



محايد

السعر المستهدف (ريال سعودي) ٧٠,٥

التغير في السعر* %١,٩

المصدر: تداول * السعر كما في ١ نوفمبر ٢٠٢٠

أهم البيانات المالية

السنة المالية ٢٠٢١	السنة المالية ٢٠٢٠ (متوقع)	السنة المالية ٢٠١٩	
٨٩٤,٣	٨٨٨,٢	٧٩١,٨	المبيعات
%٠,٧	%١٢,٢	%٨٦,٠	النمو %
٤١٥,٤	٤٠٢,٨	٣٦٠,٧	صافي الربح
%٣,١	%١١,٧	%١٩٨,٦	النمو %
٤,٦٢	٤,٤٨	٤,٠١	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

السنة المالية ٢٠٢١ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٠ (متوقع)	السنة المالية ٢٠١٩	
%٥٢,٠	%٥٢,٢	%٥٣,٩	الهامش الإجمالي
%٤٦,٥	%٤٥,٣	%٤٥,٦	هامش صافي الربح
١٥,٠	١٥,٥	١٦,٥	مضاعف الربحية (مرة)
٣,٣	٣,٥	٣,٢	مضاعف القيمة البتيرية (مرة)
١٠,٧	١١,٢	١٢,١	EV/EBITDA (مرة)
%٤,٩	%٦,١	%٣,٦	عائد توزيع الأرباح

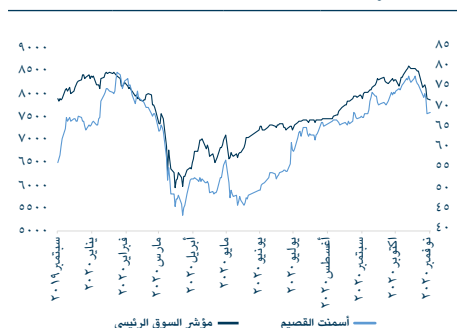
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

٦,٢٣	القيمة السوقية (مليار)
%٤,٠٨	الأداء السعري منذ بداية العام %
٤٣,١٠ / ٧٩,٣٠	٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)
٩٠,٠٠	الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

محلل
عبدالرحمن المشعل
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٣٧٤
A.Almashal@Aljaziracapital.com.sa

جاءت نتائج أسمنت القصيم أقل من توقعاتنا بسبب انخفاض متوسط سعر الطن عن المتوقع، حيث بلغ صافي ربح الربع مبلغ ١١٠,١ مليون ريال سعودي أقل توقعاتنا لصافي ربح بحدود ١١٩,٥ مليون ريال سعودي، بفارق ٧,٩٪. جاءت المبيعات بقيمة ٢٣١,٦ مليون ريال سعودي، مقابل توقعاتنا لمبيعات بقيمة ٢٤٢,٤ مليون ريال سعودي. كان متوسط سعر البيع للطن خلال الربع بحدود ١٨٨,٣ ريال سعودي مقابل توقعاتنا البالغة ٢٠٠,٩ ريال سعودي للطن. بلغ حجم المبيعات ١,٢٣ مليون طن، بالتوافق مع توقعاتنا بمبيعات تقارب ١,٢١ مليون طن. نستمر في توصيتنا لسهم الشركة على أساس "محايد" مع تعديل السعر المستهدف إلى ٧٠,٥ ريال سعودي.

• حققت أسمنت القصيم صافي ربح للربع الثالث ٢٠٢٠ بقيمة ١١٠,١ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ١,٢٢ ريال سعودي)، مقارنة بصافي ربح ٩٠,٢ مليون ريال سعودي في الربع الثالث ٢٠١٩ و ٨٥,٥ مليون ريال سعودي في الربع السابق. جاء صافي الربح أقل من توقعاتنا البالغة ١١٩,٥ مليون ريال سعودي وأقل من متوسط توقعات السوق البالغة ١٢٦,٠ مليون ريال سعودي. جاءت معظم الزيادة في صافي الربح بنسبة ٢٢,١٪ عن الربع المماثل من العام السابق من ارتفاع حجم المبيعات بمعدل ٣١,٤٪ مع تحسن في هامش إجمالي الربح بمقدار ١٤٥ نقطة أساس، حيث اتسع إلى ٥٢,١٪ من ٥٠,٧٪ في الربع الثالث ٢٠١٩.

• بلغت مبيعات أسمنت القصيم للربع محل المراجعة مبلغ ٢٣١,٦ مليون ريال سعودي، زيادة عن الربع السابق بنسبة ٤٤,٧٪ وأعلى من الربع المماثل من العام السابق بمعدل ٢١,٨٪، أقل من توقعاتنا بمبيعات قيمتها ٢٤٢,٤ مليون ريال سعودي بسبب تراجع أسعار البيع عن المتوقع. حققت الشركة زيادة في حجم المبيعات خلال الربع الثالث ٢٠٢٠ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣١,٤٪، حيث بلغت الإرساليات ١,٢٣ مليون طن مقابل ٩٣٦ ألف طن في الربع الثالث ٢٠١٩، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ١,٢١ مليون طن. بلغ متوسط سعر بيع الطن خلال الربع بحدود ١٨٨,٣ ريال سعودي مقارنة بتوقعاتنا ٢٠٠,٩ ريال سعودي للطن ومقابل ١٩٧,٠ ريال سعودي للطن في الربع الثاني ٢٠٢٠.

• بلغ إجمالي الربح ١٢٠,٧ مليون ريال سعودي، بارتفاع ٢٥,٣٪ عن الربع المماثل من العام السابق وأعلى من الربح السابق بنسبة ٣٢,٤٪، أقل من توقعاتنا البالغة ١٣٣,٥ مليون ريال سعودي بسبب انخفاض المبيعات عن المتوقع. بلغت تكلفة إنتاج الطن ٩٠,٢ ريال سعودي مقابل ١٠٥,٧ ريال سعودي للطن في المتوسط خلال السنة المالية ٢٠١٩. نتوقع أن يصل متوسط تكلفة إنتاج الطن ٩٣,١ ريال سعودي للسنة المالية ٢٠٢٠.

• بلغ الربح التشغيلي ١١١,٦ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ١٢٣,١ مليون ريال سعودي. بلغت النفقات التشغيلية ٩١ مليون ريال سعودي، بارتفاع ١١,٤٪ عن الربع المماثل من العام السابق.

نظرة الجزيرة كابيتال: تراجع سعر بيع الطن من أسمنت القصيم عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٧,٣٪، بينما ارتفعت الإرساليات خلال نفس الفترة بنسبة ٣١,٤٪ نتيجة ارتفاع الطلب المحلي. في المقابل، تراجع مخزون الكنتراكت لدى أسمنت القصيم بنسبة ٦,٥٪ عن الربع المماثل من العام السابق ليصل إلى ٢,٩٠ مليون طن، والذي يجدر أن يكون كافياً لتغطية ما يزيد عن ٦٧٪ من كامل مبيعات الشركة لمدة عام كامل. نعتقد أن قطاع الأسمنت قد تعافى بشكل سريع من التباطؤ الذي واجهته الشركات نتيجة جائحة فيروس كورونا المستجد كما لم تتأثر من زيادة ضريبة القيمة المضافة مدعومة بارتفاع قروض الرهن العقاري بشكل ملحوظ مؤخرًا والتي سجلت خلال الربع الثاني معدل نمو بنحو ٨٥,٧٪ عن الربع المماثل من العام السابق. بلغ إجمالي إرساليات القطاع (بما في ذلك الصادرات) خلال فترة التسعة أشهر الأولى من ٢٠٢٠ ما يقارب ٤١,٣ مليون طن مقابل ٣٥,٧ مليون طن خلال نفس الفترة في ٢٠١٩، بارتفاع ١٥,٦٪. نتوقع أن يحقق أسمنت القصيم صافي ربح للسنة المالية ٢٠٢٠ بقيمة ٤٠٢,٢ مليون ريال سعودي (ربح السهم المتوقع: ٤,٤٧ ريال سعودي)، ارتفاع بنسبة ١١,٧٪ عن العام السابق بدعم من ارتفاع حجم المبيعات. يتم تداول سهم الشركة بمضاعف ربحية لآخر ١٢ شهر بمقدار ١٣,٨ مرة، مقابل مضاعف ربحية متوقع لربح السنة المالية ٢٠٢١ بمقدار ١٥,٠ مرة. من المتوقع أن تدفع الشركة توزيعات أرباح جاذبة بحدود ٤,٢٥ ريال سعودي للسهم (عائد توزيع الربح إلى السعر ٦,١٪) خلال السنة المالية ٢٠٢٠ بدعم كل من قوة المركز المالي وخلوه من الدين. نستمر في توصيتنا لسهم الشركة على أساس "محايد" مع تعديل السعر المستهدف إلى ٧٠,٥ ريال سعودي.

ملخص النتائج

الربع الثالث ٢٠١٩	الربع الثاني ٢٠٢٠	الربع الثالث ٢٠٢٠	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
١٩٠,٢	١٦٧,٤	٢٣١,٦	%٢١,٨	%٣٨,٣	%٤,٥-
٩٦,٣	٩٠,٩	١٢٠,٧	%٢٥,٣	%٣٢,٧	%٩,٧-
%٥٠,٧	%٥٤,٣	%٥٢,١	-	-	-
٨٨,٢	٨٢,٤	١١١,٥	%٢٦,٥	%٣٥,٤	%٩,٤-
٩٠,٢	٨٥,٥	١١٠,١	%٢٢,١	%٢٨,٨	%٧,٩-
١,٠٠	٠,٩٥	١,٢٢	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال



رئيس إدارة الأبحاث
طلحة نزر
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٠
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، 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 (٧٠٧-٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩