

شركة التعدين العربية السعودية (معادن) الربع الثاني 2016

أعلنت شركة معادن عن تراجع صافي الأرباح خلال الربع الثاني من عام 2016 بنسبة 51% مسجلة 132 مليون ريال مقابل 270 مليون ريال في الربع الثاني من عام 2015، وانخفضت الأرباح 21.6% عن الربع السابق من عام 2016 والذي شهد ربحاً صافياً بلغ 169 مليون ريال، وبذلك بلغت الأرباح الصافية للنصف الأول من العام 301 مليون ريال مقابل 531 مليون ريال في الفترة المقابلة بتراجع 43%.

ويرجع الانخفاض في أرباح الربع الثاني مقارنة مع الربع المماثل إلى انخفاض الأسعار بشكل أساسي وعدم تغطية ذلك بزيادة مكافئة في حجم المبيعات مما ساهم في انخفاض قيمة المبيعات بـ 15%، قالت الشركة إن متوسط السعر المحقق لمنتجات فوسفات الأمونيوم والألمونيوم انخفض بنحو 31% و 4% على التوالي، في حين تراجع سعر الألومنيوم بـ 16% وقد تم تعويض الانخفاض في أسعار السلع الأساسية جزئياً بزيادة حجم مبيعات الألمنيوم والذهب وخفض تكلفة المبيعات بحوالي 11% بالتوازي مع تقليص المصاريف العمومية والإدارية بـ 27%. ومصاريف البيع والتسويق بـ 17%.

خلال النصف الأول، انخفضت المبيعات بنسبة 16% مع تراجع أسعار السلع الأساسية لمنتجات فوسفات الأمونيوم والألمونيوم على الرغم من زيادة حجم مبيعات فوسفات الأمونيوم والذهب، وتحسنت سعر الذهب المحقق بشكل طفيف عن الفترة المناظرة، في حين انخفضت تكلفة المبيعات بحوالي 13%، وانخفضت مصاريف البيع والتسويق والدعم، والمصاريف العمومية والإدارية، ومصاريف الاستكشاف والخدمات الفنية بنسبة 13%، 19% و 65% على التوالي مقارنة بالفترة السابقة كنتيجة لمبادرة الشركة المستمرة لخفض التكاليف.

بالمقارنة مع الربع السابق من عام 2016، ارتفعت تكلفة المبيعات بحوالي 13% وزادت مصاريف البيع والتسويق والدعم، ومصاريف الاستكشاف والخدمات الفنية بنسبة 27% و 2% على التوالي، بينما نمت الإيرادات 12% نتيجة لارتفاع متوسط الأسعار المحققة لمنتجات فوسفات الأمونيوم والألمونيوم والذهب والألمنيوم وزيادة الكميات المباعة.

بلغ إنتاج الشركة من فوسفات الأمونيوم خلال الربع الثاني نحو 669 الف طن من زيادة 2% عن الربع السابق وانخفاض 7% عن الربع المماثل من عام 2015 ويرجع الانخفاض إلى الصيانة الدورية في مصنع حامض الفوسفوريك، وتم بيع 705 الف طن من فوسفات الأمونيوم بارتفاع 18% مقارنة بالربع المماثل من حيث عمل مصنع الأمونيا بأعلى من طاقته الإنتاجية وإنتاج خلال الربع الثاني 300 الف طن من الأمونيا وتم بيع 154 الف طن، وذلك بانخفاض يقدر بـ 25% مقارنة مع الربع السابق من العام الحالي ويعود ذلك لزيادة استهلاك مصانع فوسفات الأمونيوم لمنتج الأمونيا، في قطاع الألومنيوم، بلغ إنتاج القطاع 220 الف طن من الألمنيوم محققاً نمواً بنسبة 6% عن الربع السابق و 5% عن الربع المماثل، وارجعت الشركة ذلك إلى التحسين في كفاءة الخام والإنتاج الإضافي من مرفق إعادة التدوير، من جهة أخرى ارتفع إنتاج الذهب 1% عن الربع السابق و 6% عن الربع المماثل ليصل إلى 60 الف أوقية وزادت المبيعات 58% مسجلة 63 الف أوقية في الربع الثاني بالتوازي مع بدء التشغيل التجاري لمنجم الدويحي في الأول من إبريل الماضي.

جاءت أرباح الربع الثاني دون توقعاتنا البالغة 202 مليون ريال، لكن على الرغم من ذلك نرفع تقييمنا لسهم الشركة إلى 32.9 ريال للسهم نظراً لتغير توقعاتنا السابقة لأسعار البيع المستقبلية.

نهاية العام المالي - ديسمبر	2012A	2013A	2014A	2015A
قيمة المنشأة/هامش الربح قبل الفائدة والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة	21.52	43.10	21.30	23.07
قيمة المنشأة/الإيرادات	10.91	11.88	7.03	7.63
مضاعف الربحية	39.80	25.81	31.99	71.75
عائد التوزيعات	%0.0	%0.0	%0.0	%0.0
مضاعف القيمة الدفترية	2.40	2.20	1.63	1.59
مضاعف الإيرادات	7.79	7.18	4.02	3.96
نمو الإيرادات	%268.2	%8.4	%78.5	%1.5

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

تخفيض المراكز

32.9

37.2

%11.5-

1211.SE

43.20

25.70

%13.6

2,244

43,468

11,592

1,168.5

التوصية

القيمة العادلة (ريال)

السعر كما في 19 يوليو 2016 (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)

الرسمة السوقية (مليون ريال)

الرسمة السوقية (مليون دولار)

الأسهم المصدرة (مليون سهم)

كبار المساهمين (أكثر من 5%)

%49.99

صندوق الاستثمارات العامة

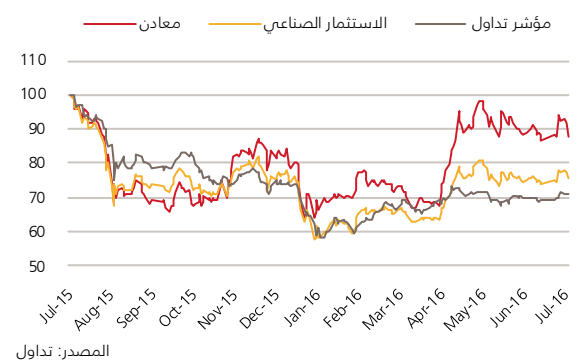
%7.98

المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية

%7.45

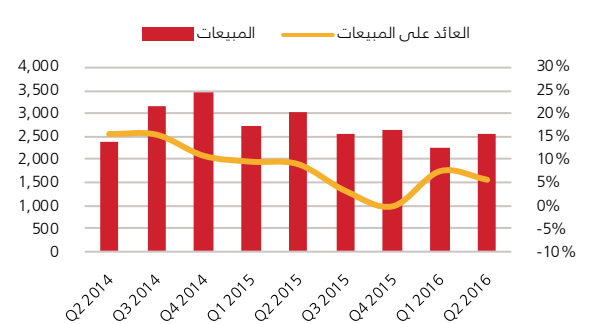
المؤسسة العامة للتقاعد

حركة السهم خلال 52 أسبوع



المصدر: تداول

تطور المبيعات الربعية (مليون ريال) مع العائد على المبيعات



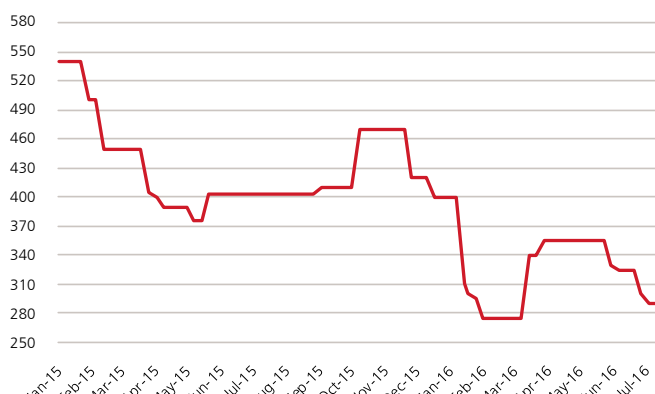
المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

تركي فحقيق
مدير الأبحاث والمشورة
TFadaak@albilad-capital.com

أحمد هندواي، CFA
محلل مالي أول
AA.Hindawy@albilad-capital.com

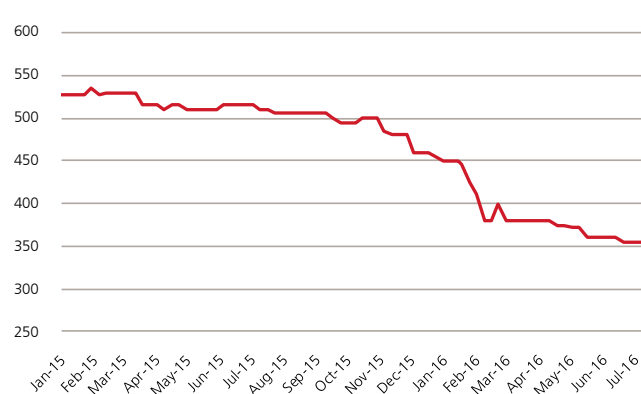
YoY	H1 2015	H1 2016	QoQ	Q1 2016	YoY	Q2 2015	Q2 2016	ملخص الإنتاج والمبيعات (ألف طن)
ثنائي فوسفات الأمونيا								
								الإنتاج
%4	1,277	1,328	%2	659	(%7)	716	669	المبيعات
%3	1,260	1,304	%18	599	(%1)	709	705	الأمونيا
								الإنتاج
%20	503	604	(%1)	304	(%4)	311	300	المبيعات
%92	186	358	(%25)	204	%10	140	154	الألمنيوم
								الإنتاج
%8	406	437	%1	217	%6	207	220	المبيعات
(%5)	629	599	(%1)	301	(%5)	314	298	الذهب (ألف أوقية)
								الإنتاج
%33	78	104	%36	44	%50	40	60	المبيعات
%29	80	103	%58	40	%54	41	63	

الأمونيا (دولار للطن)



المصدر: بلومبيرج

ثنائي فوسفات الأمونيا (دولار للطن)



المصدر: بلومبيرج

الذهب (دولار للأوقية)



المصدر: بلومبيرج

الألمنيوم (دولار للطن)



المصدر: بلومبيرج

2015	2014	2013	2012	قائمة الدخل (مليون ريال)
10,956	10,792	6,047	5,577	إجمالي الإيرادات
6,305	6,156	3,491	1,930	تكلفة المبيعات
1,063	1,077	890	819	المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع
3,588	3,559	1,667	2,828	الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والضرائب والزكاة
33%	33%	28%	51%	هامش الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والضرائب والزكاة
2,284	1,561	1,063	1,067	الاستهلاك والإطفاء
1,305	1,997	604	1,761	الربح التشغيلي
(450)	(304)	(156)	(221)	صافي مصروفات التمويل
(56)	(14)	(3)	(3)	دخل استثمار
56	102	1,427	(5)	أخرى
854	1,781	1,872	1,532	الربح قبل الزكاة والضريبة
46	44	55	52	الزكاة والضريبة
808	1,737	1,816	1,480	صافي الدخل قبل حقوق الأقلية
203	379	134	389	حقوق الأقلية
605	1,357	1,682	1,091	صافي الدخل
6%	13%	28%	20%	العائد على المبيعات

2015	2014	2013	2012	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
5,207	12,497	4,337	9,247	النقدية وما في حكمها
1,297	1,197	715	507	ذمم مدينة
2,942	2,441	1,883	1,090	المخزون
971	281	195	144	أخرى
10,418	16,416	7,130	10,987	إجمالي الأصول قصيرة الأجل

36,682	38,376	18,130	18,590	صافي الموجودات الثابتة
40,402	27,259	37,140	24,731	مشروعات تحت التنفيذ واعمال استكشاف
372	459	308	370	موجودات غير ملموسة ومصروفات تنقية شوائب مؤجلة
1,503	2,032	1,244	464	أخرى
78,960	68,125	56,821	44,155	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
89,378	84,541	63,951	55,142	إجمالي الموجودات

2,143	1,585	1,198	861	الدين قصر الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
1,857	2,035	2,051	2,011	ذمم دائنة
4,506	2,558	3,261	2,906	مصروفات مستحقة
67	88	101	155	أخرى
8,574	6,267	6,611	5,934	مطلوبات قصيرة الأجل

43,268	43,338	31,545	25,809	دين طويل الأجل
185	422	83	91	مخصصات
1,956	998	5,952	5,231	مطلوبات غير جارية
45,409	44,758	37,580	31,131	إجمالي المطلوبات الغير جارية
53,983	51,025	44,191	37,065	إجمالي المطلوبات

35,395	33,517	19,760	18,077	حقوق المساهمين
89,378	84,541	63,951	55,142	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

2015	2014	2013	2012	قائمة التدفقات النقدية
2,214	2,751	1,846	2,107	التدفقات النقدية التشغيلية
1,304	19,051	6,626	8,045	التدفقات النقدية التمويلية
(11,237)	(14,221)	(10,361)	(9,022)	التدفقات النقدية الاستثمارية
(7,719)	7,581	(1,889)	1,131	التغير في النقدية
5,207	11,434	3,854	6,175	النقد وما في حكمه في نهاية الفترة

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.

شرح نظام التصنيف في البلاد المالية

تستخدم البلاد المالية هيكل التقييم الخاص بها من ثلاث طبقات وتعتمد التوصيات على البيانات الكمية والكيفية التي يجمعها المحللون. وعلو على ذلك، يقوم نظام التقييم لدينا بإدراج الأسهم المغطاة ضمن إحدى مناطق التوصية التالية بناءً على سعر الإغلاق، والقيمة العادلة التي نحددها، وإمكانية الصعود/الهبوط.

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

حياد: القيمة العادلة تزيد أو تقل 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 البلاد المالية.

البلاد المالية

خدمة العملاء

البريد الإلكتروني: clientservices@albilad-capital.com
الإدارة العامة: +966 - 11 - 203 - 9888
الهاتف المجاني: 800 - 116 - 0001

إدارة الأبحاث والمشورة

البريد الإلكتروني: research@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6250
الموقع على الشبكة: www.albilad-capital.com/research

إدارة الوساطة

البريد الإلكتروني: abicctu@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6230

إدارة الأصول

البريد الإلكتروني: abicasset@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6280

المصرفية الاستثمارية

البريد الإلكتروني: investment.banking@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6256

إخلاء المسؤولية

بذلت شركة البلاد المالية أقصى جهد للتأكد من أن محتوى المعلومات المذكورة في هذا التقرير صحيحة ودقيقة ومع ذلك فإن شركة البلاد 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 لأي غرض من الأغراض دون الموافقة الخطية المسبقة من شركة البلاد المالية.

كما تلفت الانتباه بأن هذه المعلومات لا تشكل توصية بشراء أو بيع أوراق مالية أو لاتخاذ قرار استثماري.

يعتبر أي إجراء استثماري يتخذه المستثمر بناءً على هذا التقرير سواء كان كلياً أو جزئياً هو مسؤوليته الكاملة وحده.

ليس الهدف من هذا التقرير أن يستخدم أو يعتبر مشورة أو خياراً أو إجراء آخر يمكن أن يتحقق مستقبلاً. لذلك فإننا ننصح بالرجوع إلى مستشار استثماري مؤهل قبل الاستثمار في مثل هذه الأدوات الاستثمارية.

تحتفظ شركة البلاد المالية بجميع الحقوق المرتبطة بهذا التقرير.