ٢٠٢١ إلى ١٠,٠٪ خلال الربع الثالث ٢٠٢١. نتوقع استمرار الضغوط للقطاع وانخفاض أسعار البيع على المدى القريب. شهد قطاع الأسمنت تراجعاً في الإيرادات خلال الربع محل المراجعة بنسبة ٩,٩٪ عن الربع الثالث ٢٠٢٠، وهو ما نتوقع وجود علاقة بينه وبين تعديل مواصفات كود البناء السعودي، وما تبعه من طول الوقت المستغرق للحصول على تراخيص للإنشاء بالإضافة لنقص العمالة في السوق والذي قد يستمر على المدى القصير. فيما تستمر نظرنا الإيجابية للقطاع على المدى المتوسط إلى الطويل، بدعم من ارتفاع الطلب على الإسكان نتيجة استمرار النمو الصحي في قروض الرهن العقاري والمشاريع الكبيرة التي أطلقتها الحكومة، حيث بدأت القروض العقارية للأفراد في التعافي مجدداً لتحقيق ارتفاع في أغسطس ٢٠٢١ عن الشهر المماثل من العام السابق بنسبة ٣٢,٧٪. بلغ إجمالي إيرادات القطاع (بما في ذلك الصادرات) ٤٥,١٥ مليون طن خلال التسعة شهور الأولى من ٢٠٢١ مقابل ٤١,٢٢ مليون طن في نفس الفترة من العام السابق بارتفاع ٩,٣٪، من المتوقع أن تحقق أسمنت اليمامة صافي ربح للعام ٢٠٢١ بقيمة ١٩٠,٨ مليون ريال سعودي (ربح السهم المتوقع: ٠,٩٤ ريال سعودي)، مسجلة انخفاض بمعدل ٤٧,٥٪ عن العام السابق. نستمر في توصيتنا على أساس "محايد" لسهم الشركة مع تخفيض السعر المستهدف إلى ٢٧,٣ ريال سعودي.

## ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الثالث ٢٠٢٠	الربع الثاني ٢٠٢١	الربع الثالث ٢٠٢١	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
المبيعات	٢٤٩,٦	٢٠٢,٦	١٧٠,٧	-%٣١,٦-	-%١٥,٨-	-%٢٥,٦-
إجمالي الربح	١١٤,٣	٩٥,٩	٥٤,٤	-%٥٢,٤-	-%٤٣,٣-	-%٤٩,٩-
إجمالي الهامش	-%٤٤,٥	-%٤٧,٤	-%٣١,٩	-	-	-
الربح التشغيلي	٩٨,٦	٨٠,٤	٤٠,٢	-%٥٩,٣-	-%٥٠,١-	-%٥٥,٩-
صافي الربح	٩٥,٣	٧٧,٧	٤٠,٠	-%٥٨,١-	-%٤٨,٥-	-%٥٣,٩-
ربح السهم	٠,٢٨	٠,٣٨	٠,٢٠	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال



رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@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 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 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 وقدرة تحملهم 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 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 بتفنيدها 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 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 القيد، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيد السابقة.