

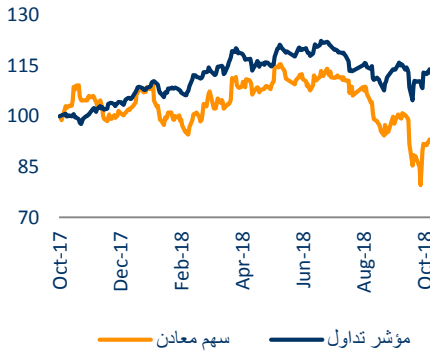
تغطية لنتائج أعمال الربع الثالث من عام 2018

5 نوفمبر 2018

التوصية	محايدة
التوصية السابقة	محايدة
سعر السهم الحالي (ريال)	46.7
السعر المستهدف (ريال)	47.0
نسبة الارتفاع / الهبوط	0.6%
في يوم 4 نوفمبر من عام 2018	
البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)	

رأس المال السوقي (مليار ريال)	54.6
أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	60.0
أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	40.9
إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليار)	1,168
نسبة التداول الحر للأسهم (%)	34.6%

أداء سهم شركة معادن مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	(7.3%)	(6.2%)
6 شهور	(15.5%)	(11.8%)
12 شهر	(6.9%)	(20.9%)
الملاك الرئيسيين		
صندوق الاستثمارات العامة	65.43%	%

المبيعات ربع السنوية (مليار ريال) و هامش ربح التشغيل



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 4 نوفمبر، 2018

ارتفاع صافي الأرباح وسط ارتفاع حجم المبيعات وتحقيق الأسعار

ارتفعت إيرادات شركة التعدين العربية السعودية (معادن) بنسبة 8.2% على أساس سنوي إلى 3,396 مليون ريال سعودي خلال الربع المالي، ويرجع ذلك أساساً إلى ارتفاع متوسط أسعار المبيعات لغالبيتها المنتجات ما عدا الذهب. كما ساهم النمو في الفوسفات (ارتفاع بنسبة 16.9% على أساس سنوي) والذهب (بنسبة 14.2% على أساس سنوي) في تعزيز ارتفاع الإيرادات. بينما تراجع مبيعات قطاع الألمنيوم (تراجع بنسبة 2.6% على أساس سنوي) ووسط انخفاض حجم المبيعات ووسط التذبذب المتزايد في القطاع بسبب قضايا التجارة العالمية. كما ارتفع متوسط السعر السنوي المحقق لأسمدة فوسفات الألمنيوم والأمونيا بنسبة 23.5% و بنسبة 51.0%، على أساس سنوي، على التوالي، وجاء هذا إلى جانب عدم وجود شطب للمصروفات، إلى جانب ارتفاع الدخل من الدوائج لأجل، وارتفاع حصة الأرباح الصافية في الشركة المشتركة (معادن باريك للنحاس) و الذي ساعد على تعزيز صافي الأرباح.

بقى الطلب على المنتجات الرئيسية للشركة (الفوسفات والألمنيوم والأموينا والنحاس) قوياً. ومع ذلك، ظلت أسعار الذهب والأموينا ضعيفة خلال هذا الربع. ونعتقد أن تصاعد التوترات التجارية العالمية يشكل بعض التهديدات، حيث من المتوقع أن تظل تقلبات أسواق السلع مرتفعة في المدى القريب. هذا إلى جانب انخفاض قيمة العملة في الهند بالإضافة إلى توقعات بانخفاض الطلب في الربع التالي، و الذي يعد سوق استهلاكي رئيسي للفوسفات. ومع ذلك، فإن العجز في الطلب قد يقابله ارتفاع في الطلب من الصين وأميركا وأوروبا، و الذي يعمل على بقاء السوق ثابتاً. ولهذه الأسباب، نبقى على توصيتنا الاستثمارية المحايدة على السهم.

- ارتفع صافي إيرادات شركة معادن بنسبة 8.2% على أساس سنوي إلى 3,396 مليون ريال سعودي، مدفوعاً بارتفاع سعر الألمونيوم، و الأمونيا بسبب الطلب القوي. بينما انخفضت الإيرادات بنسبة 0.5% مقارنة بالربع السابق حيث أدى ارتفاع حجم المبيعات مقابل انخفاض أسعار المنتجات إلى تخفيض المكاسب.
- انخفضت تكلفة المبيعات بنسبة 7.7% على أساس سنوي إلى 2,131 مليون ريال، مما أدى إلى تحسن في الربح الإجمالي (ارتفاعاً بنسبة 52.3% على أساس سنوي إلى 1,265 مليون ريال). ومع ذلك، إنخفض الربح الإجمالي بنسبة 4.0% مقابل الربع السابق بسبب ارتفاع تكاليف المواد الخام. بينما بلغ هامش الربح الإجمالي في الربع 37.3%.
- ارتفعت الأرباح التشغيلية بسبب ارتفاع الإيرادات وانخفاض التكاليف و غياب نفقات الشطب لحسابات المناجم في الربع الثالث من عام 2017. ومع ذلك، إنخفضت بنسبة 6.9% على أساس ربع سنوي، متأثراً بارتفاع أسعار المواد الخام و تكاليف التشغيل، بينما بلغ هامش التشغيل 28.7% (مقابل 19.6% في الربع الثالث من عام 2017، و 30.6% في الربع الثاني من عام 2018).
- ارتفعت الأرباح قبل خصم الفوائد والضرائب والاهلاك والإستهلاك بنسبة 28.4% على أساس سنوي بفضل ارتفاع المبيعات، و الذي عوض الزيادة في جانب المصروفات. كما ارتفعت الهوامش بمعدل 803 نقطة أساس سنوياً إلى 50.9% في الربع الثالث من العام. بينما انخفضت قبل خصم الفوائد والضرائب والاهلاك والإستهلاك بنسبة 4.8% مقارنة بالربع السابق بسبب انخفاض المبيعات، إلى جانب ارتفاع تكلفة المواد الخام المصروفات الإدارية و العمومية.
- ارتفع صافي الربح المخصص للمساهمين خلال الربع بنسبة 70.8% على أساس سنوي إلى 415 مليون ريال مقابل 243 مليون ريال في الربع الثالث من 2017. بينما قابل الزيادة في الدخل غير التشغيلي ارتفاعاً في رسوم التمويل بنسبة 27.8% نتيجة لإعادة تمويل قرض سابق. ومع ذلك، إنخفض صافي الأرباح بنسبة 19.8% على أساس ربع سنوي بسبب انخفاض الإيرادات و ارتفاع أسعار مواد الخام.
- أعلنت شركة معادن عن المشروع الثالث للفوسفات، تماشياً مع خطتها للتوسع وتحقيق معدلات النمو المطلوبة. و من المتوقع أن يزيد المشروع من طاقة إنتاج الفوسفات إلى 9 مليون طن.

التقييم: قمنا بمراجعة السعر المستهدف هبوطاً ليعكس قيمة عادلة قدرها 47.0 ريال سعودي للسهم، و ذلك لتأثير انخفاض سعر السهم الأخير. بينما نبقى على توصيتنا الاستثمارية المحايدة على السهم.

لتغير	الربع		التغير السنوي (%)	الربع الثالث	
	عام	عام		2017	2018
الإيرادات (مليار ريال)	12.1	15.2	8.2%	3.1	3.4
مجمل الربح (مليار ريال)	3.9	5.4	52.3%	0.8	1.3
صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (مليون ريال)	5.3	7.2	28.4%	1.3	1.7
صافي الربح (مليار ريال)	0.7	2.1	70.8%	0.2	0.4
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	0.61	1.76	70.8%	0.21	0.36
هامش مجمل الربح (%)	32.5%	35.7%	10.8%	26.5%	37.3%
هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (%)	43.7%	47.3%	8.0%	42.8%	50.9%
هامش صافي الربح (%)	6.5%	15.1%	6.9%	8.4%	15.3%

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 يختص بها، كما تستند توصياتها الإستثمارية إلى البيانات الكمية والنوعية التي يجمعها المحللون الماليين. وعلاوةً على ذلك، يضع نظام التقييم المتبع الأسهم التي يتم تغطيتها بحثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناءً على سعر إقفال 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 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 التأكيد والافتراضات التي لم يتم التُحقق 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 تتقلب و/أو تتأثر بالتغيرات دون أي إشعار سابق والاداء 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.