

التوصية	محايد
السعر المستهدف (ريال سعودي)	49.9
التغير	14.4%

المصدر: موقع تداول* الأسعار كما في 29 يوليو 2026

البيانات المالية الرئيسية (مليون ريال سعودي، ما لم يحدد غير ذلك)	2025	2024	2023
الإيرادات	1,133	968	584
النمو %	17.13%	65.81%	13.99%
إجمالي الربح	261	325	151
الربح التشغيلي	265	326	120
صافي الربح	258	287	142
النمو %	10.42%	102.50%	8.78%
ربح السهم	2.33	2.60	1.58
التوزيعات للسهم	3.20	2.75	2.55

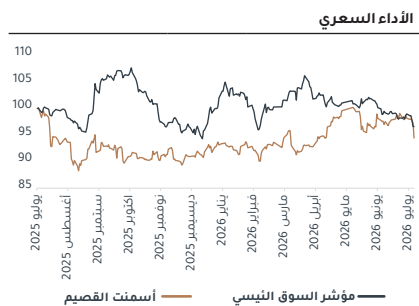
المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

النسب الرئيسية	2025	2024	2023
هامش إجمالي الربح	23.0%	33.6%	25.9%
هامش الربح التشغيلي	23.3%	33.7%	20.6%
هامش صافي الربح	22.7%	29.7%	24.3%
مكرر الربحية	18.2	20.3	40.0
مكرر القيمة الدفترية	1.8	2.1	3.6
EV/EBITDA (مرة)	18.1	18.8	47.6
عائد توزيع الأرباح	7.6%	5.2%	4.0%

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية	
القيمة السوقية (مليار)	4.9
منذ بداية العام حتى تاريخه %	6.32%
السعر الأعلى - الأدنى خلال 52 أسبوع	40.5/44.5
عدد الأسهم القائمة (مليون)	110.6

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



محلل مالي

ريناد الشهري

+966 11 2256250

r.alshehri@aljaziracapital.com.sa

تراجع صافي الربح للربع الثاني 2026 عن متوسط التوقعات نتيجة انخفاض أسعار البيع عن الربع السابق، بالإضافة إلى ضغوط تكاليف الخدمات اللوجستية

انخفض صافي ربح أسمنت القصيم في الربع الثاني 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 15.2% و 24.7% عن الربع السابق إلى 51.8 مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة 66.1 مليون ريال سعودي بنسبة 22%. جاء تراجع أداء الشركة نتيجة انخفاض متوسط أسعار البيع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 6.4% و 9.8% عن الربع السابق إلى 171 ريال سعودي للطن، أقل من توقعاتنا البالغة 180 ريال سعودي للطن بنسبة 5%. بالإضافة إلى انخفاض إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 21.1% و 25.2% عن الربع السابق إلى 57.5 مليون ريال سعودي. تراجع إجمالي مبيعات الشركة عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 6.4% و 6.2% عن الربع السابق إلى 274.6 مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة 291.6 مليون ريال سعودي بنحو 6%. كان متوسط أسعار البيع وتراجع حجم المبيعات المحرك الرئيسي لانخفاض المبيعات. تراجع الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 23.6% و 22.6% عن الربع السابق إلى 56.2 مليون ريال سعودي بسبب ارتفاع تكاليف الوقود حيث تمثل الخدمات اللوجستية جزءًا كبيرًا من المصاريف التشغيلية للشركة.

- انخفض صافي ربح أسمنت القصيم عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 15.2% و 24.7% عن الربع السابق إلى 51.8 مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة 66.1 مليون ريال سعودي بنحو 22%. جاء هذا الأداء الضعيف بسبب انخفاض متوسط أسعار البيع عن الربع المماثل من العام السابق بنحو 6.4% و 9.8% عن الربع السابق إلى 171 ريال سعودي للطن، أقل من توقعاتنا البالغة 180 مليون ريال سعودي للطن بنحو 5%. كما تراجع هامش إجمالي الربح بسبب ارتفاع أسعار المواد الأولية وانخفاض مستويات التشغيل.
- انخفضت مبيعات الشركة عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 6.4% و 6.2% عن الربع السابق إلى 274.6 مليون ريال سعودي، أقل بنسبة 6% من توقعاتنا البالغة 291.6 مليون ريال سعودي. كان انخفاض متوسط أسعار البيع العامل الرئيسي الذي ضغط على المبيعات، حيث انخفضت الأسعار عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 6.4% و 9.8% عن الربع السابق إلى 171 ريال سعودي للطن، مما يعكس تراجع تعافى الأسعار الذي حققته الشركة في الربع الأول 2026 بعد اشتداد المنافسة في السوق. بالنسبة لحجم المبيعات، استمر ارتفاع الطلب عن الربع المماثل من العام السابق ليصل إلى 1.6 مليون طن، وارتفع عن الربع السابق بنسبة 4%. وذلك بالتوافق مع توقعاتنا.
- انخفض إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 21.1% و 25.2% عن الربع السابق إلى 57.5 مليون ريال سعودي، أقل بنسبة 22.6% من توقعاتنا البالغة 74.3 مليون ريال سعودي بسبب ضعف أسعار البيع. بلغ هامش إجمالي الربح في الربع الثاني 2026 نحو 20.9% مقابل 24.8% في الربع الثاني 2025 و 26.3% في الربع الأول 2026. انخفضت تكلفة إنتاج الطن بنسبة 2% عن الربع المماثل من العام السابق و 3% عن الربع السابق إلى 135 ريال سعودي للطن، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة 134 ريال سعودي للطن على الرغم من ارتفاع أسعار زيت الوقود الثقيل بنسبة 47% (يمثل 100% من مزيج طاقة أسمنت حائل).
- انخفض الربح التشغيلي بنسبة 23.6% عن الربع المماثل من العام السابق و 22.6% عن الربع السابق إلى 56.2 مليون ريال سعودي. جاءت النتائج أقل من توقعاتنا البالغة 70.8 مليون ريال سعودي بنسبة 20.7%. انكمش هامش الربح التشغيلي بنحو 458 نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق و 433 نقطة أساس عن الربع السابق ليصل إلى 20.5%. جاء انكماش الهوامش نتيجة ارتفاع تكاليف الوقود نظرا لأن الخدمات اللوجستية تمثل مكونا مهما من المصاريف التشغيلية للشركة. يعكس ذلك التوزيع الجغرافي لمبيعات الشركة، حيث تتركز أسواقها الرئيسية في الرياض ومدن المنطقة الوسطى الأخرى مما أدى إلى ارتفاع تكاليف النقل بشكل ملحوظ بسبب ارتفاع أسعار الوقود.

النظرة العامة والتقييم: تعكس نتائج أسمنت القصيم استمرار الضغوط التي تواجه قطاع الأسمنت في المنطقة الوسطى. على الرغم من تداول متوسط أسعار البيع للشركة تاريخيا بخضم يبلغ 3.4% مقارنة بالشركات المماثلة في المنطقة، فإن تراجع متوسط أسعار البيع بنسبة 10% عن الربع السابق يشير إلى زيادة ضغوط الأسعار في المنطقة. وعلى الرغم من أن الدعم الحكومي ساهم إلى حد كبير في تخفيف أثر ارتفاع تكاليف المواد الأولية، فإن هذا الدعم لا يغطي بالكامل هيكل تكاليف الشركة. تستمر أسعار الوقود المرتفعة في الضغط على المصاريف التشغيلية خاصة في ظل الموقع الجغرافي للشركة الذي يؤدي إلى ارتفاع تكاليف النقل والتوزيع. عموما، بعد ارتفاع سعر السهم منذ بداية العام حتى تاريخه بنسبة 6.32%، يتم تداول سهم الشركة بمكرر ربحية متوقع للعام 2026 عند 19.2 مرة، وبالتالي نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "محايد" بسعر مستهدف 49.9 ريال سعودي للسهم.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الثاني 2025	الربع الأول 2026	الربع الثاني 2026	التغير السنوي	التغير الربع سنوي	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	293	293	275	-6.4%	-2.2%	-5.9%
إجمالي الربح	73	77	57	-21.1%	-25.2%	-22.6%
هامش إجمالي الربح	24.8%	26.3%	20.9%	-	-	-
الربح التشغيلي	73	73	56	-23.6%	-22.6%	-20.7%
صافي الربح	61	69	52	-15.2%	-24.7%	-21.7%
ربح السهم	0.55	0.62	0.47	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مقفلة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملتزمة 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 الادارة والحفظ والترتيب وتقديم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استثمارية 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.

1. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدة 12 شهراً. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من 10% عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الاثني عشر المقبلة.
2. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة 12 شهراً. والأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من 10% عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الاثني عشر المقبلة.
3. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة 12 شهراً. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص 10% عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الاثني عشر المقبلة.
4. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معقّد بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغير 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 تصفيتها جزئياً أو كلياً. إن الأوراق المالية 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 بتفنيذ 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 المبنية 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 والتصريحات بخصوص الاتفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغير في أسعار العملات قد يكون له أثر إيجابي أو سلبي على قيمة/عائد السهم أو الأوراق المالية الواردة في التقرير. بعض 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. الجزيرة كابيتال أو موظفيها أو أحد أعضاء مجلس إدارتها أو أكثر من الشركات التابعة أو عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول المشار إليها في هذا التقرير. 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، وأطراف الذين التزموا باتفاقية الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. 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.