

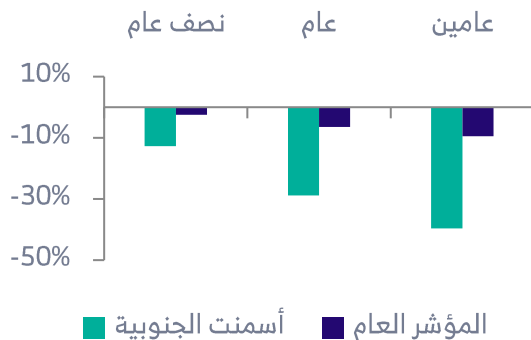
## تحويل الأرباح إلى الخسائر نتيجة تحديات المرحلة الانتقالية

التوصية	حياد	التغيير	01 أبريل، 2026
آخر سعر إغلاق	23.70 ريال	عائد الأرباح الموزعة	(7.2%)
السعر المستهدف خلال 12 شهر	22.00 ريال	إجمالي العوائد المتوقعة	(5.1%)

بيانات السوق	
أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	20.66/34.30
القيمة السوقية (مليون ريال)	3,318
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	140
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	62.56%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	77,703
رمز بلومبيرغ	SOCCO AB

أسمنت الجنوبية	الربع الرابع 2025	الربع الرابع 2024	التغيير السنوي	الربع الثالث 2025	التغيير الربعي	توقعات الرياض المالية
المبيعات	233	238	(2%)	219	6%	246
الدخل الإجمالي	(90)	85	-	34	-	38
العامش الإجمالي	(39%)	36%	-	16%	-	16%
الدخل التشغيلي	(110)	67	-	16	-	21
صافي الربح	(93)	42	-	2	-	13

(جميع الأرقام بالمليون ريال)



سجلت أسمنت الجنوبية إيرادات للربع الرابع بقيمة 233 مليون ريال (بانخفاض 2% على أساس سنوي، وارتفاع 6% على أساس ربعي)، وجاءت أقل من توقعاتنا البالغة 246 مليون ريال. جاء التباطؤ على أساس سنوي نتيجة لانخفاض الأسعار بوتيرة تفوقت على نمو الكميات المباعة، في حين جاء النمو على أساس ربعي مدفوعاً بارتفاع الكميات مقابل تراجع الأسعار. انخفض متوسط سعر البيع المختلط إلى 181 ريال للطن (بانخفاض 9.4% على أساس سنوي، و6.5% على أساس ربعي)، دون توقعاتنا البالغة 190 ريال للطن. وارتفع إجمالي الكميات المباعة إلى 1,292 ألف طن (بارتفاع 8.4% على أساس سنوي، و13.8% على أساس ربعي)، بما يتماشى مع توقعاتنا، حيث توزعت بين مبيعات الأسمت المحلية البالغة 1,134 ألف طن (بارتفاع 2.6% على أساس سنوي، و8.5% على أساس ربعي)، وصادرات الكلنكر البالغة 158 ألف طن (بارتفاع 82% على أساس سنوي، و76% على أساس ربعي). وبالنسبة للعام بأكمله، انخفضت مبيعات 2025 بنسبة 7% إلى 867 مليون ريال، نتيجة لانخفاض الأسعار إلى 195 ريال للطن (بتراجع 4%) وتراجع الكميات إلى 4,447 ألف طن (بانخفاض 3%). وذلك بضغط من ضعف مبيعات الأسمت المحلية.

أدت عدم كفاءة المرحلة الانتقالية في مصنع جازان (بما في ذلك انخفاض معدلات التشغيل خلال التشغيل التجريبي وارتفاع امتصاص التكاليف الثابتة، إلى جانب تعديلات المخزون وارتفاع تكاليف المدخلات) إلى ارتفاع حاد في تكلفة الطن إلى 250 ريال للطن، مما أدى إلى خسائر في الدخل الإجمالي، مقارنة بـ 128 ريال للطن للعام الماضي و163 ريال للطن في الربع السابق، وكذلك أعلى من توقعاتنا البالغة 161 ريال للطن. ونتيجة لذلك، أتى العامش الإجمالي سلباً عند (39%) مقابل 36% العام الماضي و16% في الربع السابق، مما شكل الانحراف الرئيسي عن توقعاتنا. في حين بقيت المصاريف التشغيلية مستقرة نسبياً ومتوافقة مع التوقعات.

سجلت الشركة صافي خسارة بقيمة (93) مليون ريال، وجاءت دون كل من توقعات السوق البالغة 16 مليون ريال وتوقعاتنا البالغة 13 مليون ريال. وكانت الشركة قد أعلنت سابقاً عن تلقي إشعار بارتفاع أسعار الطاقة، كما أكدت اكتمال 98% من خط الإنتاج الجديد مع توقع بدء التشغيل التجاري في عام 2026. كما أعلنت عن توزيع أرباح نقدية بواقع 0.25 ريال للسهم للنصف الثاني من عام 2025، ليصل إجمالي التوزيعات السنوية إلى 0.50 ريال مقارنة بـ 1.20 ريال للعام السابق. نبقى على نظرتنا المحايدة إلى حين ملاحظة تحسن معدلات التشغيل للخط الجديد، مع خفض سعرنا المستهدف من 24.00 ريال إلى 22.00 ريال للسهم.

## 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 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 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.