



شركة التعدين العربية السعودية (معدن)

الربع الثالث 2017

كشفت القوائم المالية لشركة معدن تحسيناً في أداء الشركة خلال الربع الثالث من العام الحالي مقارنة الربع المماثل من العام الماضي، حيث ارتفعت أرباح الشركة بنسبة 126% مسجلة 243 مليون ريال مقابل 107 مليون ريال في الربع المقابل، بينما تراجعت الأرباح 25% عن الربع السابق، وبذلك بلغت أرباح التسعة شهور نحو 820 مليون ريال مقابل 473 مليون ريال في الفترة المقابلة بارتفاع 73%. وقد جاءت الأرباح الفصلية دون توقعنا البالغ 378 مليون ريال ومتوسط توقعات المحللين البالغ 321 مليون ريال.

جاء التحسن في قائمة الدخل بالمقارنة مع الربع الثالث من العام الماضي على خلفية ارتفاع المبيعات 37% لزيادة الكميات المباعة لجميع المنتجات، وارتفاع متوسط السعر المحقق للألمونيوم بحوالي 19%， فضلًا عن ارتفاع صافي الدخل من الدخل تحت سيطرة مشتركة، من جهة أخرى، فقد انخفض متوسط السعر المحقق للأمونيا بنحو 33%， وارتفعت تكلفة المبيعات بحوالي 30% نظرًا لزيادة حجم الكميات المباعة وارتفاع تكاليف المواد الخام وزيادة اسعار الطاقة لتسجيل كامل تكاليف محطة توليد الطاقة لـأعمال الألمنيوم وفقاً لبيان الشركة، كما ارتفعت تكاليف التمويل بنحو 70% جراء تسجيل مصروفات التمويل للتوسعات التي دخلت حيز النشاط التجاري في قائمة الدخل بدل من رأس المالتها في قائمة المركز المالي.

بالمقارنة مع الربع الثاني، ارتفعت المبيعات 5.2% - رغم تراجع أسعار الأسمدة - نتيجة لزيادة الكميات المباعة لجميع المنتجات، في المقابل، زادت تكلفة المبيعات بحوالي 17% لارتفاع تكاليف المواد الخام وزيادة تكلفة الطاقة نظرًا لتسجيل كامل تكاليف محطة توليد الطاقة لـأعمال الألمنيوم، كما ارتفعت مصاريف البيع والتسويق بحوالي 11% ومصروفات التمويل بحوالي 10% نظرًا لارتفاع العائد المرجعي للأسعار الفائدة.

بلغ هامش الربح التشغيلي خلال الربع الثالث 19% مقابل 14% في الربع المقابل من العام الماضي بالتوازي مع زيادة الديرادات والتجمّم في تكلفة التشغيل، بينما انخفض الهامش مقارنة بمستوى الربع السابق الذي بلغ 26% لزيادة تكلفة المبيعات أكثر من نمو الديرادات، على مستوى التسعة شهور، ارتفع الهامش من 14.5% إلى 14.5%.

خلال الربع الثالث من العام الحالي، انخفض متوسط سعر فوسفات الألمنيوم إلى 341 دولار للطن مقابل 355 دولار في الربع الثاني لكن السعر تحسن بشكل بسيط عن متوسط السعر في الربع الثالث من العام الماضي والذي بلغ 335 دولار للطن، بينما انخفض سعر الأمونيا بشكل كبير مسجلًا 210 دولار كمتوسط مقابل 329 دولار في الربع الثاني و 314 دولار في الربع المقابل، حيث تساهم الطاقات الانتاجية الجديدة في المغرب وال سعودية في الضغط أكثر على أسعار الأسمدة، وفي قطاع الألومينيوم، تحسنت أسعار البيع لتطبيق سياسات بيئية جديدة في الصين مع خفض في مستويات الانتاج مع امكانية حدوث عجز في المعروض العام المقبل، من جهة أخرى انخفض متوسط سعر الذهب خلال الربع الثالث إلى 1308 دولار للأوقية نزولاً من 1324 دولار في الربع المقابل، بينما بلغ 1263 دولار في الربع السابق، بينما ارتفعت أسعار النحاس بنحو 34% بسبب احتلالات في الانتاج وزيادة في الطلب.

في الأول من يناير 2017 ، بدأت الشركة التشغيل التجاري لمصنع الأمونيا التابع لمشروع وعد الشمال ، كما تم بدء تشغيل مصنع ثانٍ فوسفات الألمنيوم في بداية النصف الثاني من العام الحالي ويقترب المصنع من التشغيل التجاري، وبذلك تكون المشروعات الرئيسية للشركة في كافة القطاعات قد دخلت حيز التشغيل، من المتوقع أن ينعكس ذلك إيجابياً على أداء الشركة خلال الفترة المقلة وإن كان متوقعاً أن يصاحب ذلك ارتفاع مصروفات استهلاك الموجودات ومصروفات التمويل جراء تشغيل وحدات مشروع وعد الشمال. تختتم بتقييمينا لسهم الشركة عند 47 ريال للسهم.

نهاية العام المالي - ديسمبر	2017E	2016A	2015A	2014A
قيمة المنشأة /هامش الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة	18.7	34.2	29.5	30.2
قيمة المنشأة /الديرادات	8.8	11.3	9.8	9.9
مضاعف الربحية	53.2	n/a	100.6	44.9
عائد التوزيع	%0.0	%0.0	%0.0	%0.0
مضاعف القيمة الدفترية	2.3	2.4	2.2	2.3
مضاعف الديرادات	5.0	6.4	5.6	5.6
نمو الديرادات	%29.0	%13.3-	%1.5	%78.5

تخفيض مراكز

47.00

52.92

%11.1-

التوصية

القيمة العادلة (ريال)

السعر كما في 9 نوفمبر 2017 (ريال)

العائد المتوقع

بيانات الشركة

رمز تداول أعلى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)

أدنى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)

التغير من أول العام

متوسط حجم التداول لـ 3 أشهر (ألف سهم)

الرسملة السوقية (مليون ريال)

الرسملة السوقية (مليون دولار)

الأسهم المصدرة (مليون سهم)

بار المساهمين (أكثر من 5%)

صندوق الاستثمارات العامة

المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية

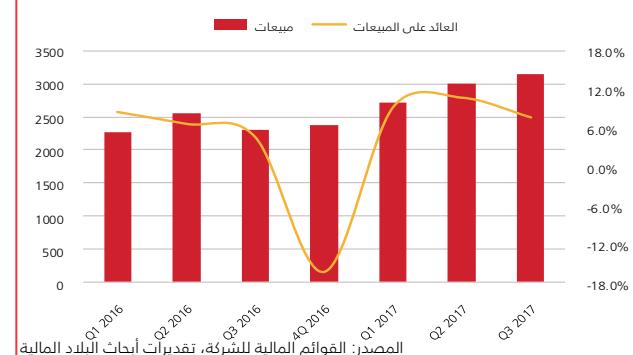
المؤسسة العامة للتقاعد

حركة السهم خلال 52 أسبوع

مؤشر تداول



تطور المبيعات الربحية (مليون ريال) مع العائد على المبيعات



المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

أحمد هنداوي، CFA
 محلل مالي أول

AA.Hindawy@albilad-capital.com

للتواصل مع إدارة الديرادات :

تركي مدحقر

مدير الديرادات والمشرورة

TFadaak@albilad-capital.com

9M 2016	9M 2017	Q1 2016	Q2 2016	Q3 2016	Q1 2017	Q2 2017	Q3 2017	ملخص الإنتاج والمبيعات (ألف طن)
ثنائي فوسفات الأمونيا								
2,036	2,133	659	669	708	721	668	744	الإنتاج
1,974	2,140	599	703	672	637	733	770	المبيعات
الأمونيا								
916	1,774	304	300	312	599	555	620	الإنتاج
511	1,329	206	154	151	466	393	470	المبيعات
الألمنيوم								
653	687	217	220	216	228	219	240	الإنتاج
650	684	215	219	216	228	217	239	المبيعات
النحاس								
19.9	28.1	4	6	9.9	7	10.6	10.5	الإنتاج
17.4	26	5	2.5	9.9	7.5	10.7	7.8	المبيعات
الذهب (ألف أوقية)								
161	219	44	60	57	71	70	78	الإنتاج
160	218	40	63	57	70	69	79	المبيعات

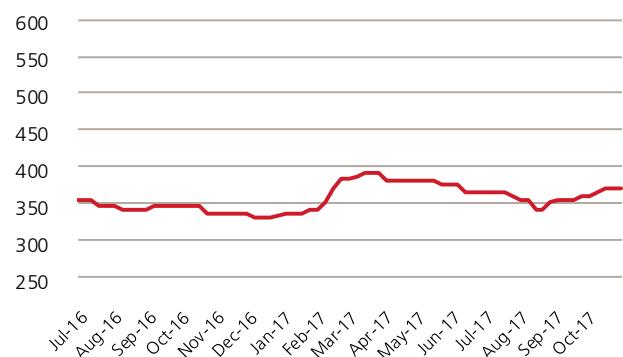
المجموع	الإدارة العامة	الذهب ومعان الأساس	الألمنيوم	الفوسفات	قطاعات الأعمال (مليون ريال)
التسعة شهور 2017					
8,864	-	1,042	3,655	4,167	المبيعات
4,251	(147)	564	1,851	1,983	الربح قبل مصروفات التمويل واللاستهلاك والإطفاء والضرائب والإتاوة
2,118	(161)	332	789	1,159	الربح التشغيلي
820	(211)	328	158	545	صافي الدخل
94,457	4,141	4,335	40,901	45,080	إجمالي الموجودات
التسعة شهور 2016					
7,130	-	766.52	3,106	3,257	المبيعات
2,851	(121)	341	1,272	1,359	الربح قبل مصروفات التمويل واللاستهلاك والإطفاء والضرائب والإتاوة
1,041	(136)	189	584.127	404	الربح التشغيلي
473	(33.04)	114.81	212.143	179	صافي الدخل
96,878	5,011	4,189	41,851	45,827	إجمالي الموجودات

أسعار بعض منتجات الشركة

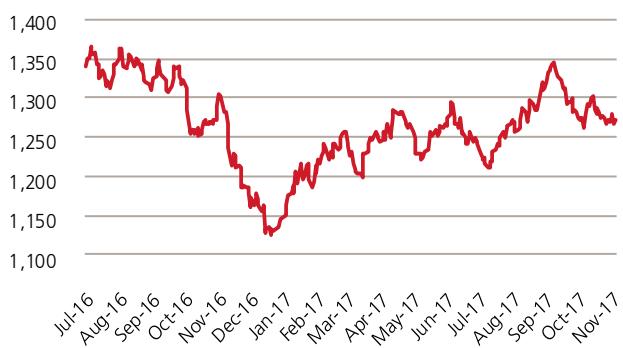
الأمونيا (دولار للطن)



ثنائي فوسفات الأمونيوم (دولار للطن)



الذهب (دولار للأوقية)



الألمنيوم (دولار للطن)



النحاس (دولار للطن)



2017E*	2016A	2015A	2014A	2013A	قائمة الدخل (مليون ريال)
12,262	9,504	10,956	10,792	6,047	مبيعات
5,659	4,991	6,250	6,153	3,491	تكلفة المبيعات
871	1,374	1,063	1,079	890	مصروفات تشغيلية أخرى بالصافي
5,732	3,139	3,643	3,560	1,667	الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والضرائب والزكاة
%46.7	%33.0	%33.2	%33.0	%27.6	هامش الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والضرائب والزكاة
2,900	2,519	2,320	1,563	1,063	الدھلادات والاستهلاكات والاستنفادات
2,832	613	1,305	1,997	604	الربح التشغيلي
%23.1	%6.4	%11.9	%18.5	%10.0	هامش الربح التشغيلي
1,452-	739-	415-	292-	156-	صافي مصروفات التمويل
111	4	92-	25-	3-	دخل استثمار
58-	33	56	102	1,427	أخرى
1,432	89-	854	1,781	1,872	الربح قبل الزكاة والضريبة
104	59	46	44	55	الزكاة والضريبة
1,329	148-	808	1,737	1,816	صافي الدخل
184	137-	203	379	134	حقوق الأقلية
1,145	11-	605	1,357	1,682	صافى الدخل القابل للتوزيع
%9.3	%0.1-	%5.5	%12.6	%27.8	العائد على المبيعات
2017E	2016A	2015A	2014A	2013A	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
5,030	7,081	5,207	12,497	4,337	النقدية واستثمارات قصيرة الأجل
1,836	1,273	1,252	1,245	763	ذمم مدينة
3,642	3,093	2,942	2,441	1,883	المخزون
245	141	969	233	147	أخرى
10,753	11,587	10,370	16,416	7,130	اجمالي الموجودات قصيرة الأجل
79,408	51,706	36,682	38,376	18,130	صافي الموجودات الثابتة وموجودات تعداد
2,452	29,185	40,636	27,259	37,140	مشروعات تحت التنفيذ
345	374	417	459	308	موجودات غير ملموسة
1,442	1,291	1,273	2,032	1,244	أخرى
83,647	82,555	79,008	68,125	56,821	اجمالي الموجودات طويلة الأجل
94,400	94,143	89,378	84,541	63,951	اجمالي الموجودات
3,369	2,753	2,131	1,574	1,198	الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
2,273	2,202	1,810	2,035	2,051	ذمم دائنة
2,035	2,629	4,521	2,558	3,261	مصروفات مستحقة
138	127	79	99	101	أخرى
7,815	7,711	8,541	6,267	6,611	مطلوبات قصيرة الأجل
49,510	50,779	43,268	43,338	31,545	دين طويل الأجل
2,377	2,247	2,015	1,289	704	مطلوبات غير جارية
7,942	7,794	8,097	6,824	5,248	حقوق ملكية غير مسيطرة
26,487	25,342	27,298	26,693	19,760	حقوق المساهمين
94,400	94,143	89,378	84,541	63,951	اجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

قد تختلف طريقة عرض بيانات القوائم المالية في التقرير عن الطريقة التي تتبعها الشركة. ولكن لا تأثير من هذا الاختلاف على النتيجة النهائية للقوائم المالية.
* تم تغيير المعالجة المحاسبية لبعض البنود عام 2017 في ضوء معايير المحاسبة الدولية بينما تم عرض القوائم المالية للسنوات السابقة وفقاً للمعايير السعودية.

شرح نظام التصنيف في البلد المالية

تستخدم البلد المالية هيكل التقييم الخاص بها من ثلاثة طبقات وتعتمد التوصيات على البيانات الكمية والكيفية التي يجمعها المدخلون. وعلاوة على ذلك، يقوم نظام التقييم لدينا بإدراج الأسهم المقطرة ضمن إحدى مناطق التوصية التالية بناءً على سعر الإغلاق ، والقيمة العادلة التي تحددها، وإمكانية الصعود/الهبوط.

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

حياد: القيمة العادلة تقل أو تزيد عن السعر الحالي بأقل من 10%.

تخفيض المراكز: القيمة العادلة تقل عن السعر الحالي بأكثر من 10%.

تحت المراجعة: لم يتم تحديد قيمة عادلة لانتظار مزيد من التحليل أو البيانات أو قوائم مالية تفصيلية أو وجود تغيير جوهري في أداء الشركة أو تغير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بأبحاث البلد المالية.

البلد المالية

خدمة العملاء

البريد الإلكتروني:
الإدارة العامة:
الهاتف المجاني:

clientservices@albilad-capital.com
+966 – 11 – 203 – 9888
800 – 116 – 0001

إدارة الأصول

البريد الإلكتروني:
الهاتف:

abicasset@albilad-capital.com
+966 – 11 – 290 – 6280

البريد الإلكتروني:
الهاتف:

custody@albilad-capital.com
+966 – 11 – 290 – 6259

إدارة الأبحاث والمشورة

البريد الإلكتروني:
هاتف:
الموقع على الشبكة:

research@ albilad-capital.com
+966 – 11 – 290 – 6250

www.albilad-capital.com/research

إدارة الوساطة

البريد الإلكتروني:
هاتف:

abicctu@albilad-capital.com
+966 – 11 – 290 – 6230

المصرفية الاستثمارية

البريد الإلكتروني:
هاتف:

investmentbanking@albilad-capital.com
+966 – 11 – 290 – 6256

إخلاء المسؤولية

بذلت شركة البلد المالية أقصى جهد للتأكد من أن محتوى المعلومات المذكورة في هذا التقرير صحيحة ودقيقة ومع ذلك فإن شركة البلد المالية ومديريها وموظفيها لا يقدمون أي ضمانات أو تعهدات صراحة أو ضمناً بشأن محتويات التقرير ولا يتحملون بطريقة مباشرة أو غير مباشرة أي مسؤولية قانونية ناتجة عن ذلك. لا يجوز إعادة نسخ أو إعادة توزيع أو إرسال هذا التقرير بطريقة مباشرة أو غير مباشرة لأي شخص آخر أو نشره كلياً أو جزئياً لـأي غرض من الأغراض دون الموافقة الخطية المسبيقة من شركة البلد المالية.

كما نلتف الانتباـه بأن هذه المعلومات لا تشكل توصية بشراء أو بيع أوراق مالية أو لاتخاذ قرار استثماري. يعتبر أي إجراء استثماري يتـخذـهـ المستثمرـ بنـاءـ عـلـىـ هـذـاـ التـقـرـيرـ سـواـ كـانـ كـلـياـ أوـ جـزـئـياـ هـوـ مـسـؤـولـيـتهـ الكـامـلـةـ وـحـدهـ. ليس الـهـدـفـ مـنـ هـذـاـ التـقـرـيرـ أـنـ يـسـتـخدـمـ أـوـ يـعـتـبرـ مشـورـةـ أـوـ خـيـارـاـ أـوـ إـجـرـاءـ آخـرـ يـمـكـنـ أـنـ يـتـحـقـقـ مـسـتـقـبـلـ. لذلكـ فـإـنـاـ نـنـصـحـ بـالـرجـوعـ إـلـىـ مـسـتـشـارـ اـسـتـثـمـارـ مـؤـهـلـ قـبـلـ الـاسـتـثـمـارـ فـيـ مـثـلـ هـذـهـ الـأـدـوـاـتـ الـاسـتـثـمـارـيـةـ. تحتفظـ شـرـكـةـ الـبلـدـ الـمـالـيـةـ بـجـمـيعـ الـحقـوقـ الـمـرـتـبـةـ بـهـذـاـ التـقـرـيرـ.