



| التوصية | زيادة مراكز |
|-----------------------------|-------------|
| السعر المستهدف (ريال سعودي) | ٤٠,١ |
| التغير في السعر* | ٪١٩,٩ |

المصدر: تداول * السعر كما في ١٣ فبراير ٢٠٢٤

أهم البيانات المالية

| السنة المالية | السنة المالية | السنة المالية | السنة المالية | |
|---------------|---------------|---------------|---------------|-------|
| ٢٠٢٣ | ٢٠٢٢ | ٢٠٢١ | ٢٠٢٠ | |
| الإيرادات | ٩٣٥ | ١,٠٠٨ | ٧٢٦ | ٩٥٦ |
| النمو % | ٪٧,٢٢ | ٪٢٧,٠ | ٪٢٣,٠ | ٪١٩,٢ |
| صافي الربح | ٣٠٤ | ٣٥٦ | ١٥٤ | ٤٠٦ |
| النمو % | ٪١٤,٥ | ٪١٣١,٥ | ٪٦٢,١ | ٪٥٨,٢ |
| ربح السهم | ١,٥٠ | ١,٧٦ | ٠,٧٦ | ٢,٠٠ |

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

| السنة المالية | السنة المالية | السنة المالية | السنة المالية | |
|-----------------------------------|---------------|---------------|---------------|-------|
| ٢٠٢٣ | ٢٠٢٢ | ٢٠٢١ | ٢٠٢٠ | |
| هامش إجمالي الربح | ٪٣٦ | ٪٤٠,٥ | ٪٣٠,٠ | ٪٤٦,٠ |
| هامش صافي الربح | ٪٣٢,٥ | ٪٣٥,٣ | ٪٢٠,٩ | ٪٤٢,٤ |
| مكرر الربحية | ٢٢,٨ | ١٧,٨ | ٢٤,٣ | ١٤,٨ |
| مكرر القيمة الدفترية (مرة) | ١,٤٦ | ١,٣٦ | ١,٢٣ | ١,٥٢ |
| مكرر قيمة الشركة إلى EBITDA (مرة) | ١٨,١ | ٢٠,١ | ٣٩,١ | ١٩,١ |
| معدل التكلفة إلى الدخل | ٪٢,٩ | ٪٣,٧ | ٪٠,٠ | ٪٠,٠ |

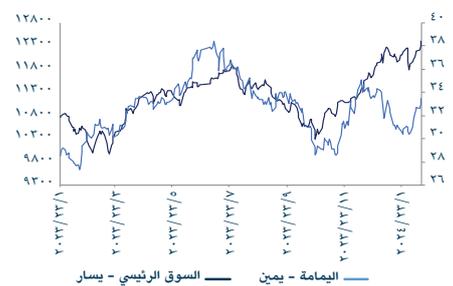
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

| | |
|-------------------------------------|--------------|
| القيمة السوقية (مليار) | ٦,٧٧ |
| الأداء السعري منذ بداية العام % | (٪٢,٠٥) |
| السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع | ٢٧,٣ / ٣٨,٥٥ |
| الأسهم القائمة (مليون) | ٢٠٢,٥٠ |

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

صافي الربح دون التوقعات في الربع الرابع ٢٠٢٣، لكن من المتوقع أن يؤدي تحسن الأسعار إلى تحقيق نمو صحي ابتداء من الربع الأول ٢٠٢٤

حققت أسمنت اليمامة صافي ربح خلال الربع الرابع ٢٠٢٣ بقيمة ٥٢,٨ مليون ريال سعودي (انخفاض عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٦٠,٧٪ وارتفاع عن الربع السابق بنسبة ٢٩,٤٪)، أقل من توقعاتنا ومن متوسط توقعات البالغة ٧٤,٣ مليون ريال سعودي و ٦٠,٥٥ مليون ريال سعودي على التوالي. جاء معظم الفارق عن توقعاتنا نتيجة انخفاض الإيرادات وارتفاع تكلفة إنتاج الطن عن المتوقع. عاد حجم المبيعات إلى مستوياته الطبيعية عند ١,٥ مليون طن (انخفاض عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٥,٨٪ و ٢٦,٠٪ عن الربع السابق) فيما بلغ متوسط أسعار البيع نحو ١٤٩,٤ ريال سعودي للطن (ارتفاع عن الربع السابق بنسبة ٤٣٪) مقابل توقعاتنا البالغة ١٧٠ ريال سعودي. بلغت تكلفة إنتاج الطن ٩٦,٠ ريال سعودي مقابل توقعاتنا البالغة ٩١,٤ ريال سعودي. على الرغم من بطء تعافي أسعار البيع عن المتوقع مقارنة بالربع السابق والارتفاع الأخير في أسعار اللقيم، لا تزال متفائلين بقدرة أسمنت اليمامة على تجاوز وتخفيف هذا الأثر خلال مدى قصير. نستمر في التوصية لسهم إسمنت اليمامة على أساس "زيادة المراكز" وبسعر مستهدف ٤٠,١ ريال سعودي.

• حققت أسمنت اليمامة صافي ربح للربع الرابع ٢٠٢٣ بقيمة ٥٢,٨ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ٠,٢٦ ريال سعودي): مقابل ١٢٤,١٥ مليون ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠٢٢، أقل من توقعاتنا ومتوسط توقعات السوق البالغة ٧٤,٣ و ٦٠,٥٥ مليون ريال سعودي على التوالي. جاء معظم الفارق عن توقعاتنا من انخفاض الإيرادات وارتفاع تكلفة إنتاج الطن عن المتوقع. وفقا للإفصاح الأولي من الشركة عن الأرباح، نتوقع أن يكون صافي الربح مدعوماً أيضاً بتحقيق أرباح رأسمالية غير متكررة بقيمة ١٢,٥ مليون ريال سعودي على الأقل. ننظر صدور البيانات المالية التفصيلية من الشركة لمناقشة هذا الأثر بشكل أكبر. جاء تحسن صافي الربح عن الربع السابق بنسبة ٢٩,٤٪ نتيجة تحسن الأسعار. انخفض صافي الربح لعام ٢٠٢٣ عن العام السابق بنسبة ١٤,٥٪ ليصل إلى ٣٠,٤٣ مليون ريال سعودي نتيجة تراجع الإيرادات وارتفاع تكلفة إنتاج الطن.

• بلغ إجمالي الإيرادات في الربع الرابع ٢٠٢٣ نحو ٢٢٤,٦ مليون ريال سعودي (انخفاض عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٣٪ وارتفاع عن الربع السابق بنسبة ٦,١٪)، أقل من توقعاتنا بنسبة ١٢,١٪ عند ٢٥٥,٥ مليون ريال سعودي. جاء ذلك نتيجة تراجع متوسط أسعار البيع خلال نفس الفترة، بالإضافة إلى انخفاض حجم المبيعات بنسبة ١٥,٨٪. وفقا لتقديرنا، بلغ متوسط أسعار البيع ١٤٩,٤ مليون ريال سعودي للطن، مقابل توقعاتنا البالغة ١٧٠ مليون ريال سعودي و ١٨٩,٧ مليون ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠٢٢. فيما توقعنا تحسن متوسط أسعار البيع عن الربع السابق (الربع الثالث ٢٠٢٣ = ١٠٤,٢ ريال سعودي) لكن كان هذا النمو أبداً من توقعاتنا. عاد حجم المبيعات إلى مستوياته الطبيعية خلال الربع حيث بلغ ١,٥٠ مليون طن، بعد انخفاضه بنسبة ١٥,٨٪ عن الربع المماثل من العام السابق و ٢٦,٠٪ عن الربع السابق. انخفضت الإرساليات في ٢٠٢٣ عن العام السابق بنسبة ٥,٦٪.

• بلغ إجمالي الربح ٨٠,٢٤ مليون ريال سعودي، انخفاض بنسبة ٥٠,٢٪ عن الربع السابق وارتفاع عن الربع السابق بنسبة ١١٣,٤٪، أقل بنسبة ٣٢٪ من توقعاتنا البالغة ١١٨,١ مليون ريال سعودي. وذلك نتيجة تراجع الإيرادات خلال نفس الفترة. بلغت تكلفة إنتاج الطن في الربع الرابع ٢٠٢٣ نحو ٩٦,٠ ريال سعودي للطن الواحد، مقابل توقعاتنا البالغة ٩١,٤ و ٩٧,٢ ريال سعودي للطن في الربع المماثل من العام السابق. أدى ذلك إلى انخفاض هامش إجمالي الربح إلى ٣٥,٧٪، أقل من توقعاتنا البالغة ٤٦,٢٪ و ٤٨,٨٪ في الربع الرابع ٢٠٢٢. تراجع إجمالي الربح في ٢٠٢٣ عن العام السابق بنسبة ٢١٪ إلى ٣٣٥,٤ مليون ريال سعودي بسبب انخفاض الإيرادات وارتفاع التكلفة للطن (٩١,٢ ريال سعودي مقابل ٨٦ ريال سعودي في ٢٠٢٢). تراجع هامش إجمالي الربح في ٢٠٢٣ إلى ٣٢,٥٪ مقابل ٣٥,٣٪ في ٢٠٢٢.

• بلغ الربح التشغيلي ٥٨,٢٨ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ٩٢,٣ مليون ريال سعودي بنسبة ٣٧٪ وبنحو ٥٦٪ من ١٢٢,٢ مليون ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠٢٢. بلغت النفقات التشغيلية ٢٢,٠ مليون ريال سعودي (انخفاض عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣٣,٢٪ وارتفاع ١٩,٣٪ عن الربع السابق) مقابل توقعاتنا البالغة ٢٥,٨ مليون ريال سعودي. بالتالي، جاء معدل النفقات التشغيلية إلى المبيعات خلال الربع الرابع ٢٠٢٣ عند ٩٠,٧٨٪ مقابل ٩٠,٨٣٪ في الربع الرابع ٢٠٢٢ و ٧٠,٩٣٪ في الربع الثالث ٢٠٢٣، مما أدى إلى تحقيق هامش ربح تشغيلي عند ٢٢,٥٪ مقابل توقعاتنا البالغة ٣٦,١٪ و ٣٩,٥٪ في الربع الرابع ٢٠٢٢.

النظرة العامة والتقييم: تعد متوسطات أسعار البيع أبرز عامل أداء للشركة خلال هذا الربع والفترات القادمة. رغم تحسن الأسعار خلال الربع الرابع ٢٠٢٣ عن الربع السابق إلا أن وتيرة التعافي كانت أقل من توقعاتنا. جاء متوسط أسعار البيع خلال ٢٠٢٣ قريباً من أسعار كامل العام ٢٠٢٢، مع ذلك، وبناء على استطلاعنا الأولية في السوق، نتوقع ارتفاع الأسعار خلال الفترات القادمة بدءاً من يناير ٢٠٢٤ لتتجاوز مستوى ٢٠٠ ريال سعودي للطن، مما سيؤدي إلى تعويض كامل أثر ارتفاع أسعار اللقيم الأخير حيث تحتاج أسمنت اليمامة متوسط أسعار بيع عند ١٨٣ ريال سعودي للطن لتجاوز الأثر السلبي. مع ذلك، من المتوقع أن تواجه أسمنت اليمامة تكلفة مبيعات إضافية سنوية بقيمة ٦٠ مليون ريال سعودي بسبب ارتفاع أسعار اللقيم الأخير ولكن يمكن أن يساهم مستوى المخزون الحالي منخفض التكلفة بتخفيف التأثير على المدى القريب. بالتالي، لا تزال نظرنا إيجابية أساسيات الشركة. أعلنت الشركة مؤخراً عن توزيع أرباح لعام ٢٠٢٣ بقيمة ١ ريال سعودي للسهم (عائد بنسبة ٢,٩٪). يتم تداول سهم الشركة حالياً بمكرر ربحية بمقدار ٢٦,٦ مرة، مقابل ١٦,١ مرة بناء على صافي الربح المتوقع للعام ٢٠٢٤. نستمر في التوصية لسهم إسمنت اليمامة على أساس "زيادة المراكز" وبسعر مستهدف ٤٠,١ ريال سعودي.

ملخص النتائج

| مليون ريال سعودي | الربع الرابع ٢٠٢٢ | الربع الثالث ٢٠٢٣ | الربع الرابع ٢٠٢٣ | التغير عن الربع السابق العام | التغير عن الربع السابق | الفارق عن توقعاتنا |
|----------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|------------------------------|------------------------|--------------------|
| الإيرادات | ٣٣٤,٤ | ٢١١,٧ | ٢٢٤,٦ | (٪٣٢,٩) | ٪٦,١ | (٪١٢,١) |
| إجمالي الربح | ١٦١,١ | ٣٧,٥٩ | ٨٠,٢ | (٪٥٠,٢) | ٪١١٣,٤ | (٪٣٢,٠) |
| هامش إجمالي الربح | ٪٤٨,٢ | ٪١٧,٨ | ٪٣٥,٧ | - | - | - |
| الربح قبل الفوائد والضرائب | ١٣٢,٢ | ٢٠,٨ | ٥٨,٣ | (٪٥٥,٩) | ٪١٨٠,٢ | (٪٣٦,٨) |
| صافي الربح | ١٣٤,٢ | ٤٠,٨ | ٥٢,٨ | (٪٦٠,٧) | ٪٢٩,٤ | (٪٢٩) |
| ربح السهم | ٠,٦٦ | ٠,٢٠ | ٠,٢٦ | - | - | - |

المصدر: تقارير الشركة وأبحاث الجزيرة كابيتال

محلل أسهم

أحمد المطاوعة

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٥٠

a.almutawah@aljaziracapital.com.sa





رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljziracapital.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