

14 مايو، 2025

## تراجع في الهوامش وسط ارتفاع التكاليف وضعف الأحجام

التوصية	حياد	التغيير	
آخر سعر إغلاق	31.25 ريال	عائد الأرباح الموزعة	4.0% (%)
السعر المستهدف خلال 12 شهر	30.00 ريال	إجمالي العوائد المتوقعة	0.1% (%)

أسمت الجنوبية	الربع الأول 2025	الربع الأول 2024	التغيير السنوي	الربع الرابع 2024	التغيير الربعي	توقعات الرياض المالية
المبيعات	220	251	(%12)	238	(%8)	226
الدخل الإجمالي	47	98	(%52)	125	(%62)	63
الهامش الإجمالي	%21	%39		%53		%28
الدخل التشغيلي	32	79	(%59)	117	(%73)	42
صافي الدخل	27	72	(%63)	99	(%73)	36

(جميع الأرقام بالمليون ريال)

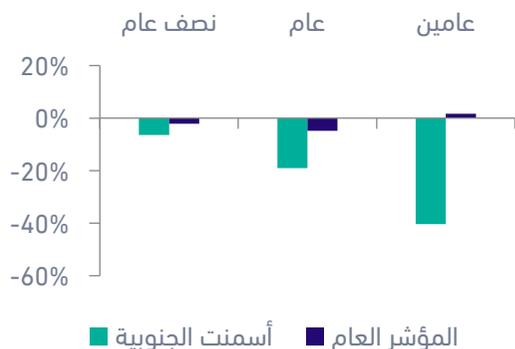
سجلت أسمنت الجنوبية إيرادات للربع الأول بقيمة 220 مليون ريال (انخفاض بنسبة 12% على أساس سنوي و8% على أساس ربعي)، بما يتماشى مع توقعاتنا البالغة 226 مليون ريال. جاء التراجع السنوي والربعي نتيجة انخفاض أحجام المبيعات، حيث انخفضت بنسبة 11.5% على أساس سنوي و9.4% على أساس ربعي إلى 1,080 ألف طن، وهو مستوى أقل قليلاً من توقعاتنا البالغة 1,122 ألف طن. تراجع متوسط سعر البيع المختلط بنسبة طفيفة بلغت 0.8% على أساس سنوي، بينما ارتفع بنسبة 2.2% على أساس ربعي ليصل إلى 204 ريال للطن، بما يتماشى مع توقعاتنا البالغة 201 ريال للطن.

قفزت تكلفة الطن إلى مستوى قياسي بلغ 160 ريال للطن، ويُرجح أن يكون ذلك نتيجة ارتفاع تكاليف الوقود ومصاريف الإهلاك، بزيادة قدرها 24% على أساس سنوي و70% على أساس ربعي، وهو أسوأ من توقعاتنا البالغة 145 ريال للطن. هذا الارتفاع الحاد كان العامل الرئيسي وراء انحراف الهامش الإجمالي عن توقعاتنا. نتيجة لذلك، انخفض الهامش الإجمالي إلى 21.4% وهو أدنى مستوى منذ الربع الثاني 2023، مقارنة بـ39.0% في العام الماضي و52.5% في الربع السابق، وهو أقل من توقعاتنا البالغة 28.0%. جاءت المصاريف التشغيلية أفضل من المتوقع عند 15 مليون ريال، مقارنة بـ19 مليون ريال في العام الماضي و8 ملايين ريال في الربع السابق. لينخفض الهامش التشغيلي إلى 14.5%، مقارنة بـ31.5% في العام الماضي و49.2% في الربع السابق.

بلغ صافي الربح 27 مليون ريال (بانخفاض 63% على أساس سنوي و73% على أساس ربعي)، دون كل من إجماع السوق البالغ 42 مليون ريال وتوقعاتنا البالغة 36 مليون ريال، متأثراً بشكل رئيسي بارتفاع تكلفة الطن. نُبقي على توصيتنا المحايدة، ولكن نعدّل السعر المستهدف من 33.00 ريال إلى 30.00 ريال للسهم، مما يعكس مكرر ربحية (P/E) قدره 17.1 مرة ومكرر قيمة دفترية (P/B) قدره 1.2 مرة.

## بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	29.65/39.70
القيمة السوقية (مليون ريال)	4,375
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	140
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	%62.56
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	88,870
رمز بلومبيرغ	SOCCO AB



## 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 ملاحظات 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: واحة غرناطة 2414 حي الشهداء، الوحدة رقم 69 الرياض 13241-7279، المملكة العربية السعودية. الهاتف: 920012299.

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 متنسفة 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.