

زيادة المراكز

١١,٦٠ ريال سعودي

١٣,٦٠ ريال سعودي

%١٧,٣

التقييم

السعر الحالي

السعر المستهدف خلال (١٢ شهراً)

التغير المتوقع في السعر

السعر كما في ٢٦ نوفمبر ٢٠١٥

أهم البيانات المالية

المبالغ بالمليون ريال سعودي	السنة المالية ٢٠١٤	السنة المالية ٢٠١٥ (متوقع)	السنة المالية ٢٠١٦ (متوقع)	السنة المالية ٢٠١٧ (متوقع)
الإيرادات	٢٦٩,٢	٣٤١,٢	٤١٠,٩	٤٧٤,٩
النمو %	-٨,٣%	٢٦,٧%	٢٠,٤%	١٥,٦%
صافي الربح	٦٠,٥	٩٧,٨	١٢٠,١	١٤٥,٦
النمو %	١١,٩%	٦١,٥%	٢٢,٨%	٢١,٢%
ربح السهم (ريال سعودي)	٠,٤٧	٠,٧٥	٠,٩٢	١,١٢

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

المبالغ بالمليون ريال سعودي	السنة المالية ٢٠١٤	السنة المالية ٢٠١٥ (متوقع)	السنة المالية ٢٠١٦ (متوقع)	السنة المالية ٢٠١٧ (متوقع)
هامش الإجمالي	٢٨,١%	٤١,٩%	٤٢,٢%	٤١,٦%
هامش EBITDA	٤٣,٤%	٥٥,٢%	٥٩,٢%	٥٥,٣%
هامش صافي الربح	٢٢,٥%	٢٨,٦%	٢٩,٢%	٢٠,٦%
مكرر الربحية (مرة)	٣,٠	١٥,٤	١٢,٦	١٠,٤
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	١,٢٧	٠,٩٨	٠,٩١	٠,٨٧
EV/EBITDA (مرة)	٢٣,١	١١,٨	٨,٣	٧,١
العائد على حقوق الملكية	٤,٣%	٦,٣%	٧,٣%	٨,٣%
العائد على الأصول	٢,٥%	٤,٠%	٤,٩%	٦,٠%
عائد توزيع الأرباح إلى السعر	-	-	-	٤,٣%

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

يقع المقر الرئيسي للشركة في مدينة جدة في المملكة العربية السعودية، حيث بدأت أسمنت الجوف بالإنتاج التجاري في شهر مايو ٢٠١٠. تنتج الشركة أسمنت بورتلاند العادي (٨٥% من الإنتاج) والأسمنت المقاوم للأحماض (١٥%). بلغ إنتاج الشركة ١,٨ مليون طن في العام ٢٠١٤ لترتفع إلى ٢,٤ مليون طن (سيتم تحديث البيانات لاحقاً). كما تحتفظ الشركة بحصة ٢,٩% من سوق الإسمنت في المملكة العربية السعودية.

نموذج المساهمين

نسبة الملكية	مجموعة كسب المالية
٥٠,٠%	الجمهور
٩٥,٠%	المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليون)	الاداء السعري (منذ بداية العام)
١,٥٠٨,٠	٥٢ أسبوع (السعر الأعلى)
١٧,٨-	٥٢ أسبوع (السعر الأدنى)
٢١,٥٠	الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

الاداء السعري



اسمنت الجوف: ارتفاع كمية المبيعات يدعم النمو للسنة المالية ٢٠١٦؛ عموماً، لا نتوقع توزيع أرباح خلال العامين ٢٠١٥ و ٢٠١٦ بسبب سداد الديون وارتفاع الاستهلاك. توصية "زيادة المراكز" بسعر مستهدف ١٣,٦٠ ريال سعودي للسهم.

قد تكون الفرصة من تنوع مناطق البيع، بالإضافة إلى المحفزات طويلة الأجل مثل التصدير وارتفاع الاستهلاك: تمثل مبيعات المنطقة الشمالية ٦٢% من مبيعات اسمنت الجوف، حيث بلغ استهلاك المنطقة الشمالية من إجمالي استهلاك الاسمنت في المملكة ١١,١% في العام ٢٠١٤ (٦,٣ مليون طن) و ١١,٧% خلال الفترة من يناير وحتى أكتوبر ٢٠١٥ (٥,٨ مليون طن). يعتبر سوق الاسمنت في المنطقة الشمالية ضعيف هيكلية، وبالتالي قد تنظر الشركة إلى الاستفادة من نمو استهلاك الاسمنت (وفقاً للتوقعات من هولت) في المناطق المجاورة مثل منطقة المدينة المنورة. أيضاً، تمثل منطقة المدينة المنورة والمناطق الغربية والشرقية ما نسبته ١٤,٠% و ٥,٦% و ٥,٣% من مبيعات الشركة على التوالي. بالنظر إلى تواجد الشركة في المناطق المجاورة، نحن نعتقد بوجود فرصة كبيرة لزيادة ارساليات الاسمنت إلى المناطق الأخرى. عموماً، نظراً لكون الاسمنت سلعة يكون فيها عامل التسعير من صالح الشركات المتواجدة في مناطقها، فيما نبقي قلقين بشأن احتمال انكماش الهوامش عند ارتفاع حجم مبيعات اسمنت الجوف في المناطق الغربية والشرقية.

نظرة قوية على المدى القصير؛ ستستفيد الشركة من توسعة الإنتاج: وقعت شركة اسمنت الجوف مؤخراً اتفاقية لبيع ٢٠٠,٠٠٠ طن من الكنكر إلى شركة الاسمنت العربية خلال العام ٢٠١٥. نحن نتوقع استمرار النمو القوي في حجم المبيعات على المدى القصير. بالإضافة لما سبق، بدأت الشركة في رفع طاقتها الإنتاجية بمعدل ٥,٠٠٠ طن يوميا في الربع الثاني ٢٠١٥ من خط الإنتاج الثاني. افترضنا في نموذجنا للتقييم أن غالبية الزيادة في الإنتاج ستتحقق في الربع الرابع ٢٠١٥، ليرتفع حجم المبيعات بمعدل سنوي مركب ١٥,٦% خلال الفترة من ٢٠١٤ إلى ٢٠١٧، كما نبقي متفائلين بحذر تجاه قدرة السوق على استيعاب هذه الزيادة بدعم من مشاريع البنية التحتية الضخمة.

التدفقات النقدية لا توحى بتوزيع أرباح: نحن نتوقع أن تتمكن الشركة من تحقيق تدفقات نقدية مستقرة. بدأت الشركة بسداد ديون خلال العام ٢٠١٤، كما تستعد لسداد جزء كبير من قرض صندوق التنمية الصناعية السعودي (٤٣٨,٥ مليون ريال سعودي) والبنك السعودي البريطاني - ساب (٣٥٠,٠ مليون ريال سعودي) بالإضافة لمصرف الراجحي (٣٠٠,٠ مليون ريال سعودي)، من أجل الالتزام بمواعيد الاستحقاق التي تنتهي في ٢٠١٩. سددت الشركة ٧٠ مليون ر.س. من قرض صندوق التنمية الصناعية السعودي في العام ٢٠١٤ بينما تستحق الدفعة الأخيرة في العام ٢٠١٧، كما تخطط لسداد بقية القروض اعتباراً من العام ٢٠١٥ لينتهي قرض السعودي البريطاني في العام ٢٠١٩ وقرض الراجحي في العام ٢٠٢١.

من المتوقع أن تراجع ديون الشركة بمقدار النصف بحلول العام ٢٠١٩ (من ٩١٥ مليون في ٢٠١٤ إلى ما يقارب ٤٠٠ مليون ريال سعودي في العام ٢٠١٩). نتوقع أيضاً ارتفاع تكلفة الاستهلاك اعتباراً من العام ٢٠١٥ نتيجة لبدء تشغيل خط الإنتاج الثاني. لم توزع الشركة أرباح في العام ٢٠١٤ بسبب الاستثمارات ذات العلاقة بالتوسعات؛ أيضاً، لا نتوقع أن تقوم بتوزيع أرباح خلال العام ٢٠١٥ و ٢٠١٦ بسبب سداد القروض وارتفاع تكاليف الاستهلاك.

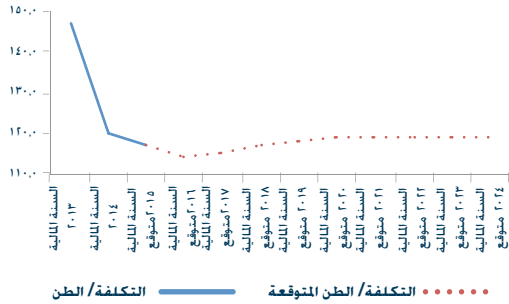
ارتفاع التكاليف مع ثبات الهوامش: يمنح الوقود المدعوم الذي توفره أرامكو وتوافر المواد الخام (مثل الحجر الجيري) ميزة تنافسية في الأسواق العالمية لشركات الاسمنت في المملكة العربية السعودية. لم تتمكن شركة اسمنت الجوف من الحصول على موافقة وزارة البترول والثروة المعدنية لتخصيص الوقود لخط الإنتاج الجديد. من هنا، نحن نتوقع أن تعتمد شركة اسمنت الجوف على مصادر مختلفة للطاقة بالإضافة لاستخدام نظام استغلال الطاقة الحرارية المفقودة ليرتفع معدل استغلال الطاقة الإنتاجية تدريجياً، كما نتوقع أن تبدأ مكونات التكاليف بالضغط على الهوامش نتيجة لاستخدام وقود بأسعار غير مدعومة لتشغيل الخط الإنتاجي الثاني. افترضنا في نموذجنا للتقييم سيناريو تستمر فيه الهوامش دون تغيرات كبيرة (هامش الربح قبل الفوائد والضرائب ما بين ٣٢% و ٣٣% خلال العامين ٢٠١٥ و ٢٠١٦ ليستقر بعد ذلك ما بين ٣٤% و ٣٥%، كنتيجة للتوسع في الإنتاج (تحسن الرفع التشغيلي) واستخدام الوقود الغير مدعوم (ارتفاع تكلفة إنتاج الطن)).

محلل
جاسم الجبران

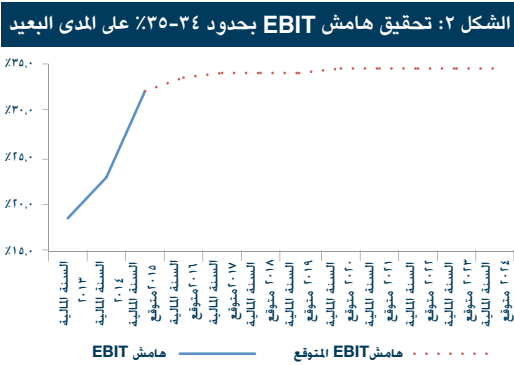
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨

i.aljabran@aljaziracapital.com.sa

الشكل ١: التكلفة / ارتفاع الطن

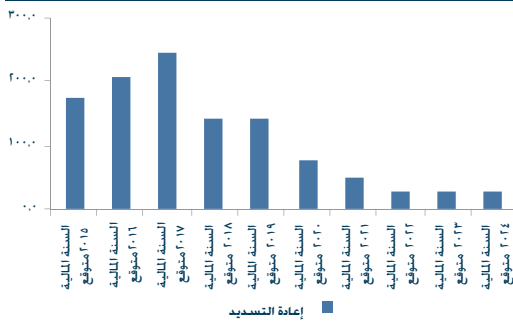


المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال



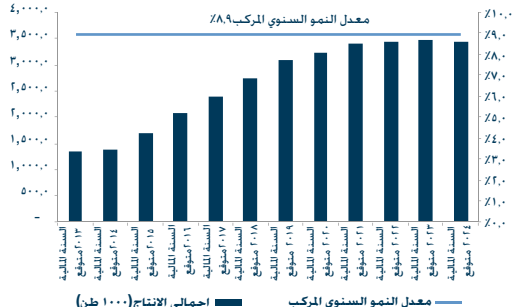
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

الشكل ٣: إعادة تسديد القروض للعام ٢٠١٦-٢٠٢١



المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

الشكل ٤: نمو حجم المبيعات بمعدل نمو سنوي مركب ٨,٩٪ خلال ٢٠١٣-٢٠٢٤



المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

نمو قوي بدعم من زيادة المبيعات والمبادرات الحكومية: قفز صافي ربح شركة

اسمنت الجوف خلال الربع الثالث ٢٠١٥ عن الربع المماثل من العام الماضي بنسبة ١١٦,٦٪ نتيجة لزيادة المبيعات بنسبة ٢٩,٨٪، خلال نفس فترة المقارنة، كما ارتفع صافي الربح لفترة التسع شهور الأولى ٢٠١٥ عن الفترة المماثلة من العام الماضي بنسبة ٧٩,٤٪. عموماً، من المتوقع أن ترتفع التكاليف على المدى القصير مع البدء بارتفاع معدلات تشغيل خط الإنتاج الثاني. بلغ مخزون الكنكر لدى الشركة بحدود ٢٣,١ مليون طن مع نهاية أكتوبر ٢٠١٥ (ما يقارب ٤٨,٩٪ من إجمالي إنتاج الكنكر منذ بداية العام وحتى تاريخه)، حيث يحتمل أن يشكل هذا المستوى المرتفع من المخزون ضغطاً على سعر البيع. عموماً، من المحتمل أن ترفع الحكومة الحظر عن تصدير الاسمنت بعد أن فرضته لضمان توافر الكميات المطلوبة لخطط التنمية، وهو احتمال وارد في ظل تشديد الإنفاق الحكومي على مشاريع البنية التحتية وخطر ارتفاع الطاقات الإنتاجية عن القدرة الاستيعابية في القطاع المحلي. إذا ما تم إلغاء الحظر على التصدير، سيكون بإمكان الشركة زيادة مبيعات التصدير واستغلال الطاقة الإنتاجية الإضافية. أيضاً، تخطط الحكومة لفرض ضريبة على الأراضي غير المطورة في خطوة لرفع قدرة المواطنين على امتلاك وتطوير الأراضي السكنية. قد تؤدي هذه الخطوة إلى معالجة النقص الحالي في قطاع الإسكان ليستفيد منها أيضاً قطاع صناعة الاسمنت. بالنظر إلى العوامل أعلاه، نحن نتوقع نمواً من خانتين في مبيعات وصافي ربح اسمنت الجوف خلال السنة المالية ٢٠١٦.

المخاوف بشأن تباطؤ في النمو الاقتصادي وارتفاع تكاليف التمويل وزيادة العرض

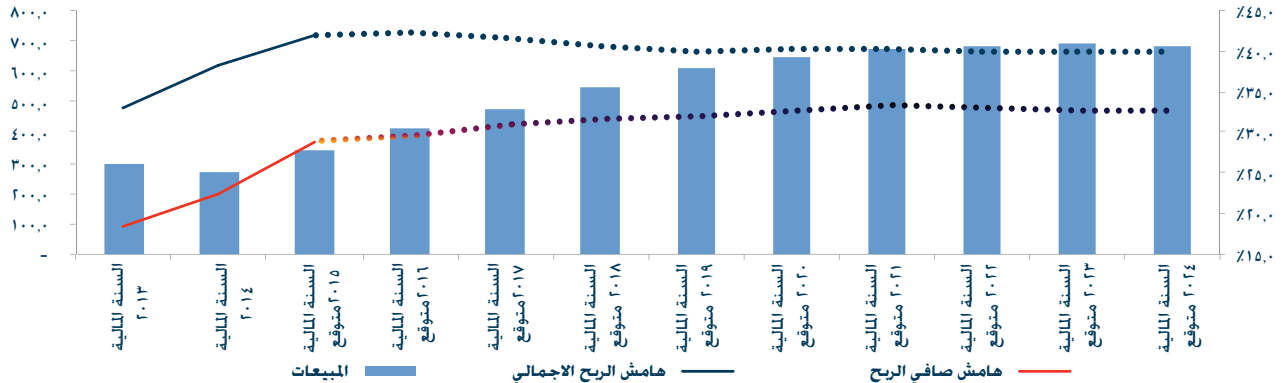
تلقى بظلالها على قطاع الاسمنت: ارتفع استهلاك الاسمنت في المملكة خلال السنوات الأخيرة عندما ارتفعت أسعار البترول؛ عموماً، نحن نعتقد أن التباطؤ الحالي سينعكس على بعض مشاريع البنية التحتية في المملكة. لمعالجة الوضع، اتجهت الحكومة لإصدار سندات سيادية لأول مرة منذ العام ٢٠٠٧، في سعيها للحفاظ على الأصول الأجنبية والتي تراجعت إلى أدنى مستوى خلال ثلاث سنوات لتصل إلى ٦٤٦,٩ مليار دولار أمريكي. تراجع أسعار البترول يخفض من الإيرادات الحكومية ويحد من الاستثمارات. أيضاً، مع خطة بنك الاحتياط الفيدرالي الأمريكي لرفع أسعار الفائدة (من المنتظر أن يبدأ الرفع خلال ديسمبر ٢٠١٥)، وبما أن الريال السعودي مرتبط بالدولار الأمريكي، سترتفع تكلفة التمويل على الشركات السعودية مما يؤثر على أرباحها.

بالإضافة إلى ذلك، بلغ مخزون الكنكر المجمع في نهاية أكتوبر من العام الحالي ما يقارب ٢٣,١ مليون طن مما قد يؤدي إلى زيادة العرض في السوق وإضعاف هوامش الشركة.

اعتبارات استثمارية: استخدمنا منهجية خصم التدفقات النقدية في تقييمنا لشركة الجوف،

ووفقاً لتوقعاتنا على مدى الفترة ما بين ٢٠١٥ إلى ٢٠٢٤، بلغت نسبة كل من تكلفة حقوق المساهمين وتكلفة القروض ١٤,١٪ و ٣,٢٪ على التوالي. تشير منهجيتنا على أساس خصم التدفقات النقدية إلى سعر مستهدف لفترة الاثني عشر شهراً القادمة يبلغ ١٣,٦ ريال سعودي للسهم بارتفاع محتمل ١٧,٢٪ عن سعر السوق الحالي والبالغ ١١,٦ ريال للسهم (كما في ٢٥ نوفمبر ٢٠١٥). يتم تداول سهم الشركة بمكرر ربحية متوقع للعامين ٢٠١٥ و ٢٠١٦ بمقدار ١٥,٤ مرة و ١٢,٤ مرة على التوالي، وهي أعلى من متوسط المكررات للقطاع (متوسط القطاع من بلومبرغ) بمقدار ١٣,٧ مرة و ١١,٧ مرة على التوالي. من المتوقع أن تشهد الشركة اتجاه معاكس على المدى القريب بسبب انخفاض سعر الطن إلى أقل من ٢٠٠ ريال سعودي (كان سعر الطن أعلى من ٢٠٠ ريال سعودي خلال الأربع سنوات السابقة، كما بلغ أعلى مستوى في عام ٢٠١٢ إلى ٢٣٣ ريال سعودي)، وغياب توزيعات الأرباح نتيجة سداد الديون، بالإضافة إلى ارتفاع التكاليف بسبب استخدام الوقود غير المدعوم لخط الإنتاج الجديد. على العكس، نتوقع نمو حجم المبيعات بسبب التوسع الجغرافي في المبيعات إلى المناطق المجاورة مثل المدينة المنورة والمنطقة الغربية بدعم من الطاقة الإنتاجية الإضافية مما يعزز الربحية خلال الفترة ما بين ٢٠١٥-٢٠١٧. بالإضافة إلى ذلك، من المرجح تحسن كل من الأسعار والمبيعات إذا ما سمحت الحكومة السعودية بتصدير الاسمنت.

الشكل: ارتفاع حجم المبيعات وارتفاع هامش صافي الربح



المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

من المخاطر الرئيسية التي تؤثر على الهوامش في قطاع الإسمنت السعودي:

ارتفاع مستوى المخزون: ارتفع مستوى مخزون الكلنكر من شركات الإسمنت السعودية خلال أكتوبر ٢٠١٥ عن الشهر المماثل من العام السابق بنسبة ٩,١٪ ليصل إلى ٢٣,١ مليون طن بعد أن وصل مستوى متدني في يونيو ٢٠١٥ عند ٤,٢ مليون طن. يعود ارتفاع المخزون أساساً إلى ارتفاع مستوى استيراد الكلنكر وانخفاض الطلب على الاسمنت في عام ٢٠١٤. أدى ارتفاع مستوى مخزون الكلنكر إلى زيادة المنافسة في السوق وانخفاض سعر البيع للطن في بداية الربع الأول ٢٠١٥. بالإضافة إلى ذلك، قد يؤدي ارتفاع مستوى المخزون في المستقبل إلى زيادة العرض في السوق، مما يضطر شركات الإسمنت إلى خفض الأسعار وبالتالي انكماش الهوامش.

انخفاض أسعار البترول العالمية: تعتمد المملكة العربية السعودية بشكل كبير على الإيرادات المتأتية من قطاع البترول. عموماً، تتجه أسعار البترول إلى الانخفاض عالمياً، كما وصلت إلى أدنى مستوياتها خلال ستة سنوات. هذا من شأنه أن يؤثر سلباً على إيرادات المملكة، وبالتالي يمكن أن تؤثر في الإنفاق الحكومي على مشاريع البنية التحتية. إن ترشيد الإنفاق الحكومي على مشاريع البنية التحتية سيخفض من الطلب على الاسمنت وبالتالي التأثير على الأسعار نتيجة ارتفاع مستوى المخزون في القطاع. نتيجة لذلك، نتوقع أن تنكمش هوامش الربح.

معايير التقييم الأساسية: تعتمد منهجيتنا لتقييم الشركة على خصم التدفقات النقدية المستقبلية على مدى ١٠ سنوات بهدف الحد من حساسية التقييم إلى القيمة المستدامة باستخدام الفرضيات التالية:

- تم اتخاذ معدل النمو المستدام عند ٢,٨٪.
- تم اتخاذ معامل بيتا على أساس البيانات الشهرية لمدة خمس سنوات (من بلومبرغ) عند ١,٠٢١.
- تم اتخاذ معدل العائد الخالي من المخاطر عند ٣,٣٪.
- تم احتساب علاوة مخاطرة اجمالية للسوق السعودي عند ١٣,٨٪ من بلومبرغ، وبالتالي احتسبنا علاوة المخاطرة للسهم بنسبة ١٠,٥٪.
- استخدمنا نموذج تسعير الأصول الرأسمالية لاحتساب تكلفة الأسهم بنسبة ١٤,١٪.
- معدل تكلفة القروض عند ٣,٢٪.
- تم احتساب المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال بنسبة ٩,٨٪.

وفقاً لتقييمنا على أساس منهجية خصم التدفقات النقدية، يبلغ السعر المستهدف خلال فترة الاثني عشر شهراً القادمة لسهم شركة أسمنت الجوف **١٣,٦٠ ريال سعودي للسهم** مقابل مستوى ١١,٦٠ ريال سعودي للسهم الحالي في السوق؛ نبدأ تغطيتنا لسهم الشركة بالتوصية على أساس **”زيادة المراكز“**.

خصم التدفقات النقدية الحرة للشركة

القيمة النهائية	السنة المالية ٢٠١٥ متوقع	السنة المالية ٢٠١٦ متوقع	السنة المالية ٢٠١٧ متوقع	السنة المالية ٢٠١٨ متوقع	السنة المالية ٢٠١٩ متوقع	السنة المالية ٢٠٢٠ متوقع	السنة المالية ٢٠٢١ متوقع	السنة المالية ٢٠٢٢ متوقع	السنة المالية ٢٠٢٣ متوقع	السنة المالية ٢٠٢٤ متوقع
الربح التشغيلي	١٠٩,١	١٣٧,٧	١٦١,٧	١٨٥,٦	٢٠٧,٧	٢٢٠,٤	٢٣٢,٩	٢٤٥,١	٢٥٧,٣	٢٦٩,٩
إضافة: الاستهلاك والإطفاء	٧٩,١	١٠٥,٦	١٠١,٠	٩٦,٨	٩٢,٨	٨٩,١	٨٥,٧	٨٢,٥	٧٩,٤	٧٦,٦
خصم: التغيير في رأس المال العامل	(٦,٣)	(٥,١)	(٠,٩)	١,٩	٥,٤	(٢,٢)	(٦,٠)	(٤,٦)	(٤,٧)	(٤,٥)
خصم: الرسالة السوقية	(٢١,١)	(٢٢,٤)	(٢٣,٥)	(٢٤,٨)	(٢٦,٠)	(٢٦,٦)	(٢٧,٢)	(٢٧,٣)	(٢٧,٤)	(٢٧,٣)
خصم: الزكاة المحلية	(٣,٠)	(٣,٨)	(٤,٥)	(٥,٣)	(٦,٠)	(٦,٤)	(٦,٩)	(٦,٩)	(٦,٩)	(٦,٨)
التدفقات النقدية الحرة	١٥٧,٨	٢١٢,١	٢٣٣,٨	٢٥٤,٢	٢٧٣,٩	٢٧٤,٤	٢٧٩,٥	٢٧٨,٨	٢٧٦,٧	٢٧١,٩
معامل بيتا	١,٠	١,٠	١,٠	١,٠	١,٠	١,٠	١,٠	١,٠	١,٠	١,٠
القروض / (القروض + حقوق المساهمين)	٠,٤	٠,٣	٠,٣	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,٢
المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال	٩,٨٪	١٠,٥٪	١١,١٪	١١,٧٪	١١,٩٪	١٢,١٪	١٢,١٪	١٢,٠٪	١١,٩٪	١١,٨٪
فترة الخصم	٠,٠٨	١,٠٨	٢,٠٨	٣,٠٨	٤,٠٨	٥,٠٨	٦,٠٨	٦,٠٨	٨,٠٨	٩,٠٨
عامل الخصم عند متوسط تكلفة رأس المال	١,٠	٠,٩	٠,٨	٠,٧	٠,٦	٠,٥	٠,٤	٠,٤	٠,٤	٠,٤
القيمة الحالية للتدفقات النقدية الحرة	١٥٦,٦	١٩٠,٣	١٨٧,٩	١٨٠,٨	١٧٣,١	١٥٣,٥	١٣٩,٢	١٢٥,٢	١١١,٥	٩٨,٤
إجمالي العائد	٢,٦٣٥,٨									
قيمة الشركة	(٨٧٠,٦)									
خصم: صافي الدين	١,٧٦٥,٢									
قيمة السهم	١٣٠,٠									
عدد الأسهم القائمة (بالمليون)	١٣,٦									
القيمة العادلة (ريال/السهم)	١١,٦									
السعر الحالي (ريال/السهم)	١٧,١٪									
عائد رأس المال المتوقع										

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

مساعد المدير العام - الأبحاث
عبد الله علاوي
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٥٠
a.alawi@aljziracapital.com.sa

محلل أول
طلحة نزر
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١١٥
t.nazar@aljziracapital.com.sa

محلل
سلطان الفاضي
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٧٤
s.alkadi@aljziracapital.com.sa

محلل

جاسم الجبران
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨
j.aljabran@aljziracapital.com.sa

المدير العام لإدارة أعمال الوساطة والمبيعات
علاء اليوسف
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢١٠
a.yousef@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد -
رئيس الوساطة الدولية والمؤسسية
لؤي جواد المطوع
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٧٧
lalmutawa@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - المنطقة الشرقية ومنطقة
القصيم
عبد الله الرهيط
+٩٦٦ ١١ ٣٦١٧٥٤٧
aalrahit@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - مجموعة خدمات الوساطة
والمبيعات بالمنطقة الوسطى
سلطان إبراهيم المطوع
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٦٤
s.almutawa@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - رئيس المراكز الاستثمارية
للمنطقة الغربية والجنوبية والخدمات المساندة البديلة
عبد الله فايد المصباحي
٦٦١٨٤٠٠ ١٢ ٩٦٦٠
a.almisbahi@aljziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الزراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملتزمة بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع تعاملاتها. تعمل الجزيرة كابيتال تحت إشراف هيئة سوق المال السعودية. لقد تم ترخيص الشركة من قبل هيئة سوق المال لتقديم خدمات التعامل في أعمال الأوراق المالية بصفة أصيل و وكيل والتعهد بالتغطية وخدمات الإدارة والحفظ والترتيب وتقديم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استثمارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي تطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتنا، ومن خلال فتح آفاق تداول جديدة لعملائنا الكرام للوصول لأسواق الأوراق المالية الإقليمية والعالمية.

١. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٢. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٣. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٤. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معلق بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغيير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بشركة الجزيرة للأسواق المالية.

إفصاحات وإقرارات وإخلاء المسؤولية

إن الغاية من إعداد هذا التقرير هي تقديم صورة عامة عن الشركة أو القطاع الاقتصادي أو الموضوع الاقتصادي محل البحث، وليس الهدف تقديم توصية ببيع أو شراء أو الاحتفاظ بأية أوراق مالية أو أصول أخرى. بناءً على ما سبق، لا يأخذ هذا التقرير بعين الاعتبار الظروف المالية الخاصة بكل مستثمر ومدى قابليته/ رغبته بتحمل المخاطر المتعلقة بالاستثمار في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى، وبالتالي قد لا يكون مناسباً لجميع العملاء باختلاف أوضاعهم المالية وقدرتهم ورغبتهم في تحمل المخاطر. يفضل عموماً أن يقوم المستثمر بأخذ المشورة من عدة جهات ومصادر متعددة عندما يتعلق الأمر بالقرارات الاستثمارية وأن يدرس تأثير هذه القرارات على وضعه المالي والقانوني والضريبي وغيره قبل الدخول بهذه الاستثمارات أو تصفيتها جزئياً أو كلياً. إن أسواق الأسهم والسندات والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكليّة ذات طبيعة متغيرة وقد تشهد تقلبات مفاجئة بدون سابق إنذار، لذلك قد يتعرض المستثمر في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى لمخاطر وتقلبات غير متوقعة. جميع المعلومات والآراء والتوقعات والقيم العادلة أو الأسعار المستهدفة الواردة في التقرير مستقاة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتقنين هذه المعلومات بشكل مستقل، لذلك قد يحدث أن تكون هذه المعلومات مختصرة وغير كاملة، وبناءً عليه تعتبر شركة الجزيرة للأسواق المالية غير مسؤولة عن مدى دقة أو صحة المعلومات والتوقعات المبينة عليها الواردة في التقرير ولا تتحمل أية مسؤولية عن أية خسارة مادية أو معنوية قد تحدث بسبب استخدام هذا التقرير أو أجزاء منه. لا تقدم شركة الجزيرة للأسواق المالية أية ضمانات بخصوص التوقعات أو الأسعار العادلة أو الأسعار المستهدفة أو الأرقام الواردة بالتقرير وجميع التوقعات والبيانات والأرقام والقيم العادلة والأسعار المستهدفة قابلة للتغيير أو التعديل بدون إشعار مسبق. الأداء السابق لأي استثمار لا يعتبر مؤشراً للأداء المستقبلي. تقديرات السعر العادل أو السعر المستهدف والتوقعات والتوصيات بخصوص الآفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغيير في أسعار العملات قد يكون له أثر إيجابي أو سلبي على قيمة/ عائد السهم أو الأوراق المالية الواردة في التقرير. قد يحصل المستثمر على مبلغ أقل من المبلغ الأصلي المستثمر في حالات معينة. بعض الأسهم أو الأوراق المالية قد تكون بطبيعتها قليلة السيولة / التداول أو تصبح كذلك بشكل غير متوقع في ظروف معينة وهو ما قد يزيد المخاطرة على المستثمر. قد تطبق رسوم على الاستثمارات في الأسهم. تم إعداد هذا التقرير من قبل موظفين متخصصين في شركة الجزيرة للأسواق المالية، وهم يتعهدون بأنهم وزوجاتهم وأولادهم لا يمتلكون أسهماً أو أوراق مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/ أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراق مالية / حصص في الصناديق المفتوحة للجمهور المستثمرة في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير كجزء من محفظة متنوعة والتي تدار من قبل طرف ثالث. تم إعداد هذا التقرير بشكل منفصل ومستقل من قبل إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة للأسواق المالية ولم يتم إطلاع أي أطراف داخلية أو خارجية قد يكون لها مصلحة مباشرة أو غير مباشرة في محتويات هذا التقرير قبل النشر، ما عدا أولئك الذين يسمح لهم مركزهم الوظيفي بذلك، و/ أو الأطراف الرابعة الذين التزموا باتفاقيات الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. قد تملك الجزيرة كابيتال و/ أو الشركات التابعة لها حصصاً في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير بشكل مباشر، أو بشكل غير مباشر عن طريق صناديق استثمارية تديرها و/ أو ضمن صناديق استثمارية تدار من قبل أطراف ثالثة. قد تكون إدارة المصرفية الاستثمارية للجزيرة كابيتال في طور المباحثات للحصول أو حصلت فعلاً على صفقة أو صفقات من قبل الشركات موضوع هذا التقرير. قد يكون أحد أعضاء مجلس الإدارة في شركة الجزيرة للأسواق المالية أو أحد مدراءها التنفيذيين، أو أكثر من فرد واحد، عضو / أعضاء في مجلس إدارة أو الإدارة التنفيذية في إحدى الشركات المذكورة في هذا التقرير أو الشركات التابعة لها. لا يسمح بنسخ هذا التقرير أو أي جزء منه للتوزيع لأي جهة سواء داخل أو خارج المملكة العربية السعودية بدون الحصول على إذن خطي مسبق من شركة الجزيرة للأسواق المالية. على الأفراد والجهات المتقنية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيود، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود السابقة.

إدارة الأصول | الوساطة | تمويل الشركات | خدمات الحفظ | المشورة

الإدارة العامة: طريق الملك فهد، ص.ب. ٢٠٤٢٨ الرياض ١١٤٥٥ المملكة العربية السعودية، هاتف: ٠١١-٢٢٥٦٠٠٠ فاكس: ٠١١-٢٢٥٦٠٦٨

شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) شركة مساهمة سعودية مغلقة من حصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦ - ٠٧ - ٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩