



التوصية

السعر المستهدف (ريال سعودي) ٤٤,٠

التغير في السعر* %٣١,٠

المصدر: تداول * السعر كما في ٥ مايو ٢٠٢٤

أهم البيانات المالية

السنة المالية	السنة المالية	السنة المالية	السنة المالية	السنة المالية	مليون ريال سعودي، (ما لم يحدد غير ذلك)
٢٠٢٤ (متوقع)	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	
١,١٧٧	٩٨٤,٦	٧٤٨,٢	٧٥٧,٧	٧٥٧,٧	الإيرادات
%١٩,٦	%٢٥,٦	%٣,٠٥	%٢,١	%٢,١	النمو %
٢٤٩,٥	١٩٧,٦	١٤٣,٣	١٩٢,٩	١٩٢,٩	صافي الربح
%٢٦,٢	%٣٧,٩	%٢٥,٧	%١١,٢	%١١,٢	النمو %
٢,٩٠	٢,٣٠	١,٦٧	٢,٢٤	٢,٢٤	ربح السهم
١,٦٠	١,٦٠	٢,٠٠	٢,٥٠	٢,٥٠	توزيع أرباح للسهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

السنة المالية					
٢٠٢٤ (متوقع)	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	
%٣٠,٤	%٣١,٤	%٣١,٦	%٣٤,٤	%٣٤,٤	هامش إجمالي الربح
%٢١,٤	%٢٠,١	%١٨,٣	%٢٥,٥	%٢٥,٥	هامش صافي الربح
١١,٤	١٦,٦	٢٤,٢	١٩,٦	١٩,٦	مكرر الربحية (مرة)
١,٢٦	١,٣٧	١,٤٧	١,٥٧	١,٥٧	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
٨,٧	٩,٧	١٢,٣	١١,٣	١١,٣	EV/EBITDA (مرة)
%٤,٨	%٤,٢	%٥,٠	%٥,٧	%٥,٧	عائد توزيع الأرباح

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

٢,٩٥	القيمة السوقية (مليار)
(%١١,٨)	الأداء السعري منذ بداية العام %
٣٣,١٠ / ٤٨,٠٠	السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع
٨٦,٠	الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

محلل أسهم

أحمد المطاوعة

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٥٠

a.almutawah@aljaziracapital.com.sa

نمو صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢١,٤٪ بدعم من التحسن في كافة القطاعات وتوسع الهوامش.

حققت أسمنت الشرقية صافي ربح خلال الربع الأول ٢٠٢٤ بقيمة ٦٨,٠ مليون ريال سعودي (ارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢١,٤٪ و ٣٦,٠٪ عن الربع السابق)، أعلى من توقعاتنا ومن متوسط توقعات البالغة ٦١,٦ مليون ريال سعودي و ٥٨,٢ مليون ريال سعودي على التوالي. جاء معظم الفارق عن التوقعات من ارتفاع الإيرادات والهوامش عن المتوقع. بلغ حجم المبيعات خلال الربع ٠,٦٣ مليون طن، حيث استقر حول مستوى الربع المماثل من العام السابق وارتفع عن الربع السابق بحوالي ٧٪، فيما ارتفع متوسط أسعار البيع للربع الثاني على التوالي لأكثر من ٣٠٠ فقط ريال سعودي للطن مقابل ٢٨٠ ريال سعودي للطن في الربع الأول ٢٠٢٣؛ نظرا لزيادة مساهمة الأسمنت المستخدم في قطاع التنقيب عن النفط والغاز. في الوقت نفسه، حقق قطاع الخرسانة مسبقا الصنع نمو جيد من حيث كمية المبيعات والهوامش. نتوقع أن يكون تأثير ارتفاع أسعار اللقيم على الشركة طفيف وان يكون الأقل بين شركات الإسمنت. تستمر نظرتنا الإيجابية لإسمنت الشرقية بعد أدائها القوي في ظل التحديات التي يواجهها القطاع، نستمر في التوصية لسهم إسمنت الشرقية على أساس "زيادة المراكز" وبسعر مستهدف ٤٤ ريال سعودي.

• حققت أسمنت الشرقية صافي ربح للربع الأول ٢٠٢٤ بقيمة ٦٨,٠ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ٠,٧٩ ريال سعودي)، مقابل ٥٦ مليون ريال سعودي في الربع الأول ٢٠٢٣، ليتفوق على توقعاتنا ومتوسط توقعات السوق البالغة ٦١,٦ و ٥٨,٢ مليون ريال سعودي على التوالي. جاء الفارق عن توقعاتنا من ارتفاع الإيرادات والهوامش عن المتوقع. كان التحسن في صافي الربح عن الربع السابق بنسبة ٢٦,٠٪ نتيجة ارتفاع الإيرادات في الربع الأول ٢٠٢٤ والتأثير غير المتكرر من الانخفاض في قيمة الاستثمار في شركة زميلة والخسائر من نفس الشركة (شركة الإسمنت العربية اليمنية) في الربع السابق بقيمة ١١,٠ مليون ريال سعودي.

• بلغ إجمالي الإيرادات في الربع الأول ٢٠٢٤ نحو ٣٠٢,٠ مليون ريال سعودي (ارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٧,٦٪ و ٤,٥٪ عن الربع السابق)، أعلى من توقعاتنا بنسبة ٤,٤٪، نتج ذلك عن تحسن إيرادات قطاعي الإسمنت والخرسانة مسبقا الصنع. وفقا لحساباتنا الأولية، لا يزال متوسط أسعار البيع للأسمنت منذ الربع الأخير مرتفعاً بشكل ملحوظ عن ٣٠٠ ريال سعودي للطن (مقابل ٢٨٢,٦ ريال سعودي في الربع الأول ٢٠٢٣)، من المرجح أن يكون بسبب الأسمنت المستخدم في قطاع التنقيب عن النفط والغاز. استقر حجم المبيعات حول مستويات الربع المماثل من العام السابق والربع السابق عند ٠,٦٣ مليون طن. استمر نمو إيرادات الخرسانة مسبقا الصنع من حيث حجم المبيعات والهوامش، ونتوقع أن يساهم بأكثر من ٣٠٪ من مبيعات هذا الربع. نظرتنا إيجابية لتركيز الشركة الاستراتيجي على أعمال الخرسانة مسبقا الصنع، ونعتقد أنه من المحتمل أن ترتفع مساهمتها أكثر خلال الفترات المقبلة. نشير أيضا إلى تحسن هوامش قطاع الخرسانة، حيث بلغ هامش صافي الربح ١١,٢,٨٪ في ٢٠٢٣ مقابل ٣,٧٪ في ٢٠٢٢ نتيجة تحسن الأسعار وشروط تعاقد الشركة.

• ارتفع إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٢,٣٪ و ٨,٤٪ عن الربع السابق إلى ٩٦,٠ مليون ريال سعودي، تفوق على توقعاتنا بنسبة ١٢,٧٪ بسبب نمو الإيرادات. مع ذلك، بلغ هامش إجمالي الربح ٣١,٨٪ مقابل توقعاتنا بهامش ٣٠,٧٪ بسبب ارتفاع متوسط أسعار البيع عن المتوقع. وفقا لتحليلنا الأولي، من المرجح أن تتأثر تكلفة إنتاج الطن من الأسمنت المستخدم في قطاع التنقيب عن النفط والغاز. في الوقت نفسه، نتوقع أن يكون تأثير ارتفاع أسعار اللقيم منخفضاً (الأقل في القطاع) بسبب اعتماد الشركة على الميثان. مع ذلك، لا تزال بانتظار قوائم الشركة المالية للتعليق على البيانات المتعلقة في هذا الشأن.

• ارتفع الربح التشغيلي إلى ٧٥,٠ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا بنسبة ٩,٢٪ وأعلى من ٦٣,١ مليون ريال سعودي بنسبة ١٨,٨٪ في الربع الأول ٢٠٢٣. ارتفعت النفقات التشغيلية عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣٦,٧٪ و ١٢,٥٪ عن الربع السابق إلى ٢١,٠ مليون ريال سعودي، مقابل توقعاتنا البالغة ١٦,٥ مليون ريال سعودي. بالتالي، جاء معدل النفقات التشغيلية إلى المبيعات خلال الربع الأول ٢٠٢٤ عند ٧,٠٪ مقابل ٦,٥٪ لكل الربعين الأول والرابع من عام ٢٠٢٣، مما أدى إلى هامش الربح التشغيلي عند ٢٤,٨٪ مقابل توقعاتنا البالغة ٢٢,٧٪ و ٢٦,٧٪ في الربع الأول ٢٠٢٣.

النظرة العامة والتقييم:

حققت الشركة نموا في صافي الربح نتيجة ارتفاع الإيرادات. ارتفع متوسط أسعار بيع الأسمنت للربع الثاني على التوالي لأكثر من ٣٠٠ ريال سعودي للطن بسبب مبيعات الأسمنت الخاص المتعلقة بقطاع التنقيب عن النفط والغاز. أيضا، تعد أسمنت الشرقية من أقل الشركات تأثرا بأحداث ارتفاع لأسعار اللقيم، بسبب اعتماد الشركة على الميثان في الإنتاج كما يحافظ ارتفاع متوسط أسعار البيع في المنطقة الشرقية على الهوامش. تعمل الشركة حاليا على إنشاء خط إنتاج جديد أكثر كفاءة في استخدام الطاقة (بقيمة ٢٧٠,٥٢ مليون دولار أمريكي) ليحل محل الخطوط القديمة ومن المتوقع أن تتحسن كفاءة الإنتاج عندما بدء العمليات التجارية بعد عامين. حصلت الشركة على تسهيلات ائتمانية لمدة ١٠ أعوام بقيمة ١ مليار ريال سعودي للمشروع ونتوقع أن يؤدي هذا إلى ارتفاع مصاريف الفائدة في الفترات القادمة. مع ذلك، نتوقع ألا تعتمد الشركة بشكل كامل على التمويل الخارجية وأن تستعمل مركزها المالي القوي في تمويل المشروع وبدل على هذا التحويل الأخير لمبلغ ٤٣٠ مليون ريال سعودي من الاحتياطي النظامي إلى حساب الاحتياطي الاتفاقي. قمنا برفع توقعات إيرادات أسمنت الشرقية في ٢٠٢٤ إلى ١,١٨ مليار ريال سعودي (ارتفاع عن العام السابق بنسبة ١٩,٦٪) وتوقعات صافي الربح إلى ٢٤٩,٥ مليون ريال سعودي (ارتفاع عن العام السابق بنسبة ٢٦,٢٪). نتوقع استمرار مستوى توزيع الأرباح للعام ٢٠٢٤ عند مستوى العام السابق بسبب متطلبات النفقات الرأس مالية. يتم تداول سهم الشركة حاليا بمكرر ربحية بمقدار ١٣,٥ مرة، مقابل ١١,٤ مرة متوقع للعام ٢٠٢٤ بناء على صافي الربح. نستمر في التوصية لسهم أسمنت الشرقية على أساس "زيادة المراكز" وبسعر مستهدف ٤٤,٠ ريال سعودي.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الأول ٢٠٢٣	الربع الرابع ٢٠٢٣	الربع الأول ٢٠٢٤	التغير عن الربع السابق	التغير عن العام السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٢٣٦,٦	٢٨٩,٠	٣٠٢,٠	%٢٧,٦	%٣٠,٤	%٤,٤
إجمالي الربح	٧٨,٥	٨٨,٦	٩٦,٠	%٢٢,٣	%٣١,٤	%١٢,٧
هامش إجمالي الربح	%٣٣,٢	%٣٠,٧	%٣١,٨	-	-	-
الربح قبل الفوائد والضرائب	٦٣,١	٦٩,٩	٧٥,٠	%١٨,٨	%١٨,٨	%٩,٢
صافي الربح	٥٦,٠	٥٠,٠	٦٨,٠	%٢١,٤	%٢١,٤	%١٠,٤
ربح السهم	٠,٦٥	٠,٥٨	٠,٧٩	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة والجزيرة كابيتال





رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@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 استمرارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي نطمح 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 وقدرة تحملهم 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 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 بتفنيدها 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 الأفاق 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 كاتبو 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 باتفاقيات الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. قد تمك 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 القيد، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيد السابقة.

إدارة الأصول | الوساطة | المصرفية الاستثمارية | 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 (٧٦٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩