

30 إبريل 2019

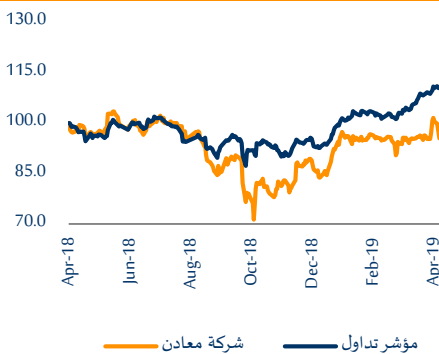
تغطية لنتائج أعمال الربع الأول لعام 2019

معايد	التوصية
معايد	التوصية السابقة
56.0	سعر السهم الحالي (ريال)
52.1	السعر المستهدف (ريال)
(6.9%)	نسبة الارتفاع / الهبوط

في يوم 29 إبريل من عام 2019

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)	
65.4	رأس المال السوقي (مليار ريال)
60.0	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
40.9	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
1,168	إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليار)
34.3%	نسبة التداول الحر للأسهم (%)

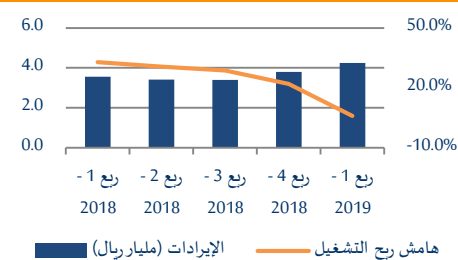
أداء سهم شركة معادن مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	(0.2%)	(6.1%)
6 شهور	26.2%	4.0%
12 شهر	(4.6%)	(15.3%)

الملاك الرئيسيين	صندوق الاستثمارات العامة
%	65.43%

الإيرادات ربع السنوية (مليار ريال) و هامش ربح التشغيل



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 29 إبريل 2019

حققت شركة معادن خسائر في الربع الأول من العام بسبب ارتفاع التكاليف الناتجة عن العمليات الجديدة

حققت شركة التعدين العربية السعودية (معادن) صافي خسائر في الربع الأول من عام 2019 بسبب التكاليف الإضافية المرتبطة ببدء الإنتاج التجاري في شركة معادن وعد الشمال للفوسفات في ديسمبر 2018. بينما ارتفعت الإيرادات بنسبة 18.9% على أساس سنوي إلى 4,241 مليون ريال سعودي، حيث قابل النمو في أحجام مبيعات منتج ثنائي فوسفات الأمونيوم وتراجع منتجها المجلفن المسطح التراجع في متوسط السعر المحقق لجميع المنتجات وفي أحجام مبيعات الذهب والألمونيوم. كما إنخفضت الأرباح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك في الشركة بنسبة 31.4% على أساس سنوي إلى 1,336 مليون ريال، كما إنخفضت الأرباح التشغيلية بنسبة 78.5% على أساس سنوي إلى 252 مليون ريال.

تمتلك المملكة العربية السعودية موارد تعدين بقيمة 1.3 تريليون ريال وتخطط لزيادة حجم قطاعات التعدين والطاقة المتجددة واللوجستية بشكل ملحوظ. ولهذا الغرض، خصصت الحكومة 33 مليار ريال سعودي لقطاع الطاقة والصناعة والتعدين والخدمات اللوجستية في ميزانيتها المقررة لعام 2019. بالإضافة إلى ذلك، تعمل الحكومة على نظام جديد لتقصير مدة ترخيص التعدين إلى 60 يوماً بعد أقصى. كما تمهد هذه التدابير الطريق لاتفاق أفضل لشركة معادن. ومع ذلك، قد تؤدي التوترات العالمية المتصاعدة والتي تضيف حالة من عدم اليقين إلى أسواق السلع ومخاطر سوق العمل في المملكة العربية السعودية إلى عرقلة بعض خطط النمو للشركة. وبالتالي، فإننا نبقى على توصيتنا الإستثمارية المحايدة للشركة.

- ارتفعت صافي إيرادات شركة معادن بنسبة 18.9% على أساس سنوي إلى 4,241 مليون ريال سعودي في الربع الأول من عام 2019، حيث أدى النمو في أحجام مبيعات منتج ثنائي فوسفات الأمونيوم ومنتجاتها المسطحة إلى تعويض الانخفاض في الأسعار المحققة لجميع المنتجات وكذلك أحجام مبيعات الذهب والألمونيوم.
- ارتفعت تكلفة المبيعات للفترة نتيجة بدء الإنتاج التجاري في شركة معادن وعد الشمال للفوسفات وشركة معادن رولينج في شهر ديسمبر 2018. ونتيجة لذلك، إنخفض الربح الإجمالي بنسبة 59.8% على أساس سنوي إلى 569 مليون ريال سعودي؛ كما إنخفض هامش الربح الإجمالي إلى 13.4% في الربع الأول من عام 2019 مقارنة مع 39.7% في العام السابق.
- إستمر الدخل التشغيلي في الانخفاض للربع الرابع على التوالي؛ وقد تفاقم الانخفاض بسبب ارتفاع تكلفة المبيعات بسبب بدء العمليات الجديدة. بالإضافة إلى ذلك، أدى ارتفاع المصروفات البيعية والإدارية ومصروفات الاستكشاف إلى زيادة الضغط على أرباح التشغيل. وقد بلغت الأرباح التشغيلية للربع الأول من العام 252 مليون ريال سعودي، مقارنة مع 1,172 مليون ريال سعودي في العام السابق.
- تراجعت الأرباح قبل خصم الفوائد والضرائب والإستهلاك والإهلاك بنسبة 31.4% على أساس سنوي إلى 1,336 مليون ريال سعودي في الربع الأول من عام 2019، كما تراجع هامش الأرباح قبل خصم الفوائد والضرائب والإستهلاك والإهلاك إلى 54.6% من نفس الفترة من العام الماضي.
- بلغ صافي الخسارة المنسوبة لمساهمي حقوق الملكية 127 مليون ريال سعودي، مقارنة مع ربح 638 مليون ريال سعودي في العام الماضي. حيث فشلت الزيادة في حصة صافي أرباح شركة معادن باريك كوبر بنسبة 23% و سامابكو بنسبة 100% في إحتواء الخسائر الناتجة من ارتفاع تكلفة المبيعات ومصروفات التمويل.
- أعلنت شركة معادن أنه لن يتم إجراء أية توزيعات للأرباح للسنة المالية 2018، تماشياً مع السنة المالية 2017، وذلك بسبب إستمرار الإستثمارات في المشروعات القائمة والمحتملة.
- تهدف شركة معادن إلى زيادة إنتاجها من الفوسفات والألمونيوم من خلال زيادة القدرات المتاحة وليس عن طريق إضافة وحدات إنتاج جديدة. كما تخطط الشركة لإضافة 3 ملايين طن من الأسمدة الفوسفاتية بحلول عام 2025. علاوة على ذلك، تعمل الشركة على زيادة إنتاجها السنوي من الذهب إلى 1 مليون أوقية.
- وقعت شركة معادن للتسويق والتوزيع، المملوكة بالكامل لشركة معادن، عقداً للإستحواذ على نسبة 85% من مجموعة ميريديان في موريشيوس، بناءً على القيمة العادلة للشركة والتي تبلغ 140 مليون دولار (525 مليون ريال سعودي). ومن المتوقع الانتهاء من الصفقة في الربع الثالث من عام 2019، شرط الحصول على الموافقات التنظيمية.

التقييم: قمنا بالمحافظة على السعر المستهدف عند القيمة العادلة البالغة 52.1 ريال سعودي للسهم، متماشياً مع الأداء المالي للشركة في الأونة الأخيرة. كما أبقينا على توصيتنا الإستثمارية المحايدة لسهم الشركة. لقد حافظنا على تصنيفنا "المحايد" على السهم.

لتغير	الربع الأول 2019	الربع الأول 2018	التغير السنوي (%)	2019 متوقع	2018 حقيقي	السنوي (%)
الإيرادات (مليار ريال)	4.2	3.6	18.9%	17.9	14.2	26.6%
مجمل الربح (مليار ريال)	0.6	1.4	-59.8%	5.3	5.1	3.8%
صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (مليون ريال)	1.3	1.9	-31.4%	7.0	7.2	-1.7%
صافي الربح (مليار ريال)	-0.1	0.6	NM	1.4	1.8	-24.9%
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	-0.11	0.55	NM	1.19	1.58	-24.9%
هامش مجمل الربح (%)	13.4%	39.7%	-26.3%	29.5%	36.0%	-6.5%
هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك	31.5%	54.6%	-23.1%	39.3%	50.6%	-11.3%
هامش صافي الربح (%)	-6.0%	21.1%	-27.1%	10.0%	15.8%	-5.8%

مصدر المعلومات: القوائم المالية للشركة، إدارة الأبحاث، شركة فالكم

شرح منهجية التصنيف لدى فالكوم للخدمات المالية

تعتمد شركة "فالكوم للخدمات المالية" على منهجية للتقييم المالي تختص بها، كما تستند توصياتها الإستثمارية إلى البيانات الكمية والنوعية التي يجمعها المحللون الماليين. وعلاوةً على ذلك، يضع نظام التقييم المتبع الأسهم التي يتغطيتها بحثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناءً على سعر إقبال السوق، وكذلك القيمة العادلة المفترضة وإمكانية الصعود أو الإنخفاض.

زيادة المراكز: القيمة العادلة تزيد على السعر الحالي بأكثر من 10%.

محايد: القيمة العادلة إما أكثر أو أقل من سعر السهم الحالي بنسبة 10%.

تخفيض المراكز: القيمة العادلة أقل من سعر السهم الحالي بنسبة 10%.

تحت المراجعة: لم يتم تحديد سعر مستهدف لسبب أو أكثر من الأسباب التالية: (1) إنتظار المزيد من المعلومات، (2) إنتظار البيانات المالية التفصيلية، (3) إنتظار تحديث المزيد من البيانات، (4) تغيير في أداء الشركة، (5) تغيير في ظروف السوق أو (6) أي سبب آخر من شركة فالكوم للخدمات المالية، قسم ادارة البحوث.

فالكوم للخدمات المالية

مراسلتنا على العنوان التالي:
صندوق بريد 884
الرياض 11421
المملكة العربية السعودية

الفاكس أو مراسلتنا على الرقم أدناه
فاكس: +966 11 2032546
الإيميل: addingvalue@falcom.com.sa

اتصل بنا على أرقام الهاتف أدناه
خدمة العملاء: 8004298888
لخدمات الأسهم: 920004711

إخلاء مسؤولية وتحذير من المخاطر:

لقد تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير من مصادر عامة مختلفة يُعتقد بأنه موثوق بها، وعلى الرغم من أن فالكوم اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذا التقرير هي عادلة ومعقولة إلا أن فالكوم لا تضمن دقة البيانات أو الأسعار أو المعلومات المقدمة، ولا تعهد بأن المعلومات أو الأسعار الواردة في هذا التقرير هي صحيحة أو خالية من أي خطأ، كما أن هذا التقرير ليس المقصود منه أن يُفسر 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 أو الأسعار التي يحتوي عليها هذا التقرير، كما أن فالكوم تُخلى مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو أي من محتوياته، ولن تكون فالكوم مسؤولة في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير، والآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة فالكوم كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار، ولا تُقدم فالكوم أي ضمان بأن الأسعار أو النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متوافقة مع أية آراء أو تنبؤات أو توقعات أسعار واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير من أسعار متوقعة يُمثل نتيجة مُحتملة فقط ويمكن أن لا تتحقق نهائياً، كما أن هذه الآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي. وإضافة إلى ما سبق فإن أي قيمة أو سعر مذكور أو أي دخل من أي من الإستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تنقلب و/أو تتأثر بالتغيرات دون أي إشعار سابق والأداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وبناءً على كل ما سبق بيانه فإن المستثمرين قد يحصلون على نتائج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل. إن هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام فقط ولا يأخذ في الحسبان ظروف وأهداف ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين، ولذلك فإن هذا التقرير لا يستهدف تقديم مشورة في مجال الإستثمار ولا يأخذ بعين الإعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الإستثمارية الخاصة و/أو الإحتياجات الخاصة لمن يحصل على هذا التقرير، ولذلك ينبغي على المستثمر قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الإستثمار أن يحصل على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والاستثمارية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لأن الإستثمار 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 وتوقعات الأسعار الواردة فيه محمية بموجب أنظمة وقوانين حقوق الملكية الفكرية وحقوق الطبع والنشر في المملكة العربية السعودية.

جميع الحقوق محفوظة.

حصلت شركة فالكوم على ترخيص من هيئة سوق المال السعودي رقم (37-06020) بتاريخ 2006/05/27 وبدأت بتقديم خدماتها للمستثمرين في السوق المالية السعودية بتاريخ 2007/02/19 برقم 1010226584 الصادر بتاريخ 1427/12/04 هجري.