



#### محدد

السعر المستهدف (ريال سعودي)	٥٣,٨
التغير في السعر*	٪١٦,٨-

المصدر: تداول \* السعر كما في ١٨ فبراير ٢٠٢١

#### أهم البيانات المالية

مليون ريال سعودي (مالم يذكر خلاف ذلك)	السنة المالية ٢٠١٩	السنة المالية ٢٠٢٠	السنة المالية ٢٠٢١ (متوقع)
المبيعات	١,٤٤١,٦	١,٥٦٩,٦	١,٧٤٠,١
النمو %	٪٢٨,٨	٪٨,٩	٪١٠,٩
صافي الربح	٤٥١,٤	٤٥٧,٩	٤٧٧,٦
النمو %	٪١٢,٧	٪١,٤	٪٤,٣
ربح السهم	٢,٩٥	٢,٩٩	٣,١٢

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

#### أهم النسب

	السنة المالية ٢٠١٩	السنة المالية ٢٠٢٠	السنة المالية ٢٠٢١ (متوقع)
الهامش الإجمالي	٪٤٥,١	٪٤٢,٥	٪٤١,٥
هامش صافي الربح	٪٣١,٣	٪٢٩,٢	٪٢٧,٤
مكرر الربحية (مرة)	٢٣,٨	٢٠,٥	٢٠,٧
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٣,٩	٣,٥	٣,٨
EV/EBITDA (مرة)	١٠,٧	٩,٤	٩,٩
عائد توزيع الأرباح	٪٤,٦	٪٥,٤	٪٥,٣

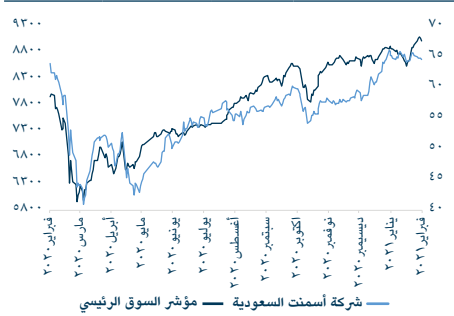
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

#### أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	٩,٩٣
الأداء السعري منذ بداية العام %	٪٥,٥٣
٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)	٤١,٠٠ / ٦٧,٠٠
الأسهم القائمة (مليون)	١٥٣,٠٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

#### أداء السعر



المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

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

جاءت نتائج أسمنت السعودية أقل من توقعاتنا بسبب انخفاض متوسط سعر البيع عن المتوقع، حيث بلغ صافي ربح الربع ١٢٩,٤ مليون ريال سعودي؛ أقل من توقعاتنا البالغة ١٥٣,٩ مليون ريال سعودي بنسبة ١٥,٩٪. بلغت المبيعات ٤٣٥,٠ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا بفارق ٧,٥٪. كان متوسط سعر البيع للطن خلال الربع بحدود ١٧٣,٥ ريال سعودي مقابل توقعاتنا ١٨٥,٦ ريال سعودي للطن، كما بلغ حجم المبيعات ٢,٥١ مليون طن، بالتوافق مع توقعاتنا ٢,٥٤ مليون طن. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "محايد" بسعر مستهدف ٥٣,٨ ريال سعودي للسهم.

• حققت أسمنت السعودية صافي ربح للربع الرابع ٢٠٢٠ بقيمة ١٢٩,٤ مليون ريال سعودي (ربح السهم ٠,٨٥ ريال سعودي)، أقل من الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٩,٩٪ وأعلى من الربع السابق بنسبة ٢١,٧٪. جاء صافي الربح أقل من توقعاتنا البالغة ١٥٣,٩ مليون ريال سعودي وأقل من متوسط توقعات السوق البالغ ١٣٨,٠ مليون ريال سعودي، كان معظم التراجع في صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق نتيجة انخفاض سعر البيع.

• بلغت المبيعات ٤٣٥,٠ مليون ريال سعودي، ارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٨,١٪ و ١٢,٥٪ عن الربع السابق، أقل من توقعاتنا البالغة ٤٧٠,٤ مليون ريال سعودي. حققت أسمنت السعودية ارتفاع في حجم المبيعات، خلال الربع الرابع ٢٠٢٠ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٦,٦٪ إلى ٢,٥١ مليون طن؛ بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٢,٥٤ مليون طن. من جانب آخر، تراجع متوسط سعر بيع الطن بشكل ملحوظ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٤,٦٪ إلى ١٧٣,٥ ريال سعودي للطن مقارنة بتوقعاتنا عند ١٨٥,٦ ريال سعودي للطن.

• بلغ إجمالي الربح ١٧٦,٨ مليون ريال سعودي، انخفاض عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٠,١٪ وارتفاع بنسبة ٨,٣٪ عن الربع السابق، أقل من توقعاتنا البالغة ٢٠١,٧ مليون ريال سعودي بسبب انخفاض الإيرادات عن المتوقع. بلغت تكلفة إنتاج الطن خلال الربع الرابع ٢٠٢٠ عند ١٠٣,٠ ريال سعودي، مقارنة بتوقعاتنا البالغة ١٠٦,٠ ريال سعودي للطن و ١١٥,٠ ريال سعودي بالمتوسط في العام ٢٠١٩.

• بلغ الربح التشغيلي ١٢٤,٤ مليون ريال سعودي، حيث ارتفعت المصروفات التشغيلية عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٢,٦٪ إلى ٥٢,٤ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ٤٠,٠ مليون ريال سعودي.

**نظرة الجزيرة كابيتال:** تراجعت أسعار البيع لأسمنت السعودية عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٤,٦٪، بينما ارتفعت الإيرادات خلال نفس الفترة بنسبة ٢٦,٦٪ نتيجة ارتفاع الطلب المحلي. نعتقد أن أسعار البيع ستستمر منخفضة خلال الربعين القادمين بعد رفع ضريبة القيمة المضافة حيث يبدو أن المنتجين قاموا باستيعاب الأثر الناتج من رفع ضريبة القيمة المضافة، مما قد يخلق فرصة للمستثمرين على المدى البعيد حيث سترتفع أسعار البيع في النهاية نتيجة ارتفاع الطلب. خسرت الشركة جزء من حصتها السوقية في الإثني عشر شهرا الأخيرة، حيث بلغت ١٠,٤٪ مقارنة بحصة ١١,٥٪ خلال نفس الفترة من العام السابق، وصل مخزون الشركة إلى ٤,٠٥ مليون طن والذي يغطي مبيعات أكثر من ٤٥٪ من إجمالي حجم مبيعات خلال الإثني عشر شهرا الأخيرة. نعتقد أن قطاع الأسمنت سيشهد تراجع في صافي الربح على المدى القصير بسبب تراجع أسعار البيع، لكننا متفائلون على المدى الطويل للقطاع بسبب ارتفاع كل من قروض الرهن العقاري بنسبة ٨٣,٢٪ عن الربع المماثل من العام السابق في العام ٢٠٢٠ والطلب المستقبلي المتوقع على الأسمنت من المشاريع الكبرى. بلغ إجمالي إيرادات القطاع (بما في ذلك الصادرات) ٥٨,٤ مليون طن خلال العام ٢٠٢٠ مقابل ٥٠,٢ مليون طن خلال العام ٢٠١٩، بارتفاع ١٦,٣٪ عن العام السابق. من المتوقع أن تحقق شركة أسمنت السعودية صافي ربح للعام ٢٠٢١ بقيمة ٤٧٧,٦ مليون ريال سعودي (ربح السهم المتوقع: ٣,١٢ ريال سعودي)، بارتفاع ٤,٣٪ عن الربع المماثل من العام السابق. يتم تداول سهم الشركة حاليا بمضاعف ربحية لآخر ١٢ شهرا بمقدار ٢١,٦ مرة ومضاعف ربحية بناء على توقعاتنا للعام ٢٠٢١ بمقدار ٢٠,٧ مرة. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "محايد" بسعر مستهدف ٥٣,٨ ريال سعودي للسهم.

#### ملخص النتائج

مليون ريال سعودي (مالم يذكر خلاف ذلك)	الربع الرابع ٢٠١٩	الربع الثالث ٢٠٢٠	الربع الرابع ٢٠٢٠	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٤٠٢,٥	٣٨٦,٨	٤٣٥,٠	٪٨,٠٦	٪١٢,٤٥	٪٧,٥٣-
إجمالي الربح	١٩٦,٦	١٦٣,٢	١٧٦,٨	٪١٠,١٠-	٪٨,٢٣	٪١٢,٣٦-
إجمالي الهامش EBIT	٪٤٨,٨	٪٤٢,٢	٪٤٠,٦	-	-	-
صافي الربح	١٥٧,٥	١١٤,٠	١٢٤,٤	٪٢٠,٩٨-	٪٩,١٤	٪٢٣,٠٧-
ربح السهم	١,٤٣,٦	١,٠٦,٤	١,٢٩,٤	٪٩,٨٥-	٪٢١,٦٨	٪١٥,٨٧-
	٠,٩٤	٠,٧٠	٠,٨٥	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال



رئيس إدارة الأبحاث  
طلحة نزر  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٥٠  
t.nazar@aljazaricapital.com.sa

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

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

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

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

المدير العام المساعد -  
رئيس الإدارة الدولية والمؤسسات  
أحمد سلمان  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٠١  
a.salman@aljazaricapital.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@aljazaricapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملتزمة 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 تطمح 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 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 والتغيرات 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 بتفنيذ 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 البنائية 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 الأرقام والبيانات والتوقعات والبيانات والأرقام والقيم العادلة والأسعار المستهدفة قابلة للتغير أو التعديل بدون إشعار مسبق. الأداء السابق لأي استثمار لا يعتبر مؤشراً للأداء المستقبلي. تقديرات السعر العادل أو السعر المستهدف والتوقعات والتصريحات 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 كاتب 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.

## 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 (٣٧-٠٧٠٧٦)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩