

## نستمر في تقييمنا للسهم على أساس "زيادة المراكز"

• **تحديث التقييم-** عدلنا من تقييمنا للسعر المستهدف للسهم للإثني عشر شهرا القادمة ليصل إلى ٣٧,٣ ريال سعودي وذلك بانخفاض عن آخر سعر له عند ٤٠ ريال سعودي، وعلى أي حال، فإننا نستمر في تقييمنا للسهم على أساس "زيادة المراكز"، مع وجود فرصة للسهم بالارتفاع بنسبة ٣٥,١٪ عن مستوى السعر الحالي البالغ ٢٧,٦ ريال سعودي (كما في تاريخ ٤ سبتمبر). ومما يجدر الإشارة إليه، فإن قيامنا بتعديل السعر المستهدف للسهم انخفاضا يعود أساسا إلى:

- انخفاض متوسط أسعار دي فوسفات الألمنيوم والأمونيا، التي تساهم حاليا بمبيعاتها بأكثر نسبة مبيعات الشركة.
- تعديل التدفقات النقدية للشركة بناء على نتائج الشركة المالية للنصف الأول ٢٠١٣.
- تعديل صافي ربح الشركة انخفاضا لعام ٢٠١٣، كنتيجة أساسية لغلاق مصنع الأمونيا لأسباب ناجمة عن غير القيام بأعمال الصيانة المجدولة للمصنع، مما أدى أيضا إلى توقف الإنتاج في مصنع اليوريا.

• **تحديث المشروع:** أعلنت الشركة في آخر بيان صحفي لها، عن بدء التشغيل التجريبي لمشروعها المشترك "سامابكو" (الملوك مناصفة ما بين شركتي معادن والصحراء) في شهر أغسطس ٢٠١٣، وبحسب معلومات شركة معادن، فإن مصانع المشروع المشترك مصممة لإنتاج ٢٥٠,٠٠٠ طن من الصودا الكاوية المركزة و ٣٠٠,٠٠٠ طن من ثاني كلوريد الإيثيلين، هذا ويتوقع أن يستمر التشغيل التجريبي لمدة ٤-٦ أشهر.

• **مشروع الفوسفات الجديد -** وقعت شركة معادن في أغسطس الماضي اتفاقية مع كل من شركة موزاييك والشركة السعودية للصناعات الأساسية - سابك، لإنشاء مصنع جديد لإنتاج الفوسفات بطاقة تصميمية ١٦,٠ مليون طن سنوياً، ومن المتوقع أن تكتمل أعمال الإنشاء في أواخر العام ٢٠١٦. وفقاً للبيان الصحفي، سيقوم المصنع الجديد بإنتاج المواد النهائية التالية:

- ٣,٠ مليون طن من الفوسفات والسماد المركب.
- ٤٤٠,٠٠٠ طن من مختلف منتجات الفوسفات مثل: حمض الفوسفوريك النقي، وثلاثي بولي فوسفات الصوديوم، وكل من فوسفات أحادي وثنائي الكالسيوم.

بالإضافة إلى المنتجات المشتقة من الفوسفات أعلاه، تخطط الشركة لدراسة منتجات أخرى صناعية وتحويلية.

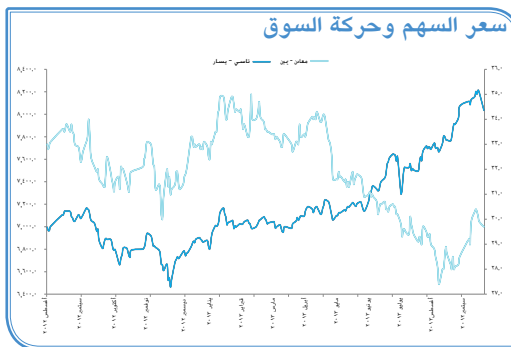
- **مشروع الألمنيوم -** يسير العمل في مشروع الألمنيوم كما هو مقرر، حيث ستكتمل المطحنة وفرن الصهر في الربع الأول ٢٠١٤؛ عموماً، من المتوقع أن تبدأ أعمال التكرير والتعدين في أواخر العام ٢٠١٤.
- **سعر الذهب -** بدأت أسعار الذهب بالتعافي بعد التراجع الكبير، وذلك نحن نتوقع التالي: (١) احتمال تقليل سياسة التخفيف الكمي في الولايات المتحدة، (٢) سيؤدي استمرار القلق في منطقة الشرق الأوسط إلى دعم اتجاه صعود سعر الذهب. من هنا، نتوقع اشارات إيجابية لقطاع الذهب في الشركة.

## أهم التحديثات المالية

٢٠١٢	٢٠١٣ متوقع	٢٠١٤ متوقع	٢٠١٥ متوقع	٢٠١٦ متوقع	المبالغ بالملين ريال سعودي ما لم يذكر خلاف ذلك
٥,٥٧٧	٥,٧٨٤	٩,٩٥٩	١٢,٣٠٠	١٣,٠٠٣	المبيعات
٢٦٨,٢٪	٣,٧٪	٧٢,٢٪	٢٣,٥٪	٥,٧٪	النمو السنوي في المبيعات
٢,٧٦٧,٢	٢,٦٢٤,٧	٥,٦٠٣,٥	٧,٠٤١,٠	٧,٤٧٢,١	EBITDA
٢٣٠,٧٪	٥,٣٪	١١٣,٥٪	٢٥,٧٪	٦,١٪	النمو السنوي في EBITDA
١,٤٧٦	١,٠٥١	٢,٩٨١	٣,٧٦٤	٤,١١٥	صافي الربح العائد إلى الشركة الأم
١٦٣,٩٪	٢٨,٨٪	١٨٣,٥٪	٢٦,٣٪	٩,٣٪	النمو السنوي لصافي الربح
١,٢	١,١	٣,٢	٤,١	٤,٤	ربح السهم (ريال سعودي)

المصدر: التقارير السنوية للشركة، أبحاث الجزيرة كابيتال

تحديث التقييم	زيادة المراكز
التقييم السابق	زيادة المراكز
السعر المستهدف الجديد خلال (١٢ شهراً)	٣٧,٣ ريال سعودي
السعر المستهدف السابق خلال (١٢ شهراً)	٤٠,٠ ريال سعودي
السعر الحالي	٢٧,٦ ريال سعودي (كما في ٤ سبتمبر ٢٠١٣)
التغير المتوقع في السعر	٣٥,١٪



## بيانات الشركة

1211.SE	كود رويترز
MAADEN AB	كود بلومبرغ
المملكة العربية السعودية	الدولة
الاستثمار الصناعي	القطاع
تاسي	الإدراج الرئيسي
٢٥,٩٩٢,٥ ريال سعودي	القيمة السوقية (ملين ريال سعودي)
٣٥,٥ / ٢٧,٢	أعلى/أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع (ريال سعودي)

مساعد المدير العام - الأبحاث

عبدالله علاوي

+٩٦٦ ٢ ٦٦١٨٢٧٥

a.alawi@aljazaricapital.com.sa

محلل أول

طلحة نزر

+٩٦٦ ٢ ٦٦١٨١٠٣

t.nazar@aljazaricapital.com.sa

محلل أول

سيد تيمور أختر

+٩٦٦ ٢ ٦٦١٨٢٧١

s.akhtar@aljazaricapital.com.sa

محلل

صالح القيعطي

+٩٦٦ ٢ ٦٦١٨٢٥٣

s.alquati@aljazaricapital.com.sa

محلل

جاسم الجبران

+٩٦٦ ٢ ٦٦١٨١٠٢

j.aljabran@aljazaricapital.com.sa

مدير عام إدارة الوساطة

علاء اليوسف

+٩٦٦ ١ ٢٢٥٦٠٠٠

a.yousef@aljazaricapital.com.sa

مدير المبيعات والمراكز في المنطقة الوسطى

سلطان ابراهيم المطوع

+٩٦٦ ٢ ٢٢٥٦٣٦٤

s.almutawa@aljazaricapital.com.sa

المدير العام المساعد -

رئيس الوساطة الدولية والمؤسساتية

لؤي جواد المطوع

+٩٦٦ ١ ٢٢٥٦٢٧٧

l.almutawa@aljazaricapital.com.sa

مدير المنطقة الغربية والجنوبية

عبدالله المصباحي

+٩٦٦ ٢ ٦٦١٨٤٠٤

a.almisbahi@aljazaricapital.com.sa

مدير المنطقة الشرقية ومنطقة القصيم

عبدالله الرهيط

+٩٦٦ ١ ٣٦١٧٥٤٧

a.alrahit@aljazaricapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مقفلة 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 نطمح 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 تغير 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 تصفيتيها جزئياً أو كلياً. إن أسواق الأسهم والسندات والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكلية 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 الاتفاقيات المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغير 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 طبيعتها 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 الثالثة الذين التزموا باتفاقية 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 المتلقية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيود، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود السابقة.

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

الإدارة العامة: المساعدية - طريق المدينة، ص.ب. ٦٢٧٧ جدة ٢١٤٤٢ المملكة العربية السعودية، هاتف: ٠٢-٦٦٩٢٦٦٩ فاكس: ٠٢-٦٦٩٧٧٦١

شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) شركة مساهمة سعودية مقفلة مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦ - ٧٠ - ٣٧)

www.aljazaricapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩