

## ■ تراجع الصادرات ربعياً، والهوامش تنكمش

05 مارس، 2026

|                            |            |                         |       |
|----------------------------|------------|-------------------------|-------|
| التوصية                    | حياد       | التغيير                 | 5.3%  |
| آخر سعر إغلاق              | 14.25 ريال | عائد الأرباح الموزعة    | 7.0%  |
| السعر المستهدف خلال 12 شهر | 15.00 ريال | إجمالي العوائد المتوقعة | 12.3% |

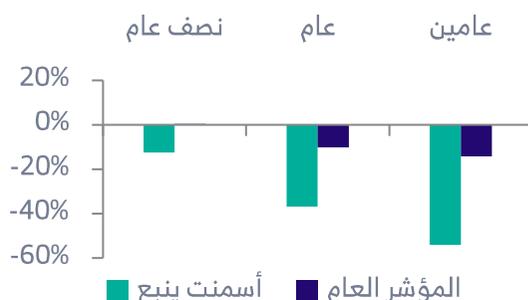
| أسمت ينبع        | الربع الرابع 2025 | الربع الرابع 2024 | التغيير السنوي | الربع الثالث 2025 | التغيير الربعي | توقعات الرياض المالية |
|------------------|-------------------|-------------------|----------------|-------------------|----------------|-----------------------|
| المبيعات         | 246               | 221               | 11%            | 298               | 17%            | 257                   |
| الدخل الإجمالي   | 61                | 63                | 3%             | 77                | 21%            | 66                    |
| الهوامش الإجمالي | 25%               | 28%               |                | 26%               |                | 26%                   |
| الدخل التشغيلي   | 35                | 35                | 0%             | 30                | 15%            | 27                    |
| صافي الربح       | 25                | 28                | 12%            | 28                | 13%            | 26                    |

(جميع الأرقام بالمليون ريال)

- جاءت إيرادات أسمنت ينبع عند 246 مليون ريال في الربع الرابع 2025 (بارتفاع 11% على أساس سنوي، وانخفاض 17% على أساس ربعي) متمشية مع توقعاتنا البالغة 257 مليون ريال. تشغيلياً، عكس الربع تغييراً واضحاً في مزيج المبيعات: تراجعت الصادرات بشكل حاد على أساس ربعي، مقابل تحسن السوق المحلي، مع تحسن متوسط أسعار البيع على أساس ربعي. وبلغ إجمالي الكميات (أسمنت + كلنكر) 1.53 مليون طن (بارتفاع 9% على أساس سنوي، وانخفاض 24% على أساس ربعي) متمشية إلى حد كبير مع توقعاتنا عند 1.56 مليون طن. وجاء التراجع الربعي مدفوعاً بالصادرات، حيث انخفضت كميات تصدير الكلنكر إلى 431 ألف طن (بارتفاع 130% على أساس سنوي، وانخفاض 58% على أساس ربعي). وقد فاق ذلك تحسن السوق المحلي، إذ ارتفعت مبيعات الأسمنت المحلية إلى 1.10 مليون طن (بانخفاض 9% على أساس سنوي، وبارتفاع 14% على أساس ربعي). ارتفع متوسط أسعار البيع إلى 161 ريال/طن (بارتفاع 2% على أساس سنوي، و8% على أساس ربعي) إلا أنه جاء أقل قليلاً من توقعاتنا، ما يفسر معظم الانحراف عن توقعات الإيرادات. وعلى مستوى عام 2025 بأكمله، ارتفعت الإيرادات بنسبة 24% إلى 1.1 مليار ريال بدعم رئيسي من صادرات الكلنكر، والتي بقيت المحرك الأبرز مقارنة بالعام الماضي رغم تباطؤ وتيرة الصادرات في الربع الرابع.
- ارتفع متوسط التكلفة لكل الطن في الربع إلى 121 ريال/طن (بارتفاع 7% على أساس سنوي، و10% على أساس ربعي) ويعزى ذلك على الأرجح إلى ضعف الرافعة التشغيلية مع تراجع الكميات على أساس ربعي، لتأتي متمشية مع توقعاتنا عند 122 ريال/طن. ونتيجة لذلك، انخفض الهامش الإجمالي إلى 24.9% (مقابل 28.4% في العام الماضي و26.0% في الربع السابق)، وجاء أقل قليلاً من توقعاتنا عند 25.7%. في المقابل، قدمت المصاريف التشغيلية دعماً ملموساً، إذ تراجعت إلى 27 مليون ريال (بانخفاض 6% على أساس سنوي، و44% على أساس ربعي) مقابل توقعاتنا البالغة 39 مليون ريال، ما دعم الهامش التشغيلي إلى 14.1%، ليأتي أعلى من توقعاتنا.
- بلغ صافي الربح 25 مليون ريال (بانخفاض 12% على أساس سنوي، و13% على أساس ربعي) وجاء أدنى من توقعات السوق عند 30 مليون ريال، إلا أنه متمشٍ مع توقعاتنا عند 26 مليون ريال. ويعزى تراجع الأرباح بالأساس إلى ارتفاع تكلفة الوحدة وضعف الربحية الإجمالية، مع تعويض جزئي من انخفاض المصاريف التشغيلية. وعلى مستوى عام 2025 بأكمله، تراجع الأرباح بنسبة 34% إلى 104 مليون ريال نتيجة انكماش هوامش الصادرات إلى جانب ارتفاع تكاليف الإنتاج. وفي بداية 2026، أعلنت الشركة استلام إشعار بخصوص ارتفاع أسعار الوقود. بناء على ذلك، خفضنا السعر المستهدف إلى 15.00 ريال (من 17.00 ريال) مع الإبقاء على توصيتنا بالحياد.

### بيانات السوق

|                                       |             |
|---------------------------------------|-------------|
| أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)    | 13.87/23.94 |
| القيمة السوقية (مليون ريال)           | 2,244       |
| الأسهم المتداولة (مليون سهم)          | 158         |
| الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة) | 89.42%      |
| متوسط حجم التداول اليومي (12 شهراً)   | 360,458     |
| رمز بلومبيرغ                          | YNCCO 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 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 نتائج 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.