

09 مارس، 2026

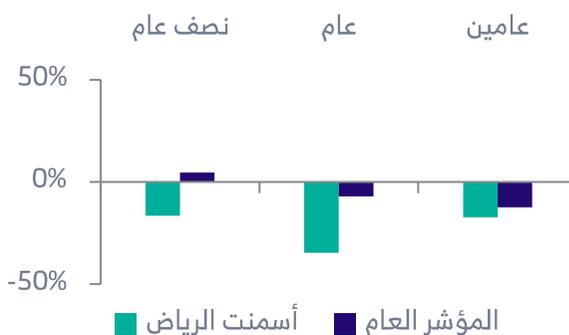
## ■ الأسعار تتعافى، والأرباح تتفوق على التوقعات

التوصية	حياد	التغيير	5.7%
آخر سعر إغلاق	23.66 ريال	عائد الأرباح الموزعة	5.5%
السعر المستهدف خلال 12 شهر	25.00 ريال	إجمالي العوائد المتوقعة	11.2%

بيانات السوق	
أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	22.10/37.25
القيمة السوقية (مليون ريال)	2,839
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	120
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	63.08%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	231,557
رمز بلومبيرغ	SAWCEM AB

أسمت الرياض	الربع الرابع 2025	الربع الرابع 2024	التغيير السنوي	الربع الثالث 2025	التغيير الربعي	توقعات الرياض المالية
المبيعات	223	234	(5%)	149	50%	200
الدخل الإجمالي	73	89	(17%)	30	148%	48
العامش الإجمالي	33%	38%		20%		24%
الدخل التشغيلي	64	83	(22%)	15	328%	40
صافي الربح	60	81	(26%)	15	306%	39

(جميع الأرقام بالمليون ريال)



- سجلت إيرادات أسمنت الرياض 223 مليون ريال في الربع الرابع 2025 (بانخفاض 5% سنوياً وبارتفاع 50% ربعياً)، متجاوزة توقعاتنا البالغة 200 مليون ريال، بدعم من أسعار أعلى من المتوقع. ويعود التراجع سنوياً إلى انخفاض الأسعار رغم نمو الأحجام، في حين جاء النمو القوي ربعياً بدعم من ارتفاع كل من الأسعار والأحجام. وبلغت مبيعات الأسمت الرمادي 182 مليون ريال (بانخفاض 3% سنوياً وبارتفاع 68% ربعياً)، متجاوزة توقعاتنا البالغة 156 مليون ريال، بينما تراجعت مبيعات الأسمت الأبيض إلى 41 مليون ريال (بانخفاض 12% سنوياً وبارتفاع 1% ربعياً)، وجاءت أقل قليلاً من توقعاتنا البالغة 44 مليون ريال. تحسّن متوسط سعر البيع إلى 221 ريال/طن في الربع الرابع 2025 (بانخفاض 11% سنوياً وبارتفاع 18% ربعياً)، مدفوعاً بشكل رئيسي بارتفاع أسعار الأسمت الرمادي إلى 181 ريال/طن (بانخفاض 9% سنوياً وبارتفاع 33% ربعياً)، وجاء كلاهما أعلى من توقعاتنا. كما ارتفعت أحجام المبيعات إلى 1,006 ألف طن (بارتفاع 7% سنوياً و27% ربعياً)، بما يتماشى مع التوقعات. وعلى مستوى العام 2025، استقرت الإيرادات عند 788 مليون ريال، حيث عوض نمو الأحجام البالغ 6% سنوياً انخفاض متوسط أسعار البيع بنسبة 6%.
- تحسنت التكلفة لكل طن بشكل طفيف إلى 148 ريال/طن (بانخفاض 4% سنوياً و1% ربعياً)، ويرجع أن ذلك جاء بدعم من ارتفاع النشاط الإنتاجي، لتتوافق مع توقعاتنا. ونتيجة لذلك، انكمشت هوامش الربحية على أساس سنوي، لكنها تحسنت بشكل ملحوظ ربعياً بدعم من تحسن الأسعار. وبلغ العامش الإجمالي 33%، مقارنة مع 38% في الربع الرابع 2024 و20% في الربع الثالث 2025، ليتجاوز توقعاتنا البالغة 24%.
- بلغ صافي الربح 60 مليون ريال في الربع الرابع 2025 (بانخفاض 26% سنوياً وبارتفاع 306% ربعياً)، متجاوزاً كلاً من متوسط توقعات السوق البالغ 37 مليون ريال وتوقعاتنا البالغة 39 مليون ريال. ويعود التراجع سنوياً إلى انخفاض الأسعار وارتفاع تكاليف الوقود، في حين يعكس الارتفاع القوي ربعياً تحسن الأسعار. وعلى مستوى العام 2025، انخفض صافي الربح بنسبة 33% سنوياً ليصل إلى 208 مليون ريال، مع ضغط على الهوامش نتيجة ارتفاع أسعار الوقود. أعلنت الشركة في بداية 2026 عن إشعار برفع أسعار الوقود. نخفض سعرنا المستهدف إلى 25.00 ريال من 28.00 ريال، كما نخفض تصنيفنا إلى الحياد.

## تصنيف السهم

غير مصنف	بيع	حياد	شراء
تحت المراجعة/ مقيد	إجمالي العوائد المتوقعة اقل من -15%	إجمالي العوائد المتوقعة بين +15% و -15%	إجمالي العوائد المتوقعة أكبر من +15%

تعتبر نسب العوائد تقديرية، حيث تعتمد التوصيات على عوامل أخرى أيضاً  
لإبداء أي ملحوظات على أي من تقاريرنا، نرجو التواصل من خلال [research@riyadcapital.com](mailto:research@riyadcapital.com)

الرياض المالية شركة مساهمة مغلقة. رأس المال المدفوع 500 مليون ريال سعودي. تعمل بموجب ترخيص من هيئة السوق المالية برقم (07070-37) وسجل تجاري رقم 1010239234. الإدارة العامة: 3128 البوليفارد المالي، 6671 حي العقيق، الرياض 13519، المملكة العربية السعودية.

تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير بحسن نية من مصادر عامة مختلفة يعتقد بأنها موثوق بها. في حين اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير هي دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذه الوثيقة هي عادلة ومعقولة، ومع ذلك فإن الرياض المالية لا تضمن دقة البيانات والمعلومات المقدمة، وعلى وجه الخصوص، الرياض المالية لا تتعهد أن المعلومات الواردة في هذا التقرير هي كاملة أو خالية من أي خطأ. هذا التقرير ليس، وليس المقصود به أن يفسر على أنه، عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية. وبناءً عليه، فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة، و/أو عدالة، و/أو اكتمال المعلومات التي يحتوي عليها هذا التقرير. الرياض المالية تخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو محتوياته، ولن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من منسوبي الرياض المالية من مدراء، ومسؤولين، وموظفين مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو أحد أو أكثر من الشركات التابعة أو عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى المشار إليها في هذا التقرير. الآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة الرياض المالية كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار. ليس هنالك أي ضمان بأن النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متنسقة مع أية آراء أو تنبؤات أو توقعات واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير يمثل نتيجة محتملة فقط. كما أن هذه الآراء، والتنبؤات والتوقعات تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي. القيمة لأي، أو الدخل من أي، من الاستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و/أو تتأثر بالتغيرات. الأداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وفقاً لذلك، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على ناتج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل. هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام ولا يعتبر ظروف، وأهداف، ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين. ولذلك، فإنه لا يقصد بهذا التقرير تقديم مشورة في مجال الاستثمار ولا يأخذ بعين الاعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الاستثمارية الخاصة و/أو الاحتياجات الخاصة بالقارئ. قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الاستثمار يجب على القارئ الحصول على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والقانونية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لأن الاستثمار في هذا النوع من الأوراق المالية قد لا يكون ملائماً لجميع الأشخاص. لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البحثي، كلياً أو جزئياً، وجميع المعلومات والآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة فيه محمية بموجب القواعد ولوائح حقوق الطبع والنشر.