



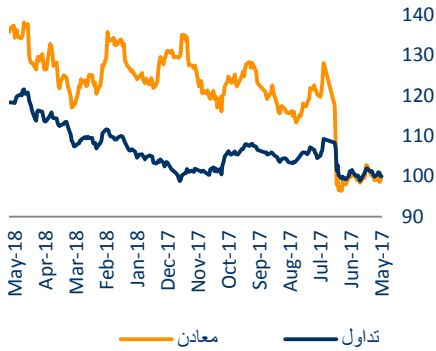
تغطية لنتائج أعمال الربع الأول من عام 2018

9 مايو 2018

التوصية	محايدة
التوصية السابقة	محايدة
سعر السهم الحالي (ريال)	56.5
السعر المستهدف (ريال)	52.2
نسبة الارتفاع / الهبوط	(7.6%)
في يوم 8 مايو من عام 2018	

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)	
رأس المال السوق (مليار ريال)	66.0
أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	58.70
أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	39.50
إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليار)	1,168
نسبة التداول الحر للأسهم (%)	34.5%

سهم شركة معادن مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	5.6%	3.8%
6 شهور	7.1%	(9.9%)
12 شهر	35.9%	19.1%
الملاك الرئيسيين		%
صندوق الاستثمارات العامة		49.99
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية		7.98
المؤسسة العامة للتقاعد		7.45

المبيعات ربع السنوية (مليون ريال) وهامش صافي الربح قبل خصم
الفوائد والضرائب الإهلاك والإستهلاكمصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ، إدارة الأبحاث، شركة فالكوم: البيانات في يوم
8 مايو، 2018

أدى ارتفاع الطلب وتحسين سعر السوق إلى تحسين ربحية الربع الأول من العام الحالي

شركة التعدين العربية السعودية (معادن) حققت صافي الربح خلال الربع الأول من عام 2018 بأكثر من الضعف إلى 638 مليون ريال على خلفية ارتفاع حجم المبيعات، وتحسين أسعار المنتجات باستثناء الأمونيا وزيادة حصة أرباح المشروع المشترك من (شركة معادن بارك النحاس). وقد تسبب في التحول من تحقيق خسارة صافية قدرها 1660 مليون ريال في الربع الرابع من عام 2017 يمكن أن يعزى إلى انخفاض تكاليف التمويل، وبرنامج خفض النفقات، وانخفاض المصاريف العمومية والإدارية وتكاليف الاستكشاف، وإستبعاد النفقات غير المتكررة المتعلقة انخفاض قيمة الممتلكات والآلات والمعدات.

نتوقع دعم المبيعات المحلية بأحجام الصادرات، حيث تواصل الشركة التزامها تجاه أسواق شرق إفريقيا بسبب قربها من السوق. وخلال زيارة الرئيس التنفيذي للشركة إلى نيروبي، التقى مع العديد من عملاء الأسمدة الكينية والمزارعين لتوسيع حضور المبيعات والتوزيع. وعلاوة على ذلك، فإن القدرة الإضافية في شركة معادن للفوسفات وشركة وعد الشمال تسهم في زيادة الإنتاج والمبيعات في عام 2018. ونحن نعتقد أن الشركة تسير بشكل جيد مع محطة WAS P2، وهو ما سيخفض التكاليف النقدية للطن الواحد. ومع ذلك، فإن حالة من عدم اليقين تسود بسبب تقلب أسعار السلع، والإفراط في العرض في أسواق الفوسفات وارتفاع تكاليف الطاقة في قطاع الألمنيوم.

- تحسنت الإيرادات لشركة معادن خلال الربع الأول من عام 2018 بنسبة 31.6% على أساس سنوي وبنسبة 10.3% على أساس ربع سنوي إلى 3,564 مليون ريال، مدفوعاً بزيادة في حجم مبيعات الأمونيا وسماد فوسفات الأمونيوم والذهب، في حين تحسنت أسعار جميع المنتجات باستثناء الأمونيا.

- تحسن مجمل الربح بنسبة 52.6% على أساس سنوي وبنسبة 21.2% على أساس ربع سنوي إلى 1,412 مليون ريال بسبب انخفاض تكاليف المواد الخام، في حين تحسن الدخل التشغيلي بوتيرة أعلى بنسبة 300% على أساس ربع سنوي مدفوعاً بمبادرات إعادة الهيكلة المستمرة للمجموعة، في حين تراجعت المصروفات الإدارية والعمومية وانخفاض نفقات الاستكشاف والخدمات الفنية. نتيجة لذلك، تحسنت هامش التشغيل من نسبة 9.0% في الربع الرابع من عام 2017 إلى 32.9% خلال الربع الأول من عام 2018 (سجل نسبة 26.7% في الربع الأول من عام 2017).

- بلغ صافي ربح الفترة 638 مليون ريال سعودي (ارتفاع بنسبة 131.5% على أساس سنوي) مقابل صافي خسارة في الربع السابق، بسبب انخفاض تكاليف التمويل بسبب إعادة هيكلة الديون وزيادة بنسبة 44% في صافي ربح الكيان المشترك (شركة معادن بارك النحاس).

- وعلى الرغم من تحسن الربحية، إنخفاض التدفق النقدي لشركة معادن من الأنشطة التشغيلية بنسبة 28.1% على أساس سنوي وبنسبة 25.6% على أساس ربع سنوي إلى 544 مليون ريال في الربع الأول من عام 2018 (سجل الربع الأول من عام 2017 مبلغ 757 مليون ريال) بسبب الزيادة في الذمم التجارية المدينة والسلف والمصاريف المدفوعة مقدماً.

- في حين ارتفعت أسعار الألومنيوم والذهب نظراً لتحسن أوضاع السوق، فإننا نعتقد أن التقلبات في أسواق السلع الأساسية لا تزال مرتفعة في عام 2018. ونظراً لضعف سوق الأسمدة بسبب المخاوف من زيادة العرض، فإننا نتوقع تخفيض سياسة التسعير في الفصول القادمة. ولذا نبقي على توصيتنا الإستثمارية المحايدة على سهم شركة معادن حتى نشهد انتعاشاً في مستويات الطلب وتثبيت السعر خلال الفترة القادمة.

التقييم: قمنا بمراجعة السعر المستهدف صعوداً لقيمة عادلة بمبلغ 52.2 ريال للسهم، بما يتوافق مع ارتفاع سعر السهم الحالي والأخذ في الاعتبار النتائج المالية للربع الأول من عام 2018. ولذا نبقي على توصيتنا المحايدة للسهم.

لتغير	الربع الأول 2017	الربع الأول 2018	التغير السنوي (%)	عام 2017	عام 2018	التغير السنوي (%)
الإيرادات (مليار ريال)	2.7	3.6	31.6%	12.1	14.4	12.1
مجمل الربح (مليار ريال)	0.9	1.4	52.6%	3.9	4.8	2.1%
صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك (مليون ريال)	1.4	1.9	36.3%	5.3	5.3	(2.3%)
صافي الربح (مليار ريال)	0.3	0.6	131.5%	0.7	0.7	0.4%
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	0.24	0.55	131.5%	0.61	1.83	0.4%
هامش مجمل الربح (%)	34.2%	39.6%	5.5%	32.5%	45.4%	(2.6%)
هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك (%)	52.7%	54.6%	1.9%	43.7%	52.1%	(5.5%)
هامش صافي الربح (%)	10.2%	17.9%	7.7%	5.9%	35.6%	(2.7%)

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



شرح منهجية التصنيف لدى فالكوم للخدمات المالية

تعتمد شركة "فالكوم للخدمات المالية" على منهجية للتقييم المالي يختص بها، كما تستند توصياتها الإستثمارية إلى البيانات الكمية والنوعية التي يجمعها المحللون الماليين. وعلاوةً على ذلك، يضع نظام التقييم المتبع الأسهم التي يغطيها 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 تتعهد 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 تُخلي 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 مُتحملة فقط ويمكن أن لا تتحقق نهائياً، كما أن هذه الآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكيد 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 والآداء 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 والإستثمارية 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 (06020-37) بتاريخ 2006/05/27 و بدأت بتقديم خدماتها للمستثمرين في السوق المالية السعودية بتاريخ 2007/02/19 برقم 1010226584 الصادر بتاريخ 1427/12/04 هجري.