



زيادة المراكز

السعر المستهدف (ريال سعودي)	٣٤,١٠
التغير في السعر*	%١٢,٩

المصدر: تداول السعر كما في ٥ أغسطس ٢٠٢٠

أهم البيانات المالية

السنة المالية	السنة المالية	السنة المالية	
٢٠١٩	٢٠٢٠ (متوقع)	٢٠٢١ (متوقع)	
٧٨٢,٠	٧٣٤,٧	٨٤٦,١	المبيعات
%٣٠,٢	- %٦,١	%١٥,٢	النمو %
٢٠٨,٧	١٧٢,٤	٢٢٧,٦	صافي الربح
غ/ذ	- %١٧,٤	%٣٢,٠	النمو %
٢,٠٩	١,٧٢	٢,٢٨	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

السنة المالية	السنة المالية	السنة المالية	
٢٠١٩	٢٠٢٠ (متوقع)	٢٠٢١ (متوقع)	
%٤٠,٤	%٣٧,٤	%٣٩,٣	الهامش الإجمالي
%٢٦,٧	%٢٣,٥	%٢٦,٩	هامش صافي الربح
١٧,٦٣	١٧,٥٢	١٣,٢٧	مكرر الربحية (مرة)
١,٢٤	١,٠١	١,٠٠	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
٨,٨	٩,٣	٧,٩	EV/EBITDA (مرة)
%٤,٨	%٥,٠	%٦,٦	عائد توزيع الأرباح

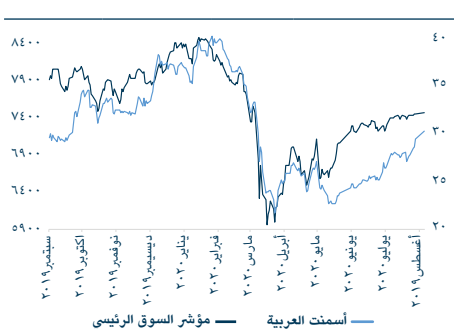
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	٣,٠٢
الأداء السعري منذ بداية العام %	- %٢٠,٣٨
٥٢ أسبوع (الأعلى) // (الأدنى)	٢١,٢٠ / ٤٠,٣٠
الأسهم القائمة (مليون)	١٠٠,٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

محلل

عبدالرحمن المشعل

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٣٧٤

A.Almashal@Aljaziracapital.com.sa

جاءت نتائج أسمنت العربية أقل من التوقعات بسبب ارتفاع تكلفة المبيعات والمصروفات التشغيلية عن المتوقع، حيث بلغ صافي الربح ٧,٦ مليون ريال سعودي مقابل توقعاتنا البالغة ١٥,٥ مليون ريال سعودي. جاءت المبيعات بقيمة ١٣٩,٦ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ١٠٧,٢ مليون ريال سعودي، بلغت تكلفة إنتاج الطن ١٧٣,٨ ريال سعودي، مقابل توقعاتنا البالغة ١٢٤,٦ ريال سعودي للطن، كما بلغ متوسط سعر البيع للطن ١٧٩,٥ ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ١٨١,٤ ريال سعودي للطن. نستمر في توصيتنا لسهم الشركة على أساس "زيادة المراكز" مع تعديل السعر المستهدف للسهم إلى ٣٤,١٠ ريال سعودي.

أعلنت شركة الأسمنت العربية عن صافي ربح الربع الثاني ٢٠٢٠ بقيمة ٧,٦ مليون ريال سعودي مقارنة بصافي ربح ٣٧,٣ مليون ريال سعودي للربع الثاني ٢٠١٩ و ٤٥,١ مليون ريال سعودي في الربع الأول ٢٠٢٠، لتخالف بذلك توقعاتنا بصافي ربح يقارب ١٥,٥ مليون ريال سعودي وأقل من متوسط توقعات السوق البالغ ١٢,٩ مليون ريال سعودي. نعتقد أن الانخفاض الكبير عن الربع المماثل من العام السابق كان بسبب ارتفاع تكلفة إنتاج الطن خلال الربع بحدود ٣٩,٥%. كان معظم الفارق في صافي الربح للربع الثاني ٢٠٢٠ عن توقعاتنا ناتج عن ارتفاع متوسط تكلفة إنتاج الطن وزيادة المصاريف التشغيلية عن المتوقع مما ضغط الهوامش والربح التشغيلي.

جاءت مبيعات الربع عند ١٣٩,٦ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ١٠٧,٢ مليون ريال سعودي وأقل من الربع المماثل من العام السابق بمعدل ١٥,٢٪، وذلك نتيجة لزيادة حجم المبيعات استباقاً لرفع ضريبة القيمة المضافة. خلال الربع الثاني ٢٠٢٠، سجلت الشركة زيادة في حجم المبيعات بنسبة ٣,٨٪ عن الربع المماثل من العام السابق، حيث بلغت الإيرادات ٤٩٢ ألف طن مقابل ٤٧٤ ألف طن في الربع الثاني ٢٠١٩، أعلى من توقعاتنا ٤٠٦ ألف طن. بلغ متوسط سعر بيع الطن خلال الربع بحدود ١٨١,٤ ريال سعودي مقارنة بتوقعاتنا البالغة ١٧٩,٥ ريال سعودي و ١٧٩,١ ريال سعودي في الربع الأول ٢٠٢٠ أو ما يعادل ارتفاع بمعدل ١,٣٪ عن الربع السابق.

بلغ إجمالي الربح مبلغ ٣١,٠ مليون ريال سعودي (انخفاض عن الربع السابق بنسبة ٥٧,٠٪ و ٥١,٩٪ عن الربع المماثل من العام السابق)؛ أقل من توقعاتنا البالغة ٤٣,٠ مليون ريال سعودي بسبب ارتفاع تكلفة إنتاج الطن عن المتوقع إلى ١٧٣,٨ ريال سعودي مقارنة بمتوسط تكلفة ١٣١,٢ ريال سعودي في السنة المالية ٢٠١٩.

بلغ الربح التشغيلي للربع ١٤,٩ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ٢٨,٢ مليون ريال سعودي بسبب ارتفاع تكلفة المبيعات وارتفاع النفقات التشغيلية عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٨,٤٪ إلى ١٦,٠ مليون ريال سعودي.

نظرة الجزيرة كابيتال: ارتفع حجم مبيعات أسمنت العربية عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣,٨٪، نتيجة للشراء الاستباقي قبل رفع ضريبة القيمة المضافة من ٥٪ إلى ١٥٪. نتوقع انخفاض حجم مبيعات الشركة في المدى القصير، ثم التعافي على المدى المتوسط بسبب المشاريع الكبيرة في المنطقة الغربية. نتوقع استقرار أسعار البيع عند المستويات المرتفعة خلال السنة المالية ٢٠٢٠. وصل مخزون الشركة مع نهاية الربع إلى ٤,١ مليون طن، ارتفاع ٢٧,٠٪ عن الربع المماثل من العام السابق، والذي يجدر به أن يكون كافياً لتغطية أكثر من ١٤٠٪ من إجمالي حجم مبيعات خلال الإثني عشر شهراً الأخيرة. نتوقع أن يواجه القطاع بعض العقبات التي ستؤثر على الإيرادات في المدى القريب، ثم تتحسن على المدى المتوسط. من جانب آخر، لا نتوقع عودة لحرب الأسعار التي بدأت بين شركات القطاع قبل ثلاث سنوات بعد استيعابهم لآثارها السلبية على أداءهم المالي. بلغ إجمالي إيرادات القطاع (بما في ذلك الصادرات) خلال فترة ٦ شهور من العام ٢٠٢٠ ما يقارب ٢٦,٦ مليون طن مقابل ٢٤,١ مليون طن خلال نفس الفترة في ٢٠١٩، بارتفاع ١٠,٣٪. نتوقع أن تحقق شركة أسمنت العربية صافي ربح للسنة المالية ٢٠٢٠ بحدود ١٧٢,٤ مليون ريال سعودي (ربح السهم المتوقع: ١٧٢,٤ ريال سعودي). يتم تداول سهم الشركة حالياً بمضاعف ربحية لآخر ١٢ شهر بمقدار ١٦,١٥ مرة ومضاعف ربحية بناء على توقعاتنا للسنة المالية ٢٠٢٠ بمقدار ١٧,٥٢ مرة. نتوقع أن تحقق أسمنت العربية تدفقات نقدية حرة كبيرة تصل إلى ٢٣٤,١ مليون ريال سعودي، الأمر الذي يحفز احتمال زيادة توزيع الأرباح للسهم خلال السنة المالية ٢٠٢٠ إلى ١,٥٠ ريال سعودي، ليكون بذلك عائد توزيع الربح إلى السعر بحدود ٥,٠٪. نستمر في توصيتنا لسهم الشركة على أساس "زيادة المراكز" مع تعديل السعر المستهدف إلى ٣٤,١٠ 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	١٦٤,٦	٢٠٤,٦	١٣٩,٦	%١٥,٢-	%٣١,٨-	%٣٠,٢
إجمالي الربح	٦٤,٤	٧٢,٠	٣١,٠	%٥١,٩-	%٥٦,٩-	%٢٨,١-
إجمالي الهامش	%٣٩,١	%٣٥,٢	%٢٢,٢	-	-	-
EBIT	٤٩,٦	٥٧,٠	١٤,٩	%٧٠,٠-	%٧٣,٩-	%٤٧,١-
صافي الربح	٣٧,٣	٤٥,١	٦,٨	%٨١,٨-	%٨٤,٩-	%٥٠,٨-
ربح السهم	٠,٣٧	٠,٤٥	٠,٠٨	-	-	-

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