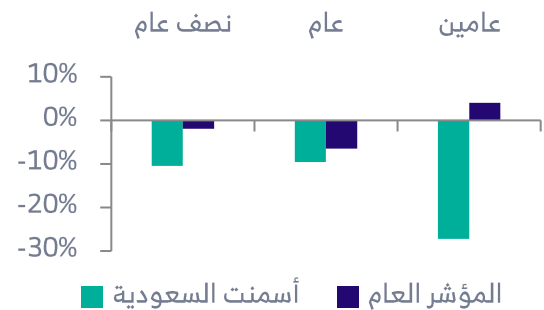


بيانات السوق	
أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	46.70/37.20
القيمة السوقية (مليون ريال)	5,713
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	153
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	%41.3
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	171,070
رمز بلومبيرغ	SACCO AB



12 نوفمبر، 2025

ضعف الأسعار يقود لأرباح أقل من التوقعات

التوصية	حياد	التغيير	4.4%
آخر سعر إغلاق	37.34 ريال	عائد الأرباح الموزعة	5.9%
السعر المستهدف خلال 12 شهر	39.00 ريال	إجمالي العوائد المتوقعة	10.3%

أسمنت السعودية	الربع الثالث 2025	الربع الثالث 2024	التغيير السنوي	الربع الثاني 2025	التغيير الربعي	توقعات الرياض المالية
المبيعات	364	387	(6%)	432	(16%)	403
الدخل الإجمالي	108	154	(30%)	155	(30%)	156
الهامش الإجمالي	%30	%40		%36		%39
الدخل التشغيلي	65	112	(42%)	105	(38%)	106
صافي الربح	53	100	(47%)	96	(44%)	96

(جميع الأرقام بالمليون ريال)

- سجلت شركة أسمنت السعودية إيرادات قدرها 364 مليون ريال في الربع الثالث (بانخفاض 6% على أساس سنوي، و16% على أساس ربعي)، أقل بكثير من توقعاتنا البالغة 403 ملايين ريال، نتيجة انخفاض الأسعار المحلية عن المتوقع بسبب شدة المنافسة. بلغ متوسط سعر البيع المختلط نحو 169 ريال للطن (بانخفاض 12% على أساس سنوي، و11% على أساس ربعي)، متأثراً بانخفاض الأسعار المحلية التي بلغت 180 ريال للطن (بانخفاض 25% على أساس سنوي، و20% على أساس ربعي)، رغم تحسن أسعار تصدير الكلنكر، لتأتي دون توقعاتنا لمتوسط السعر المختلط عند 179 ريال للطن. في المقابل، ارتفعت أحجام المبيعات الإجمالية (للأسمنت والكلنكر) بنسبة 7% على أساس سنوي لكنها انخفضت 5% على أساس ربعي إلى 2.15 مليون طن، أقل قليلاً من توقعاتنا البالغة 2.26 مليون طن.
- بلغت تكلفة الطن خلال الربع 119 ريال للطن (بارتفاع 3% على أساس سنوي، وتراجع 3% على أساس ربعي)، لتأتي أعلى قليلاً من المتوقع. ونتيجة لتراجع الأسعار، انخفض الهامش الإجمالي بشكل حاد إلى 29.7%، وهو أدنى مستوى تاريخي، مقارنة بـ 39.9% العام الماضي و35.9% في الربع السابق، دون التوقعات. من جهة أخرى، أتت المصاريف التشغيلية مستقرة كنسبة من الإيرادات عند 12% مقابل 11% العام الماضي و12% في الربع السابق، بما يتماشى مع توقعاتنا عند 12%. واستمرت الضغوط نزولاً للهامش التشغيلي حيث انخفض إلى 17.8% مقابل 29.0% العام الماضي و24.3% في الربع السابق، مما أدى إلى انخفاض الدخل التشغيلي إلى 65 مليون ريال (بتراجع 42% على أساس سنوي، و44% على أساس ربعي).
- بلغ صافي الربح 53 مليون ريال (بتراجع 47% على أساس سنوي، و44% على أساس ربعي)، أقل من متوسط توقعات السوق البالغ 84 مليون ريال وتوقعاتنا البالغة 96 مليون ريال. وجاء هذا التراجع في الأرباح نتيجة ضعف الإيرادات على خلفية انخفاض الأسعار. يتداول السهم عند مكرر ربحية متوقع لعام 2026 قدره 15 مرة مقارنة بمكرر ضمني عند 16 مرة. نُخفض سعرنا المستهدف من 41.00 إلى 39.00 ريال للسهم، مع الحفاظ على توصيتنا بالحياد.

تصنيف السهم

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

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

الرياض المالية شركة مساهمة مغلقة. رأس المال المدفوع 500 مليون ريال سعودي. تعمل بموجب ترخيص من هيئة السوق المالية برقم (37-07070) وسجل تجاري رقم 1010239234. الإدارة العامة: 3128 البوليغارد 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 متسقة 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.