



US\$6.02mn	%33.2	US\$6.26bn
متوسط حجم التداول اليومي	الأسمه المتداولة	القيمة السوقية
24.5% أعلى من الحالي	31.00	السعر المستهدف
20.2% أعلى من الحالي	29.92	السعر المتفق عليه
بتاريخ 17/1/2012	24.90	السعر الحالي

إدارة البحوث
مزر خان، محلل استثمار
Tel 966 1 211 9248, khamn@alrajhi-capital.com

معادن

مبيعات الأمونيا تدعم أداء الربع الرابع

أعلنت معادن عن نتائجها الأولية للربع الرابع التي أظهرت تحقيق الشركة لأرباح صافية بلغت 280 مليون ريال، أعلى كثيرا من تقديراتنا التي بلغت 36 مليون ريال. ووفقا للشركة، فقد أدت مبيعات الأمونيا الإضافية، الى جانب الأسعار القوية لهذا المنتج، إلى دعم الإيرادات وصافي الأرباح على حد سواء. من جانب آخر، يبدو أن مخصص الزكاة قد انخفض من مستواه الذي كان عليه في الربع الأخير وخلال نفس الفترة من العام السابق مما نتج عنه تحقيق أرباح صافية أفضل. وسوف نظل في انتظار النتائج الكاملة حتى يكون لدينا فهم أفضل لأداء الشركة في الربع الرابع. أما في الوقت الراهن، فسوف نبقى على تصنيفنا السابق للشركة كما هو المتضمن التوصية بزيادة المراكز في أسهمها مع عدم تغيير السعر المستهدف للسهم الذي يبلغ 31.0 ريال.

الأرباح مقارنة بتوقعاتنا	أعلى	متوافق	أقل
الأثر المتوقع:			
توقعات الأرباح	ارتفعت	لا تغير	انخفضت
توقعات توزيعات الأرباح	ارتفعت	لا تغير	انخفضت
وجهة نظر التحليل الأساسي	رفع التصنيف	لا تغير	خفض التصنيف
تصنيف الاستثمار	أقوى	مؤكدة	خفض

ربح التشغيل: زاد ربح التشغيل للربع الرابع عن تقديراتنا التي بلغت 110 مليون ريال كما تجاوز متوسط تقديرات المحللين الذي بلغ 111 مليون، حيث بلغ 489 مليون ريال، مقارنة بربح بلغ 26 مليون ريال في الربع الرابع من العام الماضي.

صافي الربح: بلغ صافي الربح للربع الرابع 280 مليون ريال، مقارنة بخسارة صافية بلغت 65 مليون ريال في الربع الرابع 2010 وأرباح صافية بلغت 27 مليون ريال في الربع السابق. وقد كان هذا الربح أعلى كثيرا من تقديراتنا التي بلغت 36 مليون ريال ومن متوسط تقديرات المحللين التي بلغت 60 مليون ريال.

التقييم والاستنتاجات: إن السبب الرئيسي في هذه القفزة الكبيرة في صافي الربح هو الإيرادات التي تحققت من خلال مبيعات الأمونيا التي تم تصديرها في سبتمبر 2011. أننا نعتقد أن الإيرادات (لم يتم الإفصاح عنها بعد) كانت جيدة مدعومة بمبيعات الأمونيا وارتفاع إنتاج الذهب، كما صرحت بذلك الشركة. وعليه، فسوف نظل في انتظار النتائج الكاملة حتى نفهم بشكل أفضل ونقوم بتضمين نتائج الربع الرابع في نموذجنا التحليلي. أما تصنيفنا للشركة في الوقت الراهن، فهو يتضمن التوصية بزيادة المراكز في أسهم الشركة مع تحديد سعر مستهدف لسهم الشركة يبلغ 31.0 ريال.

ملاحظة: هذا التقرير عبارة عن ترجمة لتقرير صدر في الأصل باللغة الإنجليزية بتاريخ 18 يناير، وقد تم الإبقاء على الإغلاق والتقييمات كما في التقرير الأصلي.

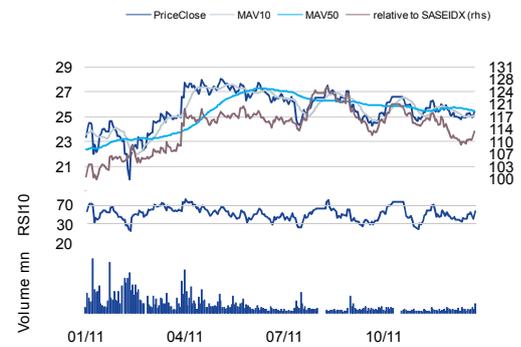
التصنيف الحالي

زيادة المراكز | المحافظة على المراكز | تخفيض المراكز

لمحة موجزة

إن هذه المحة الموجزة عبارة عن التفسير الأولي من قبل المحلل للنتائج المعلنة أو للأثر المترتب عن حدث رئيسي. ولا يتم في هذا التقرير تغيير تصنيفنا الاستثماري وتقديراتنا للإيرادات. وإذا حدثت أي تغييرات رسمية لتصنيفنا الاستثماري أو تقديراتنا للإيرادات فسوف تتم في تقرير لاحق، ربما يكون مختلفا عن وجهات النظر الأولية التي يعبر عنها في هذا التقرير.

الأداء



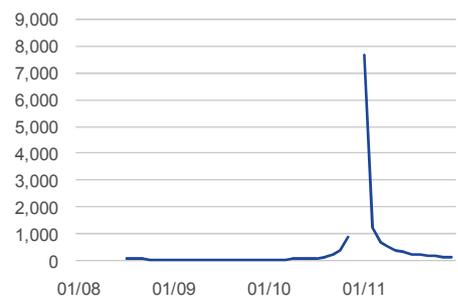
الأرباح

الفترة المنتهية في - SAR	12/13E	12/12E	12/11E	12/10
المبيعات - mn	6,279	4,433	1,010	707
نمو المبيعات	%41.7	%338.7	%43.0	%11.4
EBITDA - mn	3,647	2,458	375	185
نمو EBITDA	%48.3	%556.1	%102.3	%1.4
لربح الموزع للسهم	2.37	1.62	0.18	0.01-
نمو ربحية السهم	%46.6	%782.3	-	%-103.2

المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية

التقييم

السعر السوقي/الأرباح



المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية



التقييم					معلومات السهم			ملخص الشركة
12/13E	12/12E	12/11E	12/10	الفترة المنتهية في	23.50bn / 6.26bn	القيمة السوقية (SAR/US\$)		<p>تم تأسيس شركة معادن (شركة التعدين العربية السعودية) في عام 1997 بواسطة حكومة المملكة العربية السعودية لتسهيل تنمية المعادن غير البترولية في المملكة ولتنوع النشاطات الاقتصادية وتقليل اعتماد الاقتصاد على القطاعات غير النفطية. ويملك صندوق الاستثمارات العامة 50% من أسهم معادن. وفي يوليو 2008 تم تسجيل الشركة في سوق الأسهم السعودي. وتتركز نشاطات معادن أساساً في استكشاف الذهب كما دخلت الشركة في 2011 في أعمال الفوسفات وستبدأ الشركة في نشاط الألمنيوم عام 2013.</p>
6,279	4,433	1,010	707	المبيعات - SARmn	19.95 - 28.00	متوسط الحجم اليومي في 52 أسبوع		
3,647	2,458	375	185	EBITDA - SARmn	6.02mn	متوسط حجم التداول اليومي (US\$)		
2,196	1,498	170	(13)	Net Profit - SARmn	925.0mn	الأسهم المتداولة		
2.37	1.62	0.18	0.01-	الربح الموزع للسهم - SAR	%33.2	الأسهم الحرة (مقدرة)		
-	-	-	-	الربح الموزع للسهم - SAR		الأداء :		
%46.6	%782.3	na	-%103.2	نمو ربحية السهم	شهر	3 أشهر	12 شهر	
6.4	9.6	62.7	126.9	قيمة الشركة/EBITDA	%8.8	%3.7	%-0.4	
10.7	15.7	138.4	na	P/E (x)	%13.8	%0	%-2.2	
1.1	1.3	1.4	1.4	P/B (x)	الملاك الرئيسيين:			
%0.0	%0.0	%0.0	%0.0	المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية	%50	صندوق الاستثمارات العامة		
					%7.7	المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية		
						المصدر: بلومبيرج، المالية		



الإخلاء من المسؤولية والإفصاح عن معلومات إضافية لأغراض أبحاث الأسهم

إخلاء من المسؤولية

أعدت وثيقة البحث هذه من قبل شركة الراجحي المالية "الراجحي المالية"، الرياض، المملكة العربية السعودية للاستخدام العام من عملاء شركة الراجحي المالية ولا يجوز إعادة توزيعها أو إعادة إرسالها أو الإفصاح عنها، كلياً أو جزئياً، أو بأي شكل أو طريقة، دون موافقة كتابية صريحة من شركة الراجحي المالية. إن استلام هذه الوثيقة والإطلاع عليها يعتبر بمثابة موافقة من جانبكم على عدم إعادة توزيع أو إعادة إرسال أو الإفصاح للآخرين عما تتضمنه من محتويات وأراء، واستنتاجات أو معلومات قبل نشر تلك المعلومات للعموم من جانب شركة الراجحي المالية. وقد تم الحصول على المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من مصادر عامة مختلفة يعتقد أنها معلومات موثوقة لكننا لا نضمن دقتها. وشركة الراجحي المالية لا تقدم أية إقرارات أو ضمانات (صريحة أو ضمنية) بشأن البيانات والمعلومات المقدمة كما أنها لا تقر بأن المعلومات التي تتضمنها هذه الوثيقة هي معلومات كاملة أو خالية من أي خطأ أو غير مضللة أو أنها تصلح لأي عرض محدد. فوثيقة البحث هذه إنما تقدم معلومات عامة فقط. كما أنه لا المعلومات ولا أي رأي أو هذه الوثيقة يشكل عرضاً أو دعوة لتقديم عرض لشراء أو بيع أي أوراق مالية أو غيرها من المنتجات الاستثمارية ذات الصلة بتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات. وليس الغرض من هذه الوثيقة تقديم مشورة شخصية في مجال الاستثمار كما أنها لا تتخذ في الاعتبار الأهداف الاستثمارية أو الوضع المالي أو الاحتياجات المحددة لأي شخص معين قد يستلم هذه الوثيقة.

ينبغي للمستثمرين السعي للحصول على المشورة المالية أو القانونية أو الضريبية بشأن مدى ملاءمة الاستثمار في أي أوراق مالية، أو استثمار آخر أو أية استراتيجيات استثمار جرت مناقشتها أو التوصية بها في هذه الوثيقة، وينبغي للمستثمرين تفهم أن البيانات المتعلقة بالتوقعات المستقبلية الواردة في هذه الوثيقة قد لا تتحقق. كذلك ينبغي للمستثمرين ملاحظة أن الدخل من أوراق مالية من هذا النوع أو غيرها من الاستثمارات، إن وجد، قد يتعرض للتقلبات ويأثر سعر أو قيمة تلك الأوراق المالية والاستثمارات يكون عرضة للانخفاض. كما أن التقلبات في أسعار الصرف قد يكون لها آثار سلبية على قيمة أو ثمن، أو الدخل المتأتي من استثمارات معينة. وبناء عليه، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على عائد يكون أقل من مبلغ رأسمالهم المستثمر أساساً. ويجوز أن يكون لشركة الراجحي المالية أو المسؤولين فيها أو واحد أو أكثر من الشركات الفرعية التابعة لها (بما في ذلك محلي البحوث) مصلحة مالية في الأوراق المالية للجهة أو الجهات المصدرة لتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات ذات العلاقة، بما في ذلك المراكز طويلة أو قصيرة الأجل في الأوراق المالية، وخيارات شراء الأسهم أو العقود الآجلة أو الخيارات الأخرى أو المشتقات، أو غيرها من الأدوات المالية. كما يجوز لشركة الراجحي المالية أو الشركات التابعة لها أن تقوم من وقت لآخر بإداء الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الخدمات أو السعي لتأمين الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الأعمال من أي شركة من الشركات المذكورة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. وشركة الراجحي المالية، بما في ذلك الشركات التابعة لها وموظفيها، لا تكون مسؤولة عن أي أضرار مباشرة أو غير مباشرة أو أي خسائر أو أضرار أخرى قد تنشأ، بصورة مباشرة أو غير مباشرة، من أي استخدام للمعلومات الواردة في هذه الوثيقة من وثائق البحث.

تخضع هذه الوثيقة من وثائق البحث وأية توصيات واردة فيها للتغيير دون إشعار مسبق. وشركة الراجحي المالية لا تتحمل أي مسؤولية عن تحديث المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. ولا يجوز تغيير أو استنساخ أو إرسال أو توزيع هذه الوثيقة من وثائق البحث كلياً أو جزئياً بأي شكل أو بأي وسيلة. كما يراعى أن هذه الوثيقة من وثائق البحث ليست موجهة إلى أي معدة للتوزيع أو لاستخدامها من قبل أي شخص أو كيان سواء كان مواطناً أو مقيماً في أي مكان أو دولة أو بلد أو أية ولاية قضائية أخرى، حيثما يكون مثل هذا التوزيع أو النشر أو توافر أو استخدام هذه الوثيقة مخالفاً للقانون أو يتطلب من شركة الراجحي المالية أو أي من فروعها القيام بأي تسجيل أو استيفاء أي شرط من شروط الترخيص ضمن ذلك البلد أو تلك الولاية القضائية.

الإفصاح عن معلومات إضافية:

1. شرح نظام التصنيف في شركة الراجحي المالية

تستخدم شركة الراجحي المالية نظام تصنيف مكون من ثلاث طبقات على أساس الاتجاه السعودي المطلق أو الانخفاض المحتمل لجميع الأسهم في إطار تغطيتها باستثناء أسهم الشركات المالية وعدد قليل من الشركات الأخرى غير المتلزمة بأحكام الشريعة الإسلامية:

"زيادة المراكز" Overweight: سعرنا المستهدف يزيد على 15٪ فوق السعر الحالي للسهم، ونتوقع أن يصل سعر السهم للمستوى المستهدف خلال أقل زمني بحدود 6-9 أشهر.

"المحافظة على المراكز" Neutral: نتوقع أن يستقر سعر السهم عند مستوى يتراوح بين 5٪ دون سعر السهم الحالي و 15٪ فوق سعر السهم الحالي خلال فترة 6-9 أشهر.

"تخفيض المراكز" Underweight: يكون سعرنا المستهدف أكثر من 5٪ دون مستوى السعر الحالي للسهم، ونتوقع أن يصل سعر السهم إلى المستوى المستهدف خلال فترة 6-9 أشهر.

2. تعريفات:

"الأفق الزمني" Time horizon: يوصى محلطونا باعتماد أفق زمني يتراوح بحدود 6-9 أشهر، وبعبارة أخرى، فهم يتوقعون أن يصل سعر السهم معين إلى المستوى المستهدف خلال تلك الفترة.

"القيمة العادلة" Fair value: نحن نقدر القيمة العادلة لكل سهم من الأسهم التي نقوم بتغطيتها. وهذا يتم في العادة باتباع أساليب مقبولة على نطاق واسع ومناسبة للسهم أو القطاع المعني، مثال ذلك الأسلوب الذي يستند إلى تحليل التكتفات النقدية المحصومة DCF أو تحليل مجموع الأجزاء SoTP.

"السعر المستهدف" Target price: قد يكون هذا السعر مطابقاً للقيمة العادلة المقدرة للسهم المعني، ولكن قد لا يكون بالضرورة مثالاً لهذا السعر. وقد تكون هناك أسباب تبرز بشكل جيد عدم احتمال أن يصل سعر سهم من الأسهم إلى القيمة العادلة المحددة ضمن أفقنا الزمني. وفي مثل هذه الحالة، نقوم بتحديد سعر مستهدف يختلف عن القيمة العادلة المقدرة لذلك السهم، ونشرح الأسباب التي دفعتنا للقيام بذلك.

يرجى ملاحظة أن تحقيق أي سعر مستهدف يخضع لأوضاع السوق بوجه عام والاتجاهات الاقتصادية وغيرها من العوامل الخارجية، أو إذا كانت الأرباح أو الأداء التشغيلي للشركة المعنية يتجاوز أو

للاتصال

د. صالح السحيباني

مدير إدارة البحوث

هاتف: +966 1 2119434

alsuhaibanis@alrajhi-capital.com

شركة الراجحي المالية

إدارة البحوث

طريق الملك فهد، المكتب الرئيسي

ص ب 5561 الرياض 11432

المملكة العربية السعودية

بريد إلكتروني:

research@alrajhi-capital.com

www.alrajhi-capital.com

شركة الراجحي المالية، شركة تابعة لمصرف الراجحي تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق المالية السعودية رقم 07068/37