

## 07 مايو، 2026

## ■ الهوامش والأحجام تضغط رغم تعافي الأسعار

التوصية	حياد	التغيير	1.1%
آخر سعر إغلاق	43.50 ريال	عائد الأرباح الموزعة	6.2%
السعر المستهدف خلال 12 شهر	44.00 ريال	إجمالي العوائد المتوقعة	7.4%

أسمت القصيم	الربع الأول 2026	الربع الأول 2025	التغيير السنوي	الربع الرابع 2025	التغيير الربعي	توقعات الرياض المالية
المبيعات	293	303	(3%)	290	1%	240
الدخل الإجمالي	77	90	(15%)	64	20%	44
الهوامش الإجمالي	26%	30%	(18%)	22%	18%	18%
الدخل التشغيلي	73	89	(18%)	68	6%	47
صافي الربح	69	89	(22%)	69	0%	45

(جميع الأرقام بالمليون ريال)

- سجلت أسمنت القصيم إيرادات بقيمة 293 مليون ريال خلال الربع الأول 2026 (بتراجع 3% على أساس سنوي، وبارتفاع 1% على أساس ربعي)، لتأتي أعلى من توقعاتنا البالغة 240 مليون ريال، بدعم من أسعار أعلى من المتوقع. رغم تعافي الأسعار، جاء التراجع السنوي في الإيرادات نتيجة ضعف أحجام المبيعات بسبب موسم رمضان، بينما دعم ارتفاع الأسعار النمو الربعي وعض ضغوط الأحجام. ارتفع متوسط سعر البيع إلى 189 ريال/طن (بارتفاع 6% على أساس سنوي، و16% على أساس ربعي)، متجاوزاً توقعاتنا عند 160 ريال/طن، فيما تراجعت أحجام المبيعات إلى 1,547 ألف طن (بانخفاض 9% على أساس سنوي، و13% على أساس ربعي)، بما يتماشى مع توقعاتنا.
- ارتفعت تكلفة الطن بنسبة 12% على أساس سنوي إلى 140 ريال/طن نتيجة ارتفاع أسعار الوقود، مقارنة بـ125 ريال/طن العام الماضي و127 ريال/طن في الربع السابق، لتأتي أعلى من توقعاتنا عند 131 ريال/طن. ونتيجة لذلك، تراجع الهامش الإجمالي إلى 26% مقابل 30% العام الماضي، إلا أنه تحسن من 22% في الربع السابق، وجاء أعلى من توقعاتنا البالغة 18%. وعليه، تراجع الدخل الإجمالي بنسبة 15% على أساس سنوي، بينما ارتفع بنسبة 20% على أساس ربعي. كما ارتفعت المصاريف التشغيلية على أساس سنوي، على الأرجح نتيجة انخفاض التعويضات من برنامج تنافسية القطاع الصناعي وسط تراجع الإنتاج، ما ضغط على الهامش التشغيلي ليبلغ 25% مقابل 29% العام الماضي، لكنه جاء أعلى من التوقعات. وبلغت المصاريف الأخرى الصافية 3.9 مليون ريال، مقارنة بعدم وجود مصاريف في العام الماضي و0.4 مليون ريال في الربع السابق.
- بلغ صافي الربح 69 مليون ريال (بتراجع 22% على أساس سنوي، و2% على أساس ربعي)، متجاوزاً توقعات السوق البالغة 48 مليون ريال وتوقعاتنا عند 45 مليون ريال. وجاء التراجع السنوي نتيجة ضعف أحجام المبيعات مع زيادة أسعار الوقود، بينما عكس التراجع الربعي ارتفاع المصاريف التشغيلية وغير التشغيلية. أعلنت الشركة عن توزيعات نقدية بقيمة 0.80 ريال للسهم عن الربع الأول 2026. نحافظ على سعرنا المستهدف عند 44.00 ريال للسهم، مع توصيتنا بالحياد.

بيانات السوق	القيمة	الوصف
أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	40.50/53.10	
القيمة السوقية (مليون ريال)	4,809	
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	111	
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	75.50%	
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	186,528	
رمز بلومبيرغ	QACCO AB	



## تصنيف السهم

غير مصنف	بيع	حياد	شراء
تحت المراجعة/ مقيد	إجمالي العوائد المتوقعة اقل من -15%	إجمالي العوائد المتوقعة بين +15% و -15%	إجمالي العوائد المتوقعة أكبر من +15%

تعتبر نسب العوائد تقديرية، حيث تعتمد التوصيات على عوامل أخرى أيضاً  
لإبداء أي ملحوظات على أي من تقاريرنا، نرجو التواصل من خلال [research@riyadcapital.com](mailto:research@riyadcapital.com)

الرياض المالية شركة مساهمة مغلقة. رأس المال المدفوع 500 مليون ريال سعودي. تعمل بموجب ترخيص من هيئة السوق المالية برقم (07070-37) وسجل تجاري رقم 1010239234. الإدارة العامة: 3128 البوليفارد المالي، 6671 حي العقيق، الرياض 13519، المملكة العربية السعودية.

تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير بحسن نية من مصادر عامة مختلفة يعتقد بأنها موثوق بها. في حين اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير هي دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذه الوثيقة هي عادلة ومعقولة، ومع ذلك فإن الرياض المالية لا تضمن دقة البيانات والمعلومات المقدمة، وعلى وجه الخصوص، الرياض المالية لا تتعهد أن المعلومات الواردة في هذا التقرير هي كاملة أو خالية من أي خطأ. هذا التقرير ليس، وليس المقصود به أن يفسر على أنه، عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية. وبناءً عليه، فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة، و/أو عدالة، و/أو اكتمال المعلومات التي يحتوي عليها هذا التقرير. الرياض المالية تخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو محتوياته، ولن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من منسوبي الرياض المالية من مدراء، ومسؤولين، وموظفين مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو أحد أو أكثر من الشركات التابعة أو عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى المشار إليها في هذا التقرير. الآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة الرياض المالية كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار. ليس هنالك أي ضمان بأن النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متسقة مع أية آراء أو تنبؤات أو توقعات واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير يمثل نتيجة محتملة فقط. كما أن هذه الآراء، والتنبؤات والتوقعات تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي. القيمة لأي، أو الدخل من أي، من الاستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و/أو تتأثر بالتغيرات. الأداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وفقاً لذلك، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على نتائج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل. هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام ولا يعتبر ظروف، وأهداف، ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين. ولذلك، فإنه لا يقصد بهذا التقرير تقديم مشورة في مجال الاستثمار ولا يأخذ بعين الاعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الاستثمارية الخاصة و/أو الاحتياجات الخاصة بالقارئ. قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الاستثمار يجب على القارئ الحصول على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والقانونية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لأن الاستثمار في هذا النوع من الأوراق المالية قد لا يكون ملائماً لجميع الأشخاص. لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البحثي، كلياً أو جزئياً، وجميع المعلومات والآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة فيه محمية بموجب القواعد ولوائح حقوق الطبع والنشر.