

التوصية	محايد
السعر المستهدف (ريال سعودي)	٤٦,٩
التغير في السعر*	٥,٥%

المصدر: تداول * الأسعار كما في ٦ مارس ٢٠٢٥

أهم البيانات المالية

السنة المالية	السنة المالية	السنة المالية	السنة المالية	(ما لم يحدد غير ذلك)
٢٠٢٥ (متوقع)	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١
الإيرادات	٣٢,٩٣٦	٢٩,٢٧٢	٢٩,٥٤٦	٤٠,٢٧٧
النمو %	٤,٣%	١١,٢%	٢٧,٣%	٥٠,٥%
إجمالي الربح	١١,٣٥٢	٩,٢٤٤	٦,٩١٤	١٦,٢٤٩
EBITDA	١٣,١١٥	١٢,٣٩٠	٨,٩٣٢	١٨,٥٥٠
صافي الربح	٦,٣١٠	٢,٨٧٢	١,٥٧٧	٩,٣١٩
النمو %	١١٩,٨%	٨٢,١%	٨٣,١%	٧٨,٣%
ربح السهم	١,٦٦	٠,٧٨	٠,٤٣	٢,٥٢
التوزيعات للسهم	٠,٠٠	٠,٠٠	٠,٠٠	٠,٠٠

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال، ربح السهم للعام ٢٠٢٥ استناداً إلى زيادة عدد الأسهم بعد زيادة رأس المال

أهم النسب

السنة المالية	السنة المالية	السنة المالية	السنة المالية	السنة المالية
٢٠٢٥ (متوقع)	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١
هامش إجمالي الربح	٣٣,٥%	٢٨,٤%	٢٣,٦%	٤٠,٣%
هامش EBITDA	٣٨,٦%	٣٨,١%	٣١,٦%	٤٦,١%
هامش صافي الربح	١٨,٦%	٨,٨%	٥,٤%	٢٣,١%
العائد على حقوق المساهمين	١١,٢%	٧,٣%	٩,٢%	١٩,٤%
العائد على الأصول	٦,٢%	٣,٧%	٤,٦%	١٠,١%
مكرر الربحية	٢٦,٨	عالي	عالي	٢٠,٦
مكرر القيمة الدفترية	٢,٩	٣,٧	٤,٠	٤,٤
مكرر EV/EBITDA	١٣,٧	١٨,٤	٢٢,٥	١١,٥ (مرة)

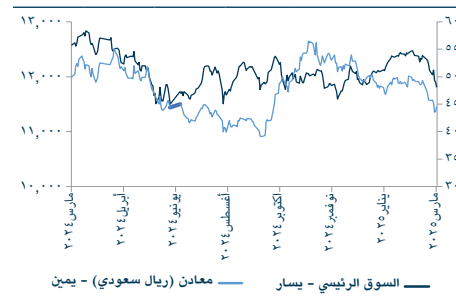
المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية

القيمة السوقية (مليار)	١٦٩,٠
الأداء السعري منذ بداية العام %	١١,٦%
السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	٣٩,٠ / ٥٧,٤
الأسهم القائمة (مليون)	٣,٨٠٢,٨

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: تداول، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث

جاسم الجبران

٩٦٦١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

تحقيق خسائر بسبب مخصصات غير متكررة؛ إجمالي ربح EBITDA وصافي الربح بدون الاستثناءات جيد حيث حققت الشركة أحجام مبيعات قياسية بأسعار أعلى.

أعلنت شركة التعدين العربية السعودية (معادن) عن صافي خسارة للربع الرابع ٢٠٢٤ بقيمة ١٠٦ مليون ريال سعودي مقابل صافي ربح بقيمة ٩٧١ مليون ريال سعودي في الربع السابق، وذلك أقل من توقعاتنا بصافي ربح ١,٢٢٠ مليون ريال سعودي وأقل من متوسط التوقعات بصافي ربح ١,١٧٩ مليون ريال سعودي. تأثر صافي الربح نتيجة لمخصصات غير النقدية لمرة واحدة بقيمة ١,٤٤ مليار ريال سعودي. باستثناء تأثير المخصصات غير المتكررة، يكون صافي الربح المعدل عند ١,٣٣٩ مليون ريال سعودي (ارتفاع ٣٨٪ عن الربع السابق)، وهو ما يتفوق على تقديراتنا. قفزت الإيرادات للربع بنسبة ٢٣,٩٪ عن الربع السابق لتصل إلى ٩,٩٦٩ مليون ريال سعودي، متفوقة على توقعاتنا ٨,٨٤٢ مليون ريال سعودي، وذلك نتيجة لارتفاع أسعار السلع وحجم المبيعات في جميع قطاعات الشركة. انكمش هامش إجمالي الربح عن الربع السابق بنحو ٧٤٠ نقطة أساس إلى ٣٣,٥٪، مقابل توقعاتنا البالغة ٣٠,٩٪. نستمر في توصيتنا لسهم الشركة على أساس "محايد" دون تغيير السعر المستهدف البالغ ٤٦,٩ ريال سعودي.

سجلت معادن خسائر خلال الربع الرابع ٢٠٢٤ بقيمة ١٠٦ مليون ريال سعودي مقابل أرباح بنحو ٩٧١ مليون ريال سعودي في الربع الثالث ٢٠٢٤، مخالفة بذلك توقعاتنا بأرباح عند ١,٢٢٠ مليون ريال سعودي ومتوسط التوقعات عند ١,١٧٩ مليون ريال سعودي. كان التراجع في صافي الربح ناتج عن مخصصات غير نقدية لمرة واحدة بقيمة إجمالية ١,٤٤ مليار ريال سعودي. تتضمن هذه المخصصات مبلغ ١,٢٨٥ مليون ريال سعودي في قطاع الألمنيوم بالإضافة لمبلغ ١٥٩ مليون ريال سعودي في بند الشهرة لشبكة توزيع أسمدة معادن في إفريقيا. باستثناء تأثير المخصصات غير المتكررة، يكون صافي الربح المعدل عند ١,٣٣٩ مليون ريال سعودي (ارتفاع ٣٨٪ عن الربع السابق)، وذلك أعلى من تقديراتنا. من المرجح أن يكون تفوق أداء الشركة خلال الربع على التوقعات ناتج عن انخفاض المصروفات التشغيلية باستثناء التكاليف غير المتكررة (بافتراض أن التكاليف غير المتكررة تم تحميلها كنفقات تشغيلية) مع ارتفاع كبير في الإيرادات، حيث تأثر أيضاً من انكماش هامش الربح الإجمالي.

ارتفعت الإيرادات عن الربع السابق بنسبة ٢٣,٩٪ إلى ٩,٩٦٩ مليون ريال سعودي؛ أعلى من توقعاتنا البالغة ٨,٨٤٢ مليون ريال سعودي، وذلك بدعم من ارتفاع أسعار معظم المنتجات مع زيادة حجم المبيعات. شهدت أهم المنتجات ارتفاعات في حجم وأسعار البيع؛ ثنائي أمونيوم الفوسفات DAP (حجم المبيعات: ارتفاع ٩٪ عن الربع السابق؛ متوسط السعر: ارتفاع ٨٪ عن الربع السابق)، الألومينا (حجم المبيعات: ارتفاع ٢٣٪ عن الربع السابق؛ متوسط السعر: ارتفاع ١٠٪ عن الربع السابق)، الألومينا (حجم المبيعات: ارتفاع ٩٦٪ عن الربع السابق؛ متوسط السعر: ارتفاع ٨٧٪ عن الربع السابق)، والذهب (حجم المبيعات: ارتفاع ٣٤٪ عن الربع السابق؛ متوسط السعر: ٨٪ عن الربع السابق). ارتفع حجم مبيعات الألمنيوم (٧٪ عن الربع السابق) ولكن بأسعار أقل (١٪ عن الربع السابق).

انخفض إجمالي الربح بنسبة ٦,٨٪ عن الربع السابق إلى ٢,٢٤٠ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ٢,٧٢٩ مليون ريال سعودي على الرغم من ارتفاع الإيرادات. نتوقع أن يؤثر ارتفاع تكلفة المادة الخام لوحدة أعمال الفوسفات وارتفاع معدل الاستهلاك والإطفاء على إجمالي الربح. انكمش هامش إجمالي الربح عن الربع السابق بنحو ٧٤٠ نقطة أساس إلى ٣٣,٥٪ مقابل توقعاتنا ٣٠,٩٪.

ارتفع الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء (EBITDA) بنسبة ٢٠,٩٪ عن الربع السابق إلى ٣,٥٤٧ مليون ريال سعودي، أعلى بقليل من توقعاتنا البالغة ٣,٢٥١ مليون ريال سعودي بدعم من نمو الإيرادات الجيد. انكمش هامش الربح (EBITDA) عن الربع السابق بمقدار ٩٠ نقطة أساس بسبب الضغوط من قطاع الفوسفات (انكماش عن الربع السابق بنحو ٣٠٠ نقطة أساس) نتيجة لارتفاع تكلفة المواد الأولية وارتفاع النفقات التشغيلية بسبب زيادة الإنتاج. مع ذلك، ساهم اتساع الهوامش في قطاع الذهب عن الربع السابق بنحو ١٣٠٠ نقطة أساس في دعم استمرار المستوى الجيد لهامش الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء.

النظرة العامة والتقييم: سجلت معادن نمو جيد في صافي الربح المعدل (بدون الاستثناءات) والربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء (EBITDA) في الربع الرابع ٢٠٢٤. يُعد ارتفاع حجم المبيعات لثنائي أمونيوم الفوسفات (DAP) والذهب والارتفاع الملحوظ لأسعار وأحجام الألومينا أهم الإيجابيات خلال الربع. ننتظر النتائج المالية التفصيلية لمعرفة تأثير التكاليف غير المتكررة على تكلفة المبيعات والنفقات التشغيلية وغير التشغيلية. مع ذلك، يتوقع أن يأتي نمو شركة معادن على المدى البعيد نتيجة ارتفاع حجم الإنتاج الناتج عن زيادة الطاقة الإنتاجية في قطاعات الفوسفات والذهب. من المتوقع أن تعزز المشاريع الرئيسية، مثل مشروع فوسفات ٣ وزيادة إنتاج منجم منصورة ومسرة وتوسعة مشروع منجم الرجوم للذهب، الربحية مع تحول تركيز الشركة نحو العمليات مرتفعة الهوامش. بالرغم من ذلك، نرى أن تقييم السهم الحالي يعكس الإيجابيات المتوقعة للشركة. يتم تداول سهم الشركة عند مكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء المتوقع للعام ٢٠٢٥ بمقدار ١٣,٧ مرة ومكرر ربحية بمقدار ٢٦,٨ مرة. بالتالي، نستمر في توصيتنا لسهم الشركة على أساس "محايد" دون تغيير السعر المستهدف البالغ ٤٦,٩ ريال سعودي.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الرابع ٢٠٢٣	الربع الثالث ٢٠٢٤	الربع الرابع ٢٠٢٤	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٨,٠٣٥	٨,٠٤٥	٩,٩٦٩	٢٤,١%	٢٣,٩%	١٢,٧%
إجمالي الربح	٢,٧٨٤	٢,٤٠٣	٢,٢٤٠	١٩,٥%	٦,٨%	١٧,٩%
هامش إجمالي الربح	٣٤,٦%	٢٩,٩%	٢٢,٥%	-	-	-
EBITDA	٣,١٤٧	٢,٩٣٥	٣,٥٤٧	١٢,٧%	٢٠,٩%	٥,٩%
الربح التشغيلي	١,٨٣١	١,٦٧٤	٩٥١	٤٨,١%	٤٣,٢%	٤٨,٧%
صافي الربح	٨٩٠	٩٧١	١٠٦-	١١١,٩%	١١٠,٩%	١٠٨,٧%
ربح السهم	٠,٢٤	٠,٢٦	٠,٠٣-	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع 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 استمرارية 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 الاثني عشر المقبلة.
٢. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. و الأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من ١٠ ٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الاثني 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 الاثني 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 وقدرة تحملهم ورغبتهم في تحمل المخاطر. يفضل عمومًا 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 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 مستمدة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتنفيذ 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 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 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 المتلقية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيود، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود السابقة.

إدارة الأصول | الوساطة | المصرفية الاستثمارية | 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 مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦-٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩