



التوصية

السعر المستهدف (ريال سعودي) ٤٠,١

التغير في السعر* %٢١

المصدر: تداول * السعر كما في ٢٩ أبريل ٢٠٢٤

أهم البيانات المالية

السنة المالية	السنة المالية	السنة المالية	السنة المالية	مليون ريال سعودي، (ما لم يحدد غير ذلك)
٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٣	٢٠٢١	
الإيرادات	١,١٠٢	٩٣٥,٢	١,٠٠٨	٧٣٦
النمو %	١٧,٨%	٧,٢%	٣٧,٠%	٢٣,٠%
صافي الربح	٤٧٩	٣٠٤	٣٥٦	١٥٤
النمو %	٥٣,٠%	١٤,٥%	١٣١,٥%	٦٢,١%
ربح السهم	٢,٣٠	١,٥٠	١,٧٦	٠,٧٦
توزيع أرباح للسهم	١,٥٠	١,٠٠	١,٠٠	٠,٠٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

السنة المالية	السنة المالية	السنة المالية	السنة المالية	
٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٣	٢٠٢١	
هامش إجمالي الربح	٥١,٤%	٣٥,٩%	٤١,٤%	٣٠,٠%
هامش صافي الربح	٤٢,٢%	٣٢,٥%	٣٤,٨%	٢٠,٩%
مكرر الربحية	١٤,٤	٢٢,٧	١٧,٨	٣٤,٣
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	١١,٣٧	١,٤٦	١,٣٦	١,٢٣
EV/EBITDA (مرة)	١١,٦	١٨,٥	٢٠,١	٣٩,١
عائد توزيع الأرباح	٤,٥%	٢,٩%	٣,٢%	٠,٠%

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	٦,٨٨٥
الأداء السعري منذ بداية العام %	(٢,٩٣)
السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	٢٨,١ / ٣٨,٥٥
الأسهم القائمة (مليون)	٢٠٢,٥٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

محلل أسهم

أحمد المطاوعة

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٥٠

a.almutawah@aljaziracapital.com.sa

صافي الربح متوافق عموماً مع توقعاتنا، تحسن أسعار البيع أبرز العوامل لتجاوز تأثير الارتفاح الأخير في أسعار اللقيم.

حققت أسمنت اليمامة صافي ربح خلال الربع الأول ٢٠٢٤ بقيمة ١١٥,٠ مليون ريال سعودي (ارتفاع ٢,٣% عن الربع المماثل من العام السابق و ١١٨,٠% عن الربع السابق)، متوافقة عموماً مع توقعاتنا البالغة ١٣١ مليون ريال سعودي، ولكنها تفوقت على متوسط توقعات السوق البالغ ٧٨,٣ مليون ريال سعودي. يرجع الفارق البسيط عن توقعاتنا بسبب رئيسي إلى انخفاض إجمالي الإيرادات والهوامش عن المتوقع، حيث جاء تعافي أسعار البيع بوتيرة أبطأ قليلاً من المتوقع. انخفضت كمية المبيعات للربع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٢,٠% و ٦,٥% عن الربع السابق بسبب تزامنهما مع شهر رمضان المبارك وبلغت ١,٤١ مليون طن، فيما ارتفع متوسط أسعار البيع عن الربع السابق بنسبة ٣٠% إلى نحو ١٩٤,٧ ريال سعودي للطن مقابل توقعاتنا البالغة ٢١١,٤ ريال سعودي. بلغت تكلفة إنتاج الطن ٩٧,٣ ريال سعودي بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٩٦,٧ ريال سعودي، حيث تم تخفيف تأثير ارتفاع اللقيم بسبب مخزونات الشركة ذات التكلفة المنخفضة. تقابل أسعار البيع الحالية لأسمنت اليمامة كامل الارتفاع الأخير في أسعار اللقيم مما يسمح لها بحماية ربحيتها، وبالتالي نستمر بنظرتنا الإيجابية لأساسيات الشركة. نستمر في التوصية لسهم أسمنت اليمامة على أساس "زيادة المراكز" وبسعر مستهدف ٤٠,١ ريال سعودي.

• حققت أسمنت اليمامة صافي ربح للربع الأول ٢٠٢٤ بقيمة ١١٥,٠ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ٠,٥٧ ريال سعودي)؛ مقابل ١١٢,٤ مليون ريال سعودي في الربع الأول ٢٠٢٣، متوافقة عموماً مع توقعاتنا البالغة ١٣١,٠ مليون ريال سعودي بفارق ١٢,٢%، لكنه تفوق على متوسط توقعات السوق البالغ ٧٨,٣ مليون ريال سعودي بنسبة ٤٧,٠%. كان الفارق عن توقعاتنا بسبب رئيسي من انخفاض إجمالي الإيرادات عن المتوقع. يرجع ارتفاع صافي الربح عن الربع السابق بنسبة ١١٨,٠% بشكل أساسي إلى ارتفاع إجمالي الإيرادات وقوة الهوامش، بدعم من تحسن أسعار البيع والسيطرة على تكلفة المبيعات.

• بلغ إجمالي الإيرادات ٢٧٣,٧ مليون ريال سعودي في الربع الأول ٢٠٢٤ (انخفاض ٢,٢% عن الربع المماثل من العام السابق، لكن أعلى من الربع السابق بنسبة ٢١,٩%)، بانخفاض طفيف عن توقعاتنا البالغة ٢٨٦,٨ مليون ريال سعودي بنسبة ٤,٦% نتيجة تباطؤ وتيرة تعافي متوسط أسعار البيع عن المتوقع (١٩٤,٧ ريال سعودي مقابل توقعاتنا البالغة ٢١١,٤ ريال سعودي). يرجع الانخفاض الطفيف عن الربع المماثل من العام السابق إلى كمية المبيعات بسبب حلول ١٢ يوم إضافي في شهر رمضان في الربع الأول ٢٠٢٤ مقارنة بالربع الأول ٢٠٢٣، مما أدى إلى مبيعات بمقدار ١,٤٠٦ طن مقابل ١,٥٩٧ طن في الربع الأول ٢٠٢٣. قابل ذلك ارتفاع أسعار البيع مقارنة بمتوسط ١٧٥ ريال سعودي للطن في الربع الأول ٢٠٢٣. في الوقت نفسه، حققت الإيرادات نمو ملحوظ عن الربع السابق بنسبة ٢١,٩% بدعم من ارتفاع أسعار البيع (١٤٩ ريال سعودي للطن في الربع الرابع ٢٠٢٣)، على الرغم من انخفاض كمية المبيعات بنسبة ٦,٥%.

• استقر إجمالي الربح حول مستوى الربع المماثل من العام السابق ولكنه تحسن بشكل ملحوظ عن الربع السابق إلى ١٣٦,٩ مليون ريال سعودي، بدعم من نمو الإيرادات عن الربع السابق. مع ذلك، جاء إجمالي الربح أقل من توقعاتنا البالغة ١٥٥,٦ مليون ريال سعودي بنسبة ١٢%، بسبب انخفاض الإيرادات. بلغت تكلفة إنتاج الطن في الربع الأول ٢٠٢٤ نحو ٩٧,٣ ريال سعودي للطن الواحد، مقابل توقعاتنا البالغة ٩٦,٧ ريال سعودي للطن في الربع الرابع ٢٠٢٣. نعتقد أن الارتفاع الأخير في أسعار اللقيم قد تم الحد منه خلال الربع بفضل مخزونات الشركة ذات التكلفة المنخفضة. بلغ هامش إجمالي الربح ٥٠,٠%، أقل من توقعاتنا البالغة ٥٤,٣% لكن أعلى من ٤٧,٨% في الربع الأول ٢٠٢٣ و ٣٤,٨% في الربع الرابع ٢٠٢٣.

• ارتفع الربح التشغيلي عن الربع السابق بنسبة ١٠,٧% ولكن استقر حول مستوى الربع المماثل من العام السابق عند ١١٧,٥ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا بنسبة ٣٦,٨% عند ١٣٨,٦ مليون ريال سعودي نتيجة انخفاض الإيرادات عن المتوقع. بلغت النفقات التشغيلية ١٩,٤ مليون ريال سعودي (ارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٥,٦% وانخفاض بنسبة ١١,٨% عن الربع السابق) مقابل توقعاتنا البالغة ١٧ مليون ريال سعودي. بالتالي، جاء معدل النفقات التشغيلية إلى المبيعات خلال الربع الأول ٢٠٢٤ عند ٧,١% مقابل ٦,٠% في الربع الأول ٢٠٢٣ و ٩,٨% في الربع الرابع ٢٠٢٣، مما أدى إلى هامش ربح تشغيلي عند ٤٢,٩% مقابل توقعاتنا البالغة ٤٨,٣% و ٤١,٨% في الربع الأول ٢٠٢٣.

النظرة العامة والتقييم: سجلت أسمنت اليمامة نتائج قوية للربع الأول ٢٠٢٤. كان الفارق البسيط عن توقعاتنا بسبب تعافي أسعار البيع بوتيرة أبطأ من المتوقع. ارتفعت الأسعار عن الربع السابق بنسبة ٢٠% ونتوقع أن يستمر تحسن الأسعار وإن يتجاوز متوسط الأسعار ٢٠٠ ريال سعودي للطن في الأرباع القادمة نظراً لتراجع حدة التنافس في القطاع. تمكنت الشركة من المحافظة على استقرار الأرباح حول مستوى الربع المماثل من العام السابق، على الرغم من انخفاض حجم المبيعات بسبب تحسن الأسعار. ساهم انخفاض تكلفة المخزون بتخفيف تأثير أسعار اللقيم خلال الربع كما هو متوقع، نتوقع أيضاً ارتفاع تكلفة إنتاج الطن قليلاً في الفترات القادمة. مع ذلك، نتوقع أن ارتفاع أسعار البيع الحالية توفر للشركة القدرة على استيعاب أثر ارتفاع أسعار اللقيم. بالتالي، لا تزال نظرتنا إيجابية لأساسيات الشركة. نعتقد أن الشركة ستكون قادرة على توزيع أرباح الأسهم هذا العام بارتفاع ٠,٥ ريال سعودي مقارنة بالعام الماضي، بدعم من التوقعات بصافي الربح الجيد. يتم تداول سهم الشركة حالياً بمكرر ربحية بمقدار ٢٧,٩ مرة مقابل مكرر ربحية بناء على الأداء المتوقع للعام ٢٠٢٤ بمقدار ١٤,٤ مرة. نراقب حدة التنافسية في القطاع، حيث أي عودة لحرب الأسعار تعد من المخاطر السلبية على تقييمنا. نستمر في التوصية لسهم أسمنت اليمامة على أساس "زيادة المراكز" وبسعر مستهدف ٤٠,١ ريال سعودي.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الأول ٢٠٢٣	الربع الرابع ٢٠٢٣	الربع الأول ٢٠٢٤	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٢٧٩,٩	٢٢٤,٦	٢٧٣,٧	(٢,٢%)	٢١,٩%	(٤,٦%)
إجمالي الربح	١٣٣,٨	٨٠,٢	١٣٦,٩	٢,٣%	٧٠,٦%	(١٢,٠%)
هامش إجمالي الربح	٤٨,٩%	٣٥,٧%	٥٠,٠%	-	-	-
الربح قبل الفوائد والضرائب	١١٧,١	٨٥,٣	١١٧,٥	٠,٤%	١٠,٧%	(٣٦,٨%)
صافي الربح	١١٢,٤	٥٢,٨	١١٥,٠	٢,٣%	١١٨,٠%	(١٢,٢%)
ربح السهم	٠,٥٦	٠,٢٦	٠,٥٧	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة وأبحاث الجزيرة 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 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 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 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 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