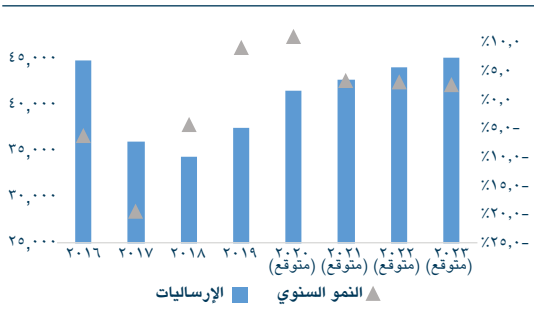
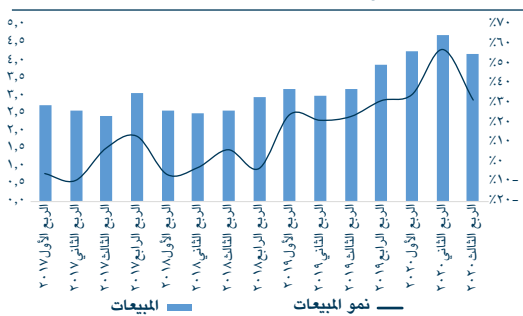


أداء الإرساليات (ألف ريال سعودي)



المصدر: شركة أسمنت اليمامة، الجزيرة كابيتال، بلومبيرغ

معاملات نقاط البيع الخاصة بمواد البناء والتشييد



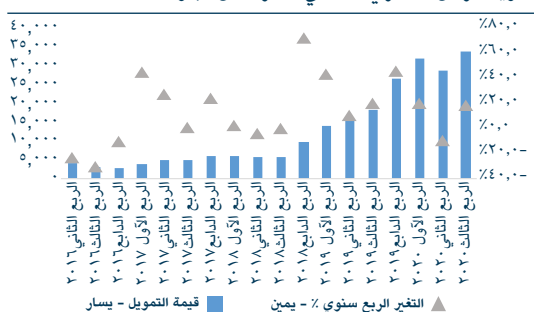
المصدر: الإحصائية، الجزيرة كابيتال

أرباح القطاع (مليون ريال سعودي)

السنة	٢٠٢٣ (متوقع)	٢٠٢٢ (متوقع)	٢٠٢١ (متوقع)	٢٠٢٠ (متوقع)	٢٠١٩
المبيعات	٩,٧٨٤,٣	٩,٥٦٦,٥	٩,٢٣٢,٤	٨,٧٠٤,٣	٧,٩٤٧,٥
النمو	٢,٣	٣,٦	٦,١	٩,٥	٤١,٣
صافي الربح	٣,٢٨٥,٠	٣,١٨٦,٩	٣,٠٣٤,٤	٢,٩٧٩,٢	٢,٥٤٩,٤
النمو	٣,١	٥,٠	١,٩	١٦,٩	١١,٢
هامش صافي الربح	٣٣,٦	٣٣,٣	٣٣,٩	٣٤,٢	٣٢,١

المصدر: الجزيرة كابيتال

تمويل الرهن العقاري السكني للأفراد من البنوك



المصدر: الجزيرة كابيتال، مؤسسة النقد العربي السعودي

نستمر بالنظرة الإيجابية للقطاع استناداً إلى توقعات ارتفاع الطلب على المشاريع السكنية بسبب زيادة قروض الرهن العقاري والمشاريع الحكومية الكبيرة. ساهم ارتفاع أسعار الأسمنت في تحسن أساسيات القطاع، حيث ارتفع متوسط سعر البيع من ١٤٨,٤ ريال سعودي للطن في ٢٠١٨ إلى ١٩٨,٠ ريال سعودي للطن في ٢٠١٩، بارتفاع ٣٣,٤٪، كما يتوقع أن يبلغ متوسط أسعار البيع للعام الحالي بحدود ١٩٨,٩ ريال سعودي للطن. من المتوقع أن يحقق القطاع توزيعات أرباح جاذبة للسنة المالية ٢٠٢٠. نتوقع أن تسجل كل من شركة أسمنت المنطقة الجنوبية وشركة أسمنت المدينة أعلى زيادة في ربح السهم عند ٤,٦٤ و ١,٥٢ ريال سعودي للسهم، على التوالي. قمنا برفع توقعاتنا بعد التعافي السريع من جائحة كورونا وزيادة ضريبة القيمة المضافة على القطاع، ليزداد توقعنا بنمو صافي الربح للعام ٢٠٢٠ بمعدل ١٦,٤٪ عن العام السابق. نستمر بالتوصية **”زيادة المراكز“** لسهم كل من أسمنت العربية وأسمنت المنطقة الشرقية وأسمنت المنطقة الجنوبية، كما نرفع من توصيتنا لسهم أسمنت ينبع من **”محايد“** إلى **”زيادة المراكز“** بسعر مستهدف ٤٠,٢ ريال سعودي للسهم، كما نستمر بالتوصية **”محايد“** لسهم كل من شركة أسمنت اليمامة وأسمنت القصيم وأسمنت السعودية. نبدأ تغطيتنا لشركة الأسمنت الأبيض السعودي بالتوصية **”زيادة المراكز“** وبسعر مستهدف ٣٣,٦ ريال سعودي للسهم.

تعافي قطاع الأسمنت السعودي مجدداً: شهد قطاع الأسمنت السعودي نمو استثنائي منذ بداية العام ٢٠١٩ بدعم من زيادة الصادرات وتحسن الطلب المحلي نتيجة زيادة أعمال الإنشاءات السكنية، بعد انخفاضها بشدة نتيجة لانتشار جائحة كورونا، ارتفعت أسعار أسهم شركات الأسمنت في المملكة خلال الستة أشهر الماضية بنسبة ٤٩,٥٪، بدعم من ارتفاع الطلب وتحسن سعر البيع.

نتوقع استمرار النمو في القطاع بدعم من برامج تحقيق رؤية المملكة في قطاع الإسكان، كما ستدعم مساهمة عوائد العام السابق بقيمة ١١٠ مليار ريال سعودي من صندوق الاستثمارات العامة مقابل الطرح الأولي لشركة أرامكو السعودية إلى إنشاء مشاريع كبيرة محلية والتي بدورها ستدعم تحقيق النمو في قطاع التشييد والبناء وقطاع تمويل الرهن العقاري بصفة عامة. ارتفعت قروض الرهن العقاري خلال الربع الثالث ٢٠٢٠ بنسبة ٨٣,٩٪ الربع المماثل من العام السابق لتصل إلى ٣٢,٦ مليار ريال سعودي من ١٨,٣ مليار ريال سعودي في الربع الثالث ٢٠١٩. بالإضافة لما سبق، فإن إمكانية بدء تنفيذ أعمال الإنشاء في المشاريع الضخمة خلال ٢٠٢١ ستوفر مزيداً من الفرص لقطاع الأسمنت. ارتفعت إرساليات الأسمنت المحلية خلال ١٠ شهور الأولى من العام الحالي إلى ٤١,٨ مليون طن مقابل ٣٤,٠ مليون طن خلال نفس فترة من العام السابق، بارتفاع ٢٢,٩٪، بينما تراجعت الصادرات خلال نفس فترة المقارنة بمعدل ٢٢,١٪ إلى ٥,٠ مليون طن من ٦,٥ مليون طن.

كان الارتفاع الملحوظ في أسعار البيع السبب الرئيسي في نمو صافي أرباح قطاع الأسمنت خلال العام ٢٠١٩ والتي من المتوقع أن تستقر حول مستوياتها خلال العامين ٢٠٢٠ و ٢٠٢١. بالإضافة إلى ذلك، ارتفعت إرساليات الأسمنت خلال ٢٠١٩ بنسبة ٢,٢٪ عن العام السابق نتيجة ارتفاع الصادرات بنسبة ٧٦,٤٪. يشكل مستوى المخزون المرتفع كما في أكتوبر ٢٠٢٠ عند ٤٠,٦ مليون طن مصدراً للقلق على المدى القريب بسبب ارتفاع معدل الإنتاج إلى المبيعات والتراجع المتوقع في مبيعات الصادرات. عموماً، نتوقع حدوث انخفاض ملحوظ في المخزونات على المدى المتوسط نتيجة للتحسن في الطلب.

عادت أسعار البيع إلى الارتفاع ونتوقع أن ترتفع مجدداً: أدى كل من تزايد الطلب على الأسمنت والموافقة على التصدير إلى زيادة أعلى من المتوقع في أسعار الأسمنت في المملكة العربية السعودية خلال العامين ٢٠١٩ و ٢٠٢٠، نتيجة لذلك، شهدنا تعافي أسعار البيع في القطاع بعد فترة من التراجع. كان أكبر ارتفاع في متوسط أسعار البيع لدى أسمنت القصيم، حيث ارتفع من ١٢٧,٧٣ ريال سعودي للطن في ٢٠١٨ إلى ٢٢٩,١٧ ريال سعودي للطن في ٢٠١٩ (ارتفاع بمعدل ٧٩,٤٪ عن العام السابق)، ثم أسمنت اليمامة من ١٢٥,٦٢ ريال سعودي للطن في ٢٠١٨ إلى ٢٠٦,٤٦ ريال سعودي للطن في ٢٠١٩ (ارتفاع ٦٤,٣٪ عن العام السابق). بلغ متوسط سعر الأسمنت في المملكة مع نهاية العام ٢٠١٩ عند ١٩٨,٠ ريال سعودي للطن.

توصيات وتقديرات الجزيرة كابيتال:

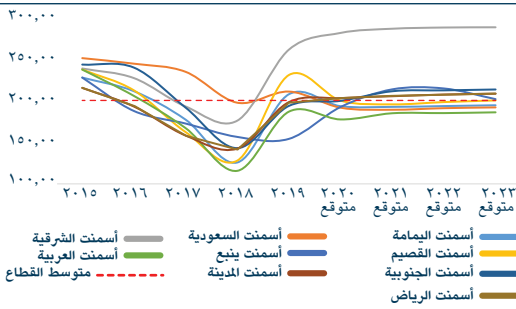
الشركة	صافي ربح ٢٠١٩	صافي ربح المتوقع ٢٠٢٠	العائد على المساهمين	القيمة الدفترية	مكرر الربحية المتوقع	عائد توزيع الربح المتوقع	السعر الحالي	السعر المستهدف	التغير المتوقع في السعر	التوصية
أسمنت اليمامة	٢٥٦,٣	٢٩٩,٣	٧,٦	١,٤٥	٣٧,٤٣	٠,٠	٢٨,١٠	٢٤,٩	١١,٦	محايد
أسمنت السعودية	٤٥١,٤	٤٥٩,٥	١٧,١	٣,٢٨	١٨,٦٧	٥,٨	٥٧,٥٠	٥٣,٨	٦,٥	محايد
أسمنت الشرقية	١٨٠,٧	٢١٨,٧	٨,٨	١,٣٠	١٣,٣٩	٤,٧	٣٧,٥٥	٣٩,٩	٦,٢	زيادة المراكز
أسمنت القصيم	٣٦٠,٧	٤٠٢,٨	٢٢,٣	٣,٧٢	١٦,١٦	٥,٧	٧٤,٦٠	٧٠,٥	٥,٠	محايد
أسمنت ينبع	٢٥٧,٨	٢٩٨,١	٩,٠	١,٦٧	١٥,٧٠	٥,١	٣٥,١٥	٤٠,٢	١٤,٤	زيادة المراكز
أسمنت العربية	٢٠٨,٧	٢٠٤,٦	٦,٨	١,٠٧	١٢,٧٧	٥,٦	٣٢,٠٠	٣٤,٧	٨,٤	زيادة المراكز
أسمنت الجنوبية	٤٦٢,٧	٦٥٠,١	١٨,٥	٢,٩٦	١٥,٢٦	٤,٢	٧٤,٣٠	٧٨,٠	٥,٠	زيادة المراكز
الأسمنت الأبيض	١٩٠,٠	٢٢٣,٩	١٣,٣	١,٨٩	١٣,٩٥	٦,٣	٣٧,٧٥	٣٣,٦	٢١,١	زيادة المراكز
أسمنت المدينة	١٨٠,٩	٢١٢,٣	١٢,٠	١,٨١	١٣,٨٧	٦,٣	٢٢,٨٦	٢٤,٨	٨,٥	محايد

المصدر: الجزيرة كابيتال، تداول، الأسعار كما في ٢٢ نوفمبر ٢٠٢٠

محلل
عبدالرحمن المشعل

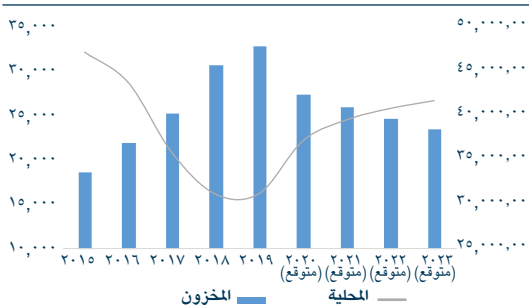
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٣٧٤
A.Almashal@Aljaziracapital.com.sa

أداء أسعار البيع



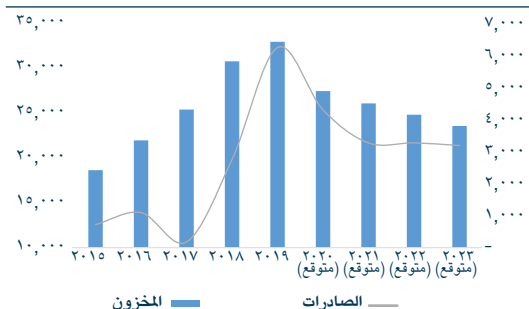
المصدر: الجزيرة كابيتال، التقارير المالية للشركة

المخزون والأداء المحلي



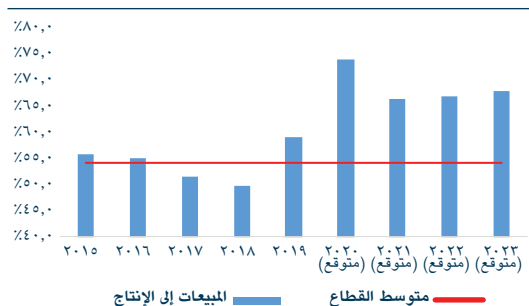
المصدر: شركة أسمنت اليمامة، الجزيرة كابيتال

المخزون والتصدير



المصدر: شركة أسمنت اليمامة، الجزيرة كابيتال

أداء معدل المبيعات إلى الإنتاج



المصدر: شركة أسمنت النمامة، الجزيرة كابستال

نظرة عامة على الأسعار: من المتوقع أن يتراوح متوسط سعر الأسمنت في ٢٠٢١ بحدود ١٩٨,٩ ريال سعودي للطن، نتيجة لاستقرار مستوى الطلب من قطاع الإنشاءات السكنية والقروض العقارية في المملكة. لذلك، من المتوقع أن تتحسن هوامش الربح في القطاع على الرغم من توقعات ارتفاع تكلفة المبيعات، حيث ستخفف تكلفة المخزون المنخفضة من تأثير أي زيادة محتملة في أسعار الوقود. لا نتوقع أن تستمر حرب الأسعار بين شركات القطاع وذلك بسبب تحسن الطلب من مشاريع الإنشاءات السكنية ومن المشاريع الكبيرة في المستقبل، حيث تأثر الأداء المالي للشركات نتيجة حرب الأسعار التي بدأت في العام ٢٠١٦ وانتهت في الربع الرابع ٢٠١٨.

نظرة على أسعار البيع

٢٠٢٢ متوقع	٢٠٢١ متوقع	٢٠٢٠ متوقع	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	الشركة
١٩٢,٤٥	١٩١,٤٩	١٩٢,٣٠	٢٠٦,٤٦	١٢٥,٦٢	١٧٦,٣٩	أسمنت اليمامة
١٨٩,٤٥	١٨٧,٥٨	١٩٠,٠٤	٢٠٩,٤٥	١٩٦,٠٤	٢٣٣,٢٧	أسمنت السعودية
٢٨٥,٨٣	٢٨٤,٤١	٢٧٩,٤٥	٢٥٩,٦٨	١٧٥,٦٤	١٩٢,٥٠	أسمنت الشرقية
١٩٧,١٠	١٩٤,٤١	١٩٨,٨٤	٢٢٩,١٧	١٢٧,٧٣	١٦١,٦٢	أسمنت القصيم
٢١٤,١٥	٢١٣,٠٨	١٩١,٩١	١٥٣,٥٩	١٥٥,٩٥	١٧٢,٠٤	أسمنت ينبع
١٨٤,١٧	١٨٣,٩٨	١٧٦,٦٠	١٨٥,٨٩	١١٥,٣١	١٦٦,٢٩	أسمنت العربية
٢١١,٣٥	٢١٠,٢٩	١٩٨,٧٨	١٩٢,٦٩	١٤١,٩٧	١٩٠,٦٨	أسمنت الجنوبية
٢٠٠,٧٨	٢٠٠,٣٨	١٩٩,٩٨	١٩٣,٢٢	١٢٧,٤٢	١٥٧,٧٣	أسمنت الرياض
٢٠٦,٣٨	٢٠٤,٣٤	٢٠٢,٠٧	١٩٧,٢٤	١٤١,٢٤	١٥٧,٠٥	أسمنت المدينة

المصدر: الجزيرة كابيتال، التقارير المالية للشركات

يحتاج المخزون المرتفع لمستويات تاريخية إلى التصدير وارتفاع الطلب المحلي لتخفيض مستواه: و١

مخزون الكنكر في نهاية أكتوبر ٢٠٢٠ إلى ٤٠,٦ مليون طن مقابل ٤٤,٢ مليون طن في أكتوبر ٢٠١٩، انخفاض ٨,١٪ عن الشهر المماثل من العام السابق، يرجع ذلك بشكل رئيسي إلى تحسن المبيعات المحلية والتصدير، حيث بدأت بعض الشركات بالتركيز على التصدير لتخفيض مستويات المخزون. نتوقع استمرار المخزون بالانخفاض على المدى المتوسط بسبب زيادة المبيعات المحلية التي ستخفف من أثر الانخفاض المتوقع في الصادرات. نتوقع أيضا تراجع حجم الصادرات في العامين ٢٠٢٠ و ٢٠٢١ بسبب التركيز على الاستهلاك المحلي. استقر معدل المبيعات إلى الإنتاج في قطاع الأسمنت عند ٥٥,٠٪ في ٢٠١٩ ومن المتوقع أن يرتفع إلى ٦٩,٦٪ في ٢٠٢٠. حققت أسمنت نجران أعلى معدل مبيعات إلى الإنتاج في ٢٠١٩ عند ٥٩,٠٪. بينما سجلت أسمنت ينبع أدنى معدل عند ٣٩,٤٪.

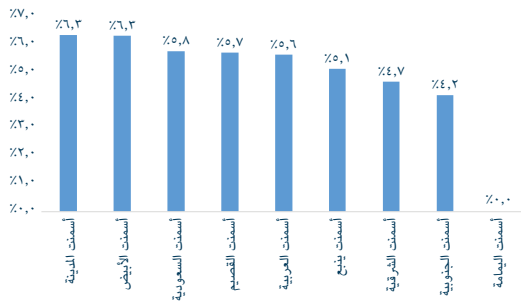
من المقرر البدء في أعمال الإنشاءات للمشاريع الكبيرة قريباً ولكنها قد تتأخر بسبب تراجع أسعار النفط: مازال قطاع الأسمنت السعودي يشهد طلباً قوياً بسبب النمو في أعمال الإنشاء والذى يدعمه مشاريع البنية التحتية الحكومية ومبادرات الإسكان. تراجع الطلب على الأسمنت بدءاً من ٢٠١٦ وحتى نهاية ٢٠١٨، ثم شهدنا ارتفاعاً كبيراً خلال العامين ٢٠١٩ و ٢٠٢٠ بدعم من تحسن أعمال الإنشاء، حيث ارتفع الطلب من أدنى نقطة له في ٢٠١٧ عند ٤٧,١ مليون طن إلى ٥٠,٢ مليون طن في ٢٠١٩، بزيادة ٦,٣٪ خلال الفترة من ٢٠١٧ إلى ٢٠١٩، ارتفاع ١٩,٠٪ من ٣٩,٤ مليون طن في العشر شهور الأولى من العام ٢٠١٧ لتصل إلى ٤٦,٨ مليون طن في العشر شهور الأولى من العام ٢٠٢٠. ارتفع عدد قروض الرهن العقاري في ٢٠١٩ عن العام السابق بنسبة ٢٦٣٪ إلى ١٧٠,٣ ألف قرض، كما ارتفعت قيمتها بمعدل ١٧٣٪ إلى ٧٣,٩ مليار ريال سعودي. في المقابل، خفضت الحكومة من إنفاقها الرأسمالي للعام ٢٠٢٠ بمقدار ١٥٠ مليار ريال سعودي، مما أثر بشكل مباشر على قطاع التشييد والبناء. عموماً، سيؤدي التحسن المتوقع في أسعار النفط خلال ٢٠٢١ إلى دفع مسار النمو في المشاريع الكبيرة المحلية وقطاع التشييد والبناء بشكل عام، بالإضافة للدعم من صندوق الاستثمارات العامة الذي حصل على عوائد طرح أسهم أرامكو لاكتتاب العام بقيمة ١١٠ مليار ريال سعودي. لذلك، نعتقد بأن الشركات القريبة من المشاريع الكبيرة ستكون الأكثر استفادة (خاصة في المنطقتين الشمالية والغربية).

قائمة المشاريع الكبيرة

المشروع	المنطقة	رأس المال	المساحة (كم ^٢)
مدينة نيوم	الشمالية الغربية	٥٠٠ مليار	٢٦,٥٠٠
مدينة القدية الترفيهية	نجد	غير متاح	٣٣٤
مشروع البحر الأحمر	الغربية	غير متاح	٢٨,٠٠٠
أمالا	الساحل الشمالي الغربي	غير متاح	٣,٨٠٠
منتجع شرعان "جين نوفل" في صحراء العلا	الغربية	غير متاح	٩٢٥
مدينة الملك سلمان للطاقة	الشرقية	١,٦ مليار	٥٠

المصدر: الجزيرة كاستال

توزيع الأرباح



المصدر: الجزيرة كابيتال

توزيعات أرباح أسهم مغربية متوقعة في الأعوام القادمة: من المتوقع عودة توزيعات الأرباح للارتفاع خلال العام ٢٠٢٠. تعد توزيعات أرباح شركات قطاع الأسمنت مغربية على المدى البعيد باعتبار أسعار الأسهم المنخفضة في السوق. من المتوقع أن تحقق شركة الأسمنت الأبيض وأسمنت المدينة أعلى عوائد توزيعات لأرباح الأسهم عند ٦,٣٪ (توزيع أرباح للسهم بقيمة ١,٧٥ و ١,٤٥ ريال سعودي، على التوالي)، يليها شركات أسمنت السعودية وأسمنت القصيم بعوائد توزيع أرباح عند ٥,٨٪ (توزيع ٣,٣٠ ريال سعودي للسهم) و ٥,٧٪ (توزيع ٤,٢٥ ريال سعودي للسهم)، على التوالي. من المتوقع أن تسجل أسمنت العربية وأسمنت ينبع عوائد توزيع أرباح عند ٥,٦٪ (توزيع ١,٨٠ ريال سعودي للسهم) و ٥,١٪ (توزيع ١,٨٠ ريال سعودي للسهم)، على التوالي. في المقابل، لا نتوقع أن توزع أسمنت اليمامة أي أرباح عن ٢٠٢٠ بسبب المديونية الكبيرة في المركز المالي والنفقات الرأس مالية. في ٢٠١٩، سجلت أسمنت اليمامة أعلى نسبة قروض إلى حقوق المساهمين عند ٤٥,٣٪ بسبب تمويل المصنع الجديد، تليها أسمنت السعودية وأسمنت العربية بمعدل ٢١,٨٪ و ١٤,٢٪، على التوالي. من جانب آخر، لدى كل من أسمنت المنطقة الشرقية وأسمنت القصيم وأسمنت المدينة مركز مالي خالي من الديون.

النظرة العامة والتقييم: أدى ارتفاع الطلب وارتفاع سعر البيع إلى نتائج جيدة، حيث ارتفع صافي ربح شركات الأسمنت الواقعة ضمن تغطيتنا بقوة خلال ٢٠١٩ بنسبة ١٥٩,٣٪ مقارنة بالسابق إلى ٢,٤ مليار ريال سعودي من ٩٠٩,٩ مليون ريال سعودي في ٢٠١٨، وذلك نتيجة ارتفاع أسعار الأسمنت وزيادة المبيعات المحلية والتصدير عن العام السابق بنسبة ٨,٤٪. قدمت شركات الأسمنت في ٢٠١٨ خصومات كبيرة في سعر البيع لرفع الحصة السوقية وخفض مستوى المخزون. عموماً، ارتفع بعد ذلك متوسط سعر البيع لدى القطاع من ١٤٨,٤ ريال سعودي للطن في ٢٠١٨ إلى ١٩٨,٠ ريال سعودي للطن في ٢٠١٩، كما يتوقع أن يصل إلى ١٩٨,٩ ريال سعودي للطن في ٢٠٢٠. لذلك، ارتفع إجمالي المبيعات لشركات الأسمنت تحت التغطية من ٥,٢٣ مليار ريال سعودي في ٢٠١٨ إلى ٧,٧٨ مليار ريال سعودي في ٢٠١٩.

ارتفع متوسط تكلفة الطن لدى القطاع من ١٢٠,٢ ريال سعودي للطن في ٢٠١٨ إلى ١٢٤,٧ ريال سعودي للطن في ٢٠١٩. إضافة إلى ذلك، يتوقع أن يخفف مستوى المخزون الكبير في القطاع منخفض التكلفة من تأثير أي زيادة في تكلفة الطن بسبب الزيادة المحتملة في تكلفة الطاقة في السنوات القادمة. نتوقع أن يستمر اتجاه النمو للقطاع، بدعم من مبادرات وزارة الإسكان لبناء المساكن ومن استثمار صندوق الاستثمارات العامة في المشاريع الضخمة المحلية.

وصل مخزون شركات الأسمنت إلى ٤٠,٦ مليون طن، وهو مستوى يقارب تغطية ١٠٠٪ من إجمالي حجم مبيعات الإثني عشر شهراً الأخيرة. للعام ٢٠٢٠، من المتوقع أن تحقق أسمنت الجنوبية زيادة في المبيعات عن العام السابق بنسبة ٢٧,٦٪ وارتفاع في صافي الربح بمعدل ٤٠,٥٪ خلال نفس الفترة. نتوقع أن تحقق أسمنت اليمامة نمو في المبيعات خلال ٢٠٢٠ بنسبة ١٢,٩٪ عن العام السابق، كما يتوقع أن ينمو صافي الربح بنسبة ١٦,٧٪ خلال نفس الفترة.

يعتبر توزيع الأرباح جذاباً ومن المتوقع أن يرتفع خلال السنوات القادمة. بلغ ربح سهم أسمنت المنطقة الجنوبية وأسمنت المدينة في العام ٢٠١٩ مبلغ ٣,٣١ و ٠,٩٦ ريال سعودي على التوالي، ومن المتوقع أن يرتفع إلى ٤,٦٤ و ١,٥٢ ريال سعودي على التوالي.

يتم تداول سهم أسمنت ينبع عند مكرر ربحية لفترة ١٢ شهراً بمقدار ١٥,٧ مرة بناء على توقعاتنا لصافي ربح العام ٢٠٢١، مقابل مكرر الربحية الحالي بمقدار ١٨,٧ مرة. قمنا بتحديث توصيتنا لسهم الشركة إلى **"زيادة المراكز"** مع **سعر مستهدف ٤٠,٢ ريال سعودي للسهم**.

يتم تداول سهم أسمنت المنطقة الشرقية عند مكرر ربحية لفترة ١٢ شهراً بمقدار ١٣,٤ مرة بناء على توقعاتنا لصافي ربح العام ٢٠٢١، مقابل مكرر الربحية الحالي بمقدار ١٤,٤ مرة. نستمر في توصيتنا لسهم الشركة على أساس **"زيادة المراكز"** ب**سعر مستهدف ٣٩,٩ ريال سعودي**.

يتم تداول سهم أسمنت العربية عند مكرر ربحية لفترة ١٢ شهراً بمقدار ١٢,٨ مرة بناء على توقعاتنا لصافي ربح العام ٢٠٢١، مقابل مكرر الربحية الحالي بمقدار ١٥,٦ مرة. نستمر في توصيتنا لسهم الشركة على أساس **"زيادة المراكز"** ب**سعر مستهدف ٣٤,٧ ريال سعودي**.

يتم تداول سهم أسمنت المنطقة الجنوبية عند مكرر ربحية لفترة ١٢ شهراً بمقدار ١٥,٣ مرة بناء على توقعاتنا لصافي ربح العام ٢٠٢١، مقابل مكرر الربحية الحالي بمقدار ١٦,٥ مرة. نستمر في توصيتنا لسهم الشركة على أساس **"زيادة المراكز"** ب**سعر مستهدف ٧٨,٠ ريال سعودي**.

يتم تداول سهم أسمنت المدينة عند مكرر ربحية لفترة ١٢ شهراً بمقدار ١٣,٩ مرة بناء على توقعاتنا لصافي ربح العام ٢٠٢١، مقابل مكرر الربحية الحالي بمقدار ١٤,٩ مرة. نستمر في توصيتنا لسهم الشركة على أساس **"محايد"** ب**سعر مستهدف ٢٤,٨ ريال سعودي**.

يتم تداول سهم أسمنت اليمامة عند مكرر ربحية لفترة ١٢ شهراً بمقدار ٣٧,٤ مرة بناء على توقعاتنا لصافي ربح العام ٢٠٢١، مقابل مكرر الربحية الحالي بمقدار ١٧,٤ مرة. نستمر في توصيتنا لسهم الشركة على أساس **"محايد"** ب**سعر مستهدف ٢٤,٩ ريال سعودي**.

يتم تداول سهم أسمنت القصيم عند مكرر ربحية لفترة ١٢ شهراً بمقدار ١٦,٢ مرة بناء على توقعاتنا لصافي ربح العام ٢٠٢١، مقابل مكرر الربحية الحالي بمقدار ١٤,٩ مرة. نستمر في توصيتنا لسهم الشركة على أساس **"محايد"** ب**سعر مستهدف ٧٠,٥ ريال سعودي**.

يتم تداول سهم أسمنت السعودية عند مكرر ربحية لفترة ١٢ شهراً بمقدار ١٨,٧ مرة بناء على توقعاتنا لصافي ربح العام ٢٠٢١، مقابل مكرر الربحية الحالي بمقدار ١٨,٦ مرة. نستمر في توصيتنا لسهم الشركة على أساس **"محايد"** ب**سعر مستهدف ٥٣,٨ ريال سعودي**.



زيادة المراكز

السعر المستهدف (ريال سعودي)

التغير

المصدر: تداول * الأسعار كما في ٢٢ نوفمبر ٢٠٢٠

البيانات المالية الأساسية

٢٠٢١ (متوقع)	٢٠٢٠ (متوقع)	٢٠١٩	٢٠١٨	مليون ريال سعودي (ما لم يحدد غير ذلك)
٦٤٣,١	٦٢٣,١	٥٩٤,٠	٣٩٣,٧	المبيعات
%٣,٢	%٤,٩	%٥٠,٩	%٢٩,٠	نسبة النمو %
٢٧٦,٥	٢٧٠,٨	٢٢٩,٩	٩٩,٢	إجمالي الربح
٢٣٨,٨	٢٣٣,٩	١٩٠,٠	٦٦,٢	صافي الربح
١,٩٩	١,٩٥	١,٥٨	٠,٥٥	ربح السهم*

المصدر: تقارير الشركة، أبحاث الجزيرة كابيتال، *بعد رفع رأس المال

النسب الرئيسية

٢٠٢١ (متوقع)	٢٠٢٠ (متوقع)	٢٠١٩	٢٠١٨	
%٤٣,٠	%٤٣,٥	%٣٨,٧	%٢٥,٢	هامش إجمالي الربح
%٣٧,١	%٣٧,٥	%٣٢,٠	%١٦,٨	هامش صافي الربح
١٣,٩	١٤,٢	م/غ	م/غ	مكرر الربحية
١,٩	١,٩	م/غ	م/غ	مكرر القيمة الدفترية
٩,٦	٩,٩	م/غ	م/غ	مكرر قيمة الشركة إلى EBITDA
%١٢,٢	%١٢,٠	%٩,٨	%٣,٢	العائد على الأصول
%١٣,٤	%١٣,٣	%١٠,٩	%٤,٠	العائد على حقوق المساهمين

كبار المساهمين

نسبة الملكية	
%٢٣,٢	شركة راشد للتنمية المحدودة
%٨,١	الأمير سلطان سلمان عبد العزيز آل سعود
%٦,١	الأمير محمد بن فهد بن عبد العزيز آل سعود

المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية

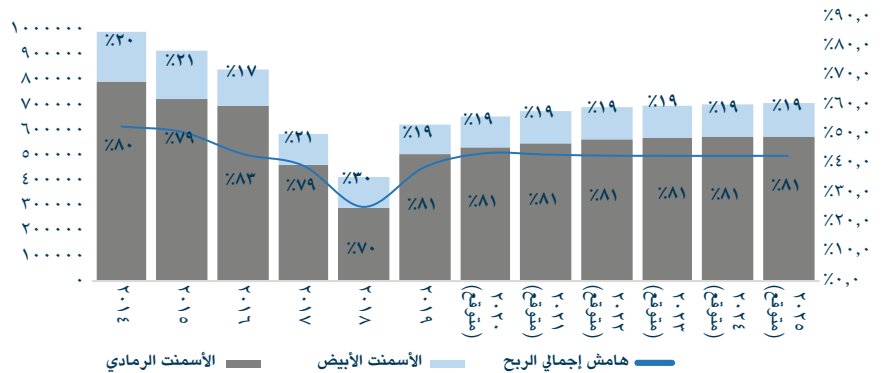
٣,٢٣	الرسملة السوقية (مليون)
%٢٦,١	التغير منذ بداية العام إلى تاريخه
٢٤,٠ / ٣٤,٢	السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع
١٢٠,٠	عدد الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

نبدأ تغطيتنا لشركة الأسمنت الأبيض السعودي بتوصية "زيادة مراكز" وبسعر مستهدف ٣٣,٣٠ ريال سعودي للسهم. ارتفع صافي الربح في العام ٢٠١٩ بنسبة ١٨٧,٢٪ عن العام السابق ليصل إلى ١٩٠,٠ مليون ريال سعودي من ٦٦,٢ مليون ريال سعودي في ٢٠١٨، كما يتوقع أن يرتفع صافي الربح بنسبة ٢٣,١٪ في العام ٢٠٢٠ بدعم من ارتفاع قروض الرهن العقاري والتي سجلت ارتفاع بنسبة ٨٥,٧٪ خلال الربع الثاني ٢٠٢٠ عن الربع المماثل من العام السابق.

نظرة عامة على الشركة: لدى الشركة مصنعين في الرياض، مصنع "الأسمنت الأبيض" ومصنع "أسمنت الرياض"، ولديها ٣ خطوط إنتاج بقدرة إنتاج إجمالية تتراوح ما بين ٢,٦ إلى ٣,٦ مليون طن. (١) خط إنتاج أسمنت الرمادي بقدرة إنتاجية ١,٦٥ مليون طن سنوياً. (٢) خط إنتاج أسمنت أبيض بقدرة إنتاجية ٣٠٠ ألف طن سنوياً. (٣) خط إنتاج يمكنه إنتاج أسمنت الرمادي بقدرة إنتاجية تصل إلى ١٦٥ مليون طن أو إنتاج أسمنت أبيض بقدرة إنتاجية عند ٦٥٠ ألف طن سنوياً.

تحسن أسعار البيع للطن وحجم المبيعات في العام ٢٠١٩ يدعم نمو المبيعات بمقدار خانتين: كانت مبيعات الأسمنت الأبيض السعودي في العام ٢٠١٩ عند ٥٩٤,٠ مليون ريال سعودي (ارتفاع ٥٠٪ عن العام السابق) نتيجة ارتفاع أسعار البيع للطن بنسبة ٥١,٦٪ عن العام السابق وحجم المبيعات بنسبة ١٤,٩٪ خلال نفس الفترة لأسمنت الرياض، بالرغم من انخفاض مبيعات الأسمنت الأبيض بنسبة ٥,٦٪ خلال نفس الفترة. ٨١٪ من إجمالي المبيعات جاءت من أسمنت الرياض التي تقوم بإنتاج الأسمنت الرمادي وحقت الأسمنت الأبيض ١٩٪ المتبقية. ارتفع هامش صافي الربح للعام ٢٠١٩ بمقدار ١٥١ نقطة أساس إلى ٣٢,٠٪ من ١٦,٨٪ ومن المتوقع أن يصل إلى ٢٧,٥٪ في العام ٢٠٢٠، جاء معظم ارتفاع الهامش خلال ٢٠١٩ من ارتفاع متوسط سعر البيع للطن من ١٢٧,٤ ريال سعودي في العام ٢٠١٨ إلى ١٩٣,٢ ريال سعودي. عموماً، نتوقع أن يأتي ارتفاع هامش صافي الربح خلال العام ٢٠٢٠ في معظمه من انخفاض تكلفة الطن إلى ١٣٩,٦ ريال سعودي من ١٤٦,٩ ريال سعودي في العام ٢٠١٩. بلغت الحصة السوقية لشركة أسمنت الرياض (المملوكة لشركة الأسمنت الأبيض) ٥,٠٪ خلال الإثني عشر شهراً السابقة، مقارنة بالشركات ذات نفس مستوى الطاقة الإنتاجية، أسمنت المدينة (٥,٧٪)، أسمنت المنطقة الشرقية (٤,٦٪)، أسمنت المنطقة الشمالية (٢,٨٪)، أسمنت العربية (٥,٠٪).



نتائج التدفقات النقدية عن توزيع أرباح في السنوات المالية ٢٠٢٠ و ٢٠٢١: نتوقع أن تحقق الشركة تدفقات نقدية جيدة من التشغيل بحيث تكون أكثر من كافية لتوزيع الأرباح. يتوقع أن تحقق شركة الأسمنت الأبيض السعودي تدفق نقدي في ٢٠٢٠ بقيمة ٢٩٩,٧ مليون ريال سعودي و ٣١٤,١ مليون ريال سعودي في ٢٠٢١. قامت الشركة بتوزيع أرباح عن النصف الأول ٢٠٢٠ بقيمة ٠,٧٥ ريال سعودي للسهم، ومن المتوقع أن توزع أرباح عن النصف الثاني ٢٠٢٠ بقيمة ١,٠٠ ريال سعودي للسهم.

أهم محفزات الارتفاع خلال الأعوام القادمة تأتي من تحسن الطلب ومن الزيادة المتوقعة في معدلات التشغيل: سجلت الشركة حجم مبيعات عند ٢,١ مليون طن خلال فترة ١٠ شهور الأولى ٢٠٢٠ بزيادة ١,٢٪ من ١,٩٨ مليون طن في الفترة المماثلة من العام السابق، بينما سجل قطاع الأسمنت زيادة بنسبة ٢٢,٦٪ خلال نفس الفترة. انخفضت حصة الشركة من سوق إرساليات الأسمنت خلال فترة ١٠ شهور الأولى ٢٠٢٠ إلى ٥,٢٪ من ٥,٩٪ في الفترة المماثلة من العام السابق، حيث تأثرت بشدة من جائحة فيروس كورونا المستجد "كوفيد - ١٩". من هنا، ونظرا لتحسن الطلب على الأسمنت في المنطقة وزيادة نشاط الإنشاء، نتوقع أن ترتفع معدلات التشغيل لدى الشركة. تشير أرقامنا إلى معدل تشغيل للشركة خلال فترة ١٠ شهور الأولى ٢٠٢٠ بحدود ٧٢٪، بينما نتوقع أن يرتفع المعدل إلى ٨٥٪ خلال العامين القادمين. من جانب آخر، نظرا لأن الطاقة الإنتاجية لأحد خطوط الإنتاج لدى الشركة تصل إلى ١,٦٥ مليون طن من الأسمنت الرمادي أو ٦٥٠ ألف طن من الأسمنت الأبيض وهي أقل من إنتاج الأسمنت الرمادي بنسبة ٦٠٪، نعتقد أن تكلفة إنتاج الطن من الأسمنت الأبيض أعلى بكثير من الأسمنت الرمادي. على عكس الأسمنت الرمادي، لا يوجد للأسمنت الأبيض (الذي يستخدم عادة في الديكور والمباني المعمارية الفاخرة) سقف سعري على سعر البيع من الحكومة. لذلك، فإن توقعات تحسن أنشطة البناء خلال الفترة القادمة يمكن أن ينعكس بشكل إيجابي على أسعار البيع في المستقبل وهامش إجمالي الربح. يتراوح متوسط سعر بيع طن الأسمنت الأبيض من ٦٠٠ إلى ٧٥٠ ريال سعودي (ما يقارب ٢٠٪ من إجمالي المبيعات).

النظرة العامة والتقييم: ارتفعت مبيعات شركة الأسمنت الأبيض السعودي من الأسمنت الرمادي بنسبة ٧٥,٠٪ نتيجة زيادة كل من حجم المبيعات وسعر بيع الطن، حيث ارتفعت الإرساليات في ٢٠١٩ بنسبة ١٤,٩٪ إلى ٢,٤ مليون طن ومن المتوقع أن تصل إلى ٢,٥ مليون طن في ٢٠٢٠. كما ارتفع سعر الطن في ٢٠١٩ عن العام السابق بنسبة ٣٠,٧٪ إلى ١٩٣,٢ ريال سعودي ومن المتوقع أن يصل إلى ٢٠٠,٠ ريال سعودي في ٢٠٢٠. عموما، انخفضت مبيعات الأسمنت الأبيض في ٢٠١٩ عن العام السابق بنسبة ٥,٩٪. تحسن هامش إجمالي الربح بشكل جيد في ٢٠١٩ إلى ٢٨,٧٪ مقابل ٢٥,٢٪ في ٢٠١٨، ومن المتوقع أن يصل إلى ٤٣,٥٪ في ٢٠٢٠. ارتفع مخزون الكلتكر لدى أسمنت الرياض في أكتوبر ٢٠٢٠ عن الشهر المماثل من العام السابق بنسبة ١٧٧٪ إلى ١,٦ مليون طن، مما يغطي أكثر من ٦٥٪ من مبيعات آخر إثني عشر شهر.

أعطينا وزن نسبي ٦٠٪ للتقييم على أساس خصم التدفقات النقدية، ووزن نسبي ٢٠٪ لكل من مضاعف ربح السهم ومضاعف قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء المتوقعان للسنة المالية ٢٠٢١ عند ١٥,٠ و ١٠,٠ مرة على التوالي، يعتمد تقييمنا على طريقة خصم التدفقات النقدية لمدة خمس سنوات على التدفقات النقدية المباشرة؛ وذلك حتى نقتل من حساسية تقييمنا للقيمة النهائية مع الافتراضات الرئيسية التالية:

- حساب معدل النمو النهائي عند ٢,٥٪.
- معامل بيتا أسبوعي بمقدار ٠,٨٦٠ (بلومبرغ).
- حساب معدل العائد الخالي من المخاطر عند ٢,٢٣٪.
- إجمالي مخاطر السوق المالية السعودية عند ٩,٢٣٪.
- تم استخدام نموذج تسعير الأصول الرأسمالية لحساب تكلفة رأس المال عند ٩,٨٪.
- حساب تكلفة القروض عند ٣,٥٪.
- حساب المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال عند ٩,٦٪.

بناء على تقديراتنا، نبدأ تغطيتنا لشركة الأسمنت الأبيض السعودي "زيادة مراكز" وبسعر مستهدف ٣٣,٣٠ ريال سعودي للسهم.

التدفقات النقدية المخصومة (مليون ريال سعودي)	٢٠٢٠ متوقع	٢٠٢١ متوقع	٢٠٢٢ متوقع	٢٠٢٣ متوقع	٢٠٢٤ متوقع	٢٠٢٥ متوقع
التدفق النقدي المستقبلي	٢٩٩,٦	٣١٤,٣	٣١٩,٦	٣٢٥,٣	٣٢٥,٩	٣٢٥,٥
القيمة المستدامة	٠,٢	١,٢	٢,٢	٣,٢	٤,٢	٥,٢
عدد السنوات	١,٠	٠,٩	٠,٨	٠,٧	٠,٧	٠,٦
معامل الخصم	٢٩٥,١	٢٨٢,٥	٢٦٢,١	٢٤٣,٤	٢٢٢,٥	٢٠٢,٨
القيمة الحالية للتدفق النقدي الحر	٢٩٥,١	٢٨٢,٥	٢٦٢,١	٢٤٣,٤	٢٢٢,٥	٢٠٢,٨
القيمة الحالية للقيمة المستدامة	٢٩٥,١	٢٨٢,٥	٢٦٢,١	٢٤٣,٤	٢٢٢,٥	٢٠٢,٨
صافي الديون	٢٩٥,١	٢٨٢,٥	٢٦٢,١	٢٤٣,٤	٢٢٢,٥	٢٠٢,٨
الإجمالي	٢٩٥,١	٢٨٢,٥	٢٦٢,١	٢٤٣,٤	٢٢٢,٥	٢٠٢,٨
السعر المستهدف	٣٦,٩					

ملخص التقييم	القيمة العادلة	الوزن (%)	الوزن المرجح
التدفقات النقدية المخصومة	٣٦,٩	٦٠٪	٢٢,١
مكرر الربحية	٢٩,٨	٢٠٪	٦,٠
مكرر قيمة الشركة / EBITDA	٢٧,٥	٢٠٪	٥,٥
المتوسط المرجح للسعر المستهدف لآخر ١٢ شهر (ريال سعودي)	٣٣,٦		
سعر السوق الحالي (ريال سعودي للسهم)	٢٧,٨		
الأرباح الرأسمالية المتوقعة	٢١,١٪		

أهم البيانات المالية لشركة الأسمنت الأبيض

المبلغ بالمليون ريال سعودي؛ ما لم يحدد غير ذلك	٢٠١٥	٢٠١٦	٢٠١٧	٢٠١٨	٢٠١٩	٢٠٢٠ متوقع	٢٠٢١ متوقع	٢٠٢٢ متوقع	٢٠٢٣ متوقع
قائمة الدخل									
المبيعات	٨٧٤,٦	٨٠١,٤	٥٥٤,٤	٣٩٣,٧	٥٩٤	٦٢٣,١	٦٤٣,١	٦٥٨,٣	٦٦٥,٤
التغير السنوي	٪٧,٣٠	٪٨,٤٠	٪٣٠,٨٠	٪٢٩,٠٠	٪٥٠,٩٠	٪٤,٩٠	٪٣,٢٠	٪٣,٤٠	٪١,١٠
تكلفة المبيعات	٤٣١,٣	٤٥٥,١	٣٢٦,٩	٢٩٤,٤	٣٦٤,١	٣٥٢,٤	٣٦٦,٦	٣٧٧,٦	٣٨٢,١
إجمالي الربح	٤٤٣,٣	٣٤٦,٣	٢٢٧,٥	٩٩,٢	٢٢٩,٩	٢٧٠,٨	٢٧٦,٥	٢٨٠,٧	٢٨٣,٣
مصروفات البيع والتوزيع	٣,٣	٣,٣	٣,٥	٢,٦	٢,٧	٢,٨	٢,٩	٣	٣
المصاريف العامة والإدارية	٣١,١	٣٢,١	٢٨,٥	١٧,٩	٢١	٢٥	٢٥,٨	٢٦,٤	٢٦,٧
(الخسائر) / الأرباح الأخرى - صافي	٠	٠	٠,٨	١,٦	١,٦	٠,٤	٠,٤	٠,٥	٠,٥
الربح من العمليات	٤٠٨,٩	٣١٠,٨	١٨٧,٣	٨٠,٤	٢٠٤,٦	٢٤٣,٤	٢٤٨,٢	٢٥١,٨	٢٥٤
التغير السنوي	٪١١,٣٠	٪٢٤,٠٠	٪٣٩,٧٠	٪٥٧,١٠	٪١٥٤,٦٠	٪١٩,٠٠	٪٣,٠٠	٪١,٤٠	٪٠,٩٠
الربح قبل الزكاة	٣٨٨	٢٩١,٦	١٦٨,٨	٦٨,٣	١٩٤,٨	٢٤٠,٦	٢٤٥,٦	٢٤٩,٣	٢٥١,٧
الزكاة والضرائب	١٢٣	٥٠١	٩٩٣	٢,١٤١	٤,٧٤٣	٦,٦٩٨	٦,٨٣٨	٦,٩٤٠	٧,٠٠٦
صافي ربح الفترة	٣٨٧,٨	٢٩١,١	١٦٧,٨	٦٦,٢	١٩٠	٢٣٣,٩	٢٣٨,٨	٢٤٢,٣	٢٤٤,٦
التغير السنوي	٪٨,٩٠	٪٢٤,٩٠	٪٤٣,٤٠	٪٦٠,٦٠	٪١٨٧,٢٠	٪٢٣,١٠	٪٣,١٠	٪١,٥٠	٪١,٠٠
قائمة المركز المالي									
الأصول									
نقد وما في حكمه	٣٩,٢	٢٠	٩,٨	١٣,٧	٢٩,٧	١٠٢,٤	١٨٥,٧	٢٧١,٢	٣٦٠,٦
أصول أخرى متداولة	٦٤٩,٣	٦١٣,٩	٤٨٦,٧	٤٤١,٦	٣٩٣	٣٩٠,١	٤٠٣,٢	٤١٣,٨	٤١٦
الممتلكات والمعدات والأجهزة	١,٦٩٦,٥٠	١,٦٦٥,٣٠	١,٥٩٠,٣٠	١,٥٣٥,٢٠	١,٤٦٧,٨٠	١,٤٠٨,٩٠	١,٣٢٧,٩٠	١,٢٤٩,٦٠	١,١٧٤,٠٠
أصول أخرى غير متداولة	٨٢,٨	٧,٧	٦	٠	٤٣,٧	٤٥,٩	٤٨,٢	٥٠,٦	٥٣,١
إجمالي الأصول	٢,٤٦٧,٨٠	٢,٣٠٦,٨٠	٢,٠٩٢,٩٠	١,٩٩٠,٤٠	١,٩٣٤,٢٠	١,٩٤٧,٤٠	١,٩٦٤,٩٠	١,٩٨٤,٢٠	٢,٠٠٣,٧٠
المطلوبات وحقوق المساهمين									
إجمالي المطلوبات المتداولة	٦٣٦,٩	٥٣٧,٨	٣٧٨,١	٢٩٥	١٥٧,٨	١٥١	١٤٨	١٤٦,٢	١٤٤,٣
إجمالي المطلوبات غير المتداولة	٩٧,٣	٧٩,٥	٥٢,١	٢٤,٧	٣٣,٧	٣٢,٦	٣١,٦	٣٠,٥	٢٩,٦
رأس المال المدفوع	١,٢٠٠,٠٠	١,٢٠٠,٠٠	١,٢٠٠,٠٠	١,٢٠٠,٠٠	١,٢٠٠,٠٠	١,٢٠٠,٠٠	١,٢٠٠,٠٠	١,٢٠٠,٠٠	١,٢٠٠,٠٠
احتياطي نظامي	٣٣١,٣	٣٦٠	٣٦٠	٣٦٠	٣٦٠	٣٦٠	٣٦٠	٣٦٠	٣٦٠
احتياطيات أخرى	٠	٠	٠	٠	٠	٠	٠	٠	٠
الأرباح المبقة	٢٠٢,٤	١٢٩,٥	١٠٢,٦	١١٠,٨	١٧٩	٢٠٠	٢٢١,٦	٢٤٣,٧	٢٦٦,١
إجمالي حقوق المساهمين	١,٧٣٣,٦٠	١,٦٨٩,٥٠	١,٦٦٢,٦٠	١,٦٧٠,٨٠	١,٧٤٢,٧٠	١,٧٦٣,٧٠	١,٧٨٥,٤٠	١,٨٠٧,٤٠	١,٨٢٩,٨٠
إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين	٢,٤٦٧,٨٠	٢,٣٠٦,٨٠	٢,٠٩٢,٩٠	١,٩٩٠,٤٠	١,٩٣٤,٢٠	١,٩٤٧,٤٠	١,٩٦٤,٩٠	١,٩٨٤,٢٠	٢,٠٠٣,٧٠
أهم النسب المالية									
نسب السيولة									
النسبة الحالية (مرة)	١,١	١,٢	١,٣	١,٥	٢,٧	٣,٣	٤	٤,٧	٥,٤
النسبة السريعة (مرة)	٠,٥	٠,٥	٠,٤	٠,٥	١,١	١,٧	٢,٣	٣	٣,٧
الربحية									
هامش إجمالي الربح	٪٥٠,٧٠	٪٤٣,٢٠	٪٣٩,٢٠	٪٢٥,٢٠	٪٣٨,٧٠	٪٤٣,٥٠	٪٤٣,٠٠	٪٤٣,٦٠	٪٤٣,٦٠
هامش الربح التشغيلي	٪٥٠,٧٠	٪٤٣,٢٠	٪٣٩,٢٠	٪٢٥,٢٠	٪٣٨,٧٠	٪٤٣,٥٠	٪٤٣,٠٠	٪٤٣,٦٠	٪٤٣,٦٠
هامش الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة	٪٤٤,٤٠	٪٣٦,٤٠	٪٣٠,٥٠	٪١٧,٤٠	٪٢٣,٨٠	٪٣٨,٦٠	٪٣٨,٢٠	٪٣٧,٩٠	٪٣٧,٨٠
هامش صافي الربح	٪٤٤,٢٠	٪٣٦,٢٠	٪٣٠,٣٠	٪١٦,٨٠	٪٢٢,٠٠	٪٣٧,٥٠	٪٣٧,١٠	٪٣٦,٨٠	٪٣٦,٨٠
العائد على الأصول	٪١٥,٧٠	٪١٢,٦٠	٪٨,٠٠	٪٣,٢٠	٪٩,٨٠	٪١٢,٠٠	٪١٢,٢٠	٪١٢,٣٠	٪١٢,٢٠
العائد على حقوق المساهمين	٪٢٢,٤٠	٪١٧,٢٠	٪١٠,١٠	٪٤,٠٠	٪١٠,٩٠	٪١٣,٣٠	٪١٣,٤٠	٪١٣,٤٠	٪١٣,٤٠
معدل التغطية									
معدل الديون إلى حقوق المساهمين	٪٢٣,٩٠	٪٢٧,٠٠	٪١٩,٤٠	٪١٢,٢٠	٪٢,٦٠	٪٢,٤٠	٪٢,٣٠	٪٢,١٠	٪٢,٠٠
معدل الديون إلى رأس المال	٪٤٩,٠٠	٪٣٨,١٠	٪٢٦,٩٠	٪١٧,٠٠	٪٣,٧٠	٪٣,٦٠	٪٣,٤٠	٪٣,٢٠	٪٣,١٠
معدل الديون إلى الأصول	٪٢٣,٨٠	٪١٩,٨٠	٪١٥,٤٠	٪١٠,٢٠	٪٢,٣٠	٪٢,٢٠	٪٢,١٠	٪٢,٠٠	٪١,٨٠
التقييمات									
مكرر قيمة الشركة إلى EBITDA (مرة)	م/غ	م/غ	م/غ	م/غ	م/غ	٩,٩	٩,٦	٩,٣	٩,١
ربح السهم (ريال سعودي)	٣,٢	٢,٤	١,٤	٠,٦	١,٦	١,٩	٢	٢	٢
القيمة الدفترية للسهم (ريال سعودي)	١٤,٤	١٤,١	١٣,٩	١٣,٩	١٤,٥	١٤,٧	١٤,٩	١٥,١	١٥,٢
السعر في السوق (ريال سعودي)	م/غ	م/غ	م/غ	م/غ	م/غ	٢٧,٧٥	٢٧,٧٥	٢٧,٧٥	٢٧,٧٥
القيمة السوقية (مليار ريال سعودي)	م/غ	م/غ	م/غ	م/غ	م/غ	٣,٣	٣,٣	٣,٣	٣,٣
عائد توزيع الربح إلى السعر	م/غ	م/غ	م/غ	م/غ	م/غ	٪٦,٣٠	٪٦,٥٠	٪٦,٥٠	٪٦,٦٠
مكرر الربحية (مرة)	م/غ	م/غ	م/غ	م/غ	م/غ	١٤,٢	١٣,٩	١٣,٧	١٣,٦
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	م/غ	م/غ	م/غ	م/غ	م/غ	١,٩	١,٩	١,٨	١,٨

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

محلل
فيصل السويلمي
+٩٦٦ ١١ ٢٥٥٦١١٥
F.alsuweilmy@aljaziracapital.com.sa

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

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

إدارة الأبحاث

إدارة الوساطة والمراكز الاستثمارية

المدير العام لإدارة أعمال الوساطة والمبيعات
علاء اليوسف
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٥٦٠
a.yousef@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد -
رئيس الإدارة الدولية والمؤسسات
أحمد سلمان
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٠
a.salman@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - المنطقة الشرقية ومنطقة القصيم
عبدالله الرهيط
+٩٦٦ ١١ ٣١١٧٥٤٧
aalrahit@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

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 تصفيتها جزئياً أو كلياً. إن أسواق الأسهم والسندات والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكليّة 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 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 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 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. ٢٠٤٣٨ الرياض ١١٤٥٥ المملكة العربية السعودية، هاتف: ٠١١-٢٢٥٦٠٠٠ فاكس: ٠١١-٢٢٥٦٠٦٨

شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) شركة مساهمة سعودية مقفلة مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦ - ٧٠ - ٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩