

تحديث فصلي – الربع الأول 2014

أعلنت شركة التعدين العربية السعودية (معادن) في الرابع عشر من إبريل عن النتائج المالية الأولية للربع الأول من عام 2014. حيث حققت الشركة صافي ربح 125 مليون ريال خلال الربع الأول، أعلى من توقعاتنا المقدرة بـ 80 مليون ريال، و بنسبة انخفاض 47.6% عن نفس الفترة من العام الماضي و مقابل خسائر بـ 29.2 مليون ريال خلال الربع السابق. جدير بالذكر فان متوسط توقعات المحللين كانت 155 مليون ريال كصافي أرباح. و يرجع سبب انخفاض الأرباح مقارنة بالربع المماثل من العام السابق لانخفاض في أسعار كلا من الذهب والألمونيوم و فوسفات ثنائي الألمونيوم والألمونيا بالرغم من ارتفاع الكميات المباعة. و يعود تحقيق الشركة أرباح مقابل خسائر في الربع الرابع من العام الماضي إلى الارتفاع في أسعار كلا من الذهب و فوسفات ثنائي الألمونيوم والألمونيا وارتفاع الكميات المباعة من الألمونيوم و فوسفات ثنائي الألمونيوم بالإضافة إلى انخفاض المصاريف العمومية والإدارية. وانخفض الربح التشغيلي بـ 49.76% ليصل إلى 192 مليون ريال و انخفض إجمالي الربح بـ 29.32% ليصل إلى 396 مليون ريال بنهاية الربع الأول.

أبرز المستجدات

مع بداية الشهر الجاري أبرمت معادن اتفاقية تمويل مع صندوق الاستثمارات العامة بمبلغ 2 مليار دولار لتمويل جزء من مشروع معادن وعد الشمال للفوسفات. وجدير بالذكر فإن التكاليف الإجمالية للمشروع تقدر بحوالي 26 مليار ريال. و قد وقعت معادن خمسة عقود إنشائية في فبراير لإنشاء مصانع لحامض الكبريتيك و حامض الفوسفوريك و الأسمدة الفوسفاتية و الألمونيا.

و في منتصف يناير وقعت معادن عقود توريد لـ 300 ألف طن متري من الألمونيوم لعملاء في اسيا. يذكر أن معادن قد أعلنت في نهاية العام الماضي عن بدء التشغيل الأولى لمصنع معادن للدفلة و أن التشغيل التجريبي سيبدأ خلال الربع الثاني من العام الحالي. تتوقع معادن أيضا أن يبدأ التشغيل الكامل لخطي إنتاج المصهر خلال العام الجاري.

في فبراير أعلنت معادن عن اجتياز شركة سامابكو، المملوكة مناصفة بين معادن و الصحراء للبتروكيماويات، اختبار الأداء لإنتاج الصودا الكاوية المركزة و ثنائي كلوريد الإيثيلين. و من المتوقع أن يبدأ الإنتاج التجاري في الربع الثاني من العام الحالي. تبلغ الطاقة الإنتاجية للمصنع 250 ألف طن من الصودا الكاوية و 300 ألف طن من ثنائي كلوريد الإيثيلين.

تعليقتنا على النتائج

أظهرت النتائج الأولية للربع الأول من العام نسب انخفاض قوية في الأرباح مقارنة بالربع الأول من العام السابق و مقابل خسائر في الربع السابق. ونتوقع أن يستمر التحسن التدريجي للأرباح خلال 2014 مع بداية الإنتاج التجاري لسامابكو و مصهر الألمونيوم و زيادة الطاقة الإنتاجية للذهب من منجمي مكة المكرمة و المدينة المنورة. لذا نرفع من تقييمنا لسهم معادن إلى 33 ريال للسهم.

التوصية	حياد
القيمة العادلة (ريال)	33.00
السعر كما في 14 أبريل 2014 (ريال)	35.17
العائد المتوقع	-6.2%

بيانات الشركة	
رمز تداول	1211.SE
أعلى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)	37.80
أدنى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)	27.20
التغير من أول العام	7.6%
متوسط حجم التداول لـ 3 أشهر (ألف سهم)	3,736
الرسملة السوقية (مليون ريال)	32,532
الرسملة السوقية (مليون دولار)	8,675
الأسهم المصدرة (مليون سهم)	925
الأسهم الحرة	32.9%

المؤشرات المالية	2011	2012	2013	آخر 12 شهر*
الإيرادات (مليون ريال)	1,533	5,577	6,047	-
صافي الدخل (مليون ريال)	413	1,091	1,682	1,568
ربحية السهم (ريال)	0.45	1.18	1.82	1.70
مضاعف الربحية	78.70	29.82	19.34	20.74
مضاعف القيمة الدفترية	1.57	1.41	1.30	1.29
عائد الأرباح	-	-	-	-
نمو الأرباح	NA	163.9%	54.2%	44.7%

\*منتهية بالربع الأول 2014



المصادر: أبحاث البلاد المالية، تداول.

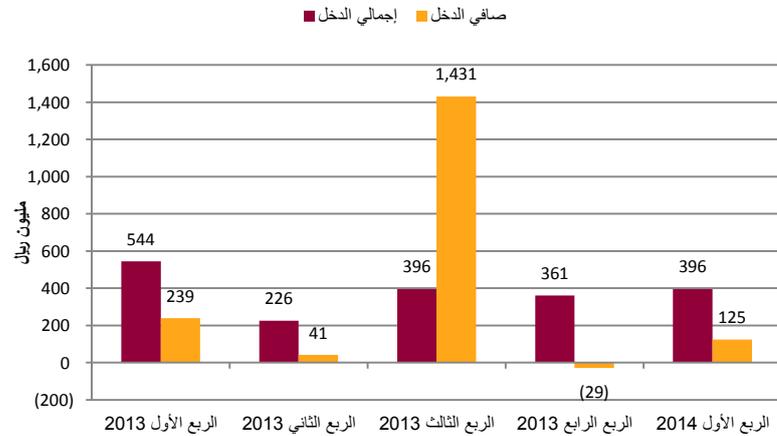
للمزيد من المعلومات يرجى الاتصال على:

تركي فدق  
مدير الأبحاث والمشورة  
tfadaak@albilad-capital.com

الإدارة العامة:  
هاتف: +966 11 203 9892  
فاكس: +966 11 479 8453  
صندوق البريد 140  
الرياض 11411

موقعنا على الشبكة:

www.albilad-capital.com/research



15 أبريل 2014

التغيير	Q1 2014	Q1 2013	قائمة المركز المالي (مليون ريال)	التغيير	2013	2012	2011	2010	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
-	-	-	إجمالي الموجودات المتداولة	-34.7%	7,180	10,993	12,311	12,428	إجمالي الموجودات المتداولة
-	-	-	ممتلكات ومصانع ومعدات	-2.2%	18,130	18,541	7,450	212	ممتلكات ومصانع ومعدات
-	-	-	أعمال رأس مالية تحت التنفيذ	60.9%	36,994	22,987	22,227	21,691	أعمال رأس مالية تحت التنفيذ
-	-	-	أصول ثابتة أخرى	-37.1%	1,647	2,620	1,586	385	أصول ثابتة أخرى
-	-	-	إجمالي الموجودات	16.0%	63,951	55,141	43,574	34,716	إجمالي الموجودات
-	-	-	المطلوبات المتداولة	11.4%	6,611	5,934	3,823	2,297	المطلوبات المتداولة
-	-	-	قروض طويلة الأجل	22.5%	31,595	25,800	18,815	13,527	قروض طويلة الأجل
-	-	-	مطلوبات غير متداولة أخرى	128.4%	738	323	231	185	مطلوبات غير متداولة أخرى
-	-	-	حقوق المساهمين	8.3%	25,007	23,084	20,705	18,707	حقوق المساهمين
-	-	-	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين	16.0%	63,951	55,141	43,574	34,716	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

التغيير	Q1 2014	Q1 2013	قائمة الدخل (مليون ريال)	التغيير	2013	2012	2011	2010	قائمة الدخل (مليون ريال)
-	-	-	المبيعات	8.4%	6,047	5,577	1,533	707	المبيعات
-	-	-	تكلفة المبيعات	49.9%	4,472	2,982	532	321	تكلفة المبيعات
-29.3%	396	561	إجمالي الدخل	-39.3%	1,575	2,594	1,001	386	إجمالي الدخل
-	-	-	المصاريف التشغيلية	8.2%	902	833	419	307	المصاريف التشغيلية
-49.8%	192	382	الربح من العمليات	-61.8%	674	1,761	582	79	الربح من العمليات
-	-	-	تكاليف تمويل بالصفى	-36.1%	183	286	11	0	تكاليف تمويل بالصفى
-	-	-	المصاريف (الإيرادات) الأخرى		(1,381)	(56)	(87)	(114)	المصاريف (الإيرادات) الأخرى
-	-	-	الربح قبل الزكاة	22.2%	1,872	1,532	658	193	الربح قبل الزكاة
-	-	-	مخصص زكاة	7.3%	55	52	120	207	مخصص زكاة
-	-	-	حقوق الأقلية	-65.6%	134	389	125	(5)	حقوق الأقلية
-47.7%	125	239	صافي الربح	54.2%	1,682	1,091	413	(9)	صافي الربح

التغيير	Q1 2014	Q1 2013	قائمة التدفقات النقدية (مليون ريال)	التغيير	2013	2012	2011	2010	قائمة التدفقات النقدية (مليون ريال)
-	-	-	الربح قبل الزكاة	22.2%	1,872	1,532	658	192	الربح قبل الزكاة
-	-	-	إستهلاكات والإطفاء	5.6%	1,039	984	174	72	إستهلاكات والإطفاء
-	-	-	صافي النقد المتوفر من الأنشطة التشغيلية	-16.6%	1,814	2,174	13	(399)	صافي النقد المتوفر من الأنشطة التشغيلية
-	-	-	صافي النقد المستخدم في الاستثمار	13.1%	(10,278)	(9,089)	(4,979)	(5,140)	صافي النقد المستخدم في الاستثمار
-	-	-	صافي النقد المستخدم في الأنشطة التمويلية	-17.6%	6,626	8,045	7,088	5,091	صافي النقد المستخدم في الأنشطة التمويلية
-	-	-	التغير في النقد		(1,839)	1,131	2,122	(448)	التغير في النقد
-	-	-	النقد في بداية الفترة	22.4%	6,175	5,044	2,922	3,371	النقد في بداية الفترة
-	-	-	النقد في نهاية الفترة	-29.8%	4,337	6,175	5,044	2,923	النقد في نهاية الفترة

المصدر: القوائم المالية لمعادن

## تعريفات

- **ربحية السهم**  
هي مؤشر لربح الشركة بالريال لكل سهم من أسهمها المصدرة. يحتسب من خلال قسمة صافي دخل الشركة على عدد أسهمها المصدرة.
- **الإيرادات**  
هي عائدات الشركة من أموال أو مستحقات ناتجة عن نشاطها.
- **الربح التشغيلي**  
هو صافي إيرادات الشركة بعد خصم التكاليف المباشرة لمبيعاتها ولا يشمل التكاليف الغير مباشرة كالإهلاك والفائدة والضرائب والتكاليف الغير تشغيلية.
- **مضاعف الربحية (السعر للعائد)**  
هو ما يمثله سعر سهم الشركة مقابل ربحية السهم الواحد فيها. يستخدم في المقارنة بين أسعار أسهم الشركات من نفس النشاط فكلما كان الرقم أعلى من المتوسط للقطاع أعطى دلالة على إما المبالغة في سعر السهم أو توقع أرباح أكثر في المستقبل والعكس. يحتسب من خلال قسمة سعر السهم على ربحية السهم بالريال.
- **القيمة الدفترية (للسهم)**  
القيمة الدفترية للشركة تمثل قيمة الشركة في حال تصفيتها وخروجها من السوق. تحتسب عن طريق قسمة حقوق المساهمين على عدد الأسهم المصدرة للشركة يعطي القيمة الدفترية للسهم الواحد وهي قيمة السهم في حال تصفية الشركة.
- **مضاعف القيمة الدفترية (للسهم)**  
هو ما يمثله سعر السوق للسهم إلى قيمته الدفترية. يستخدم بالمقارنة بين الشركات من نفس النشاط ومقارنتها بمتوسط القطاع. فإذا زاد الرقم عن المتوسط فهذا يعني أن سعر الشركة يتداول بأعلى من قيمته الدفترية ويعطي دلالتين إما أن سعر السهم مبالغ فيه أو أن الشركة في حالة نمو والعكس. يحتسب الرقم عن طريق قسمة سعر السوق للسهم على قيمته الدفترية.
- **العائد على حقوق المساهمين**  
هي نسبة مئوية تمثل مدى كفاءة الشركة في تحقيق أرباحها من قيمة استثمار المساهمين فيها. تحتسب عن طريق قسمة صافي دخل الشركة على حقوق المساهمين. كلما زادت النسبة أعطت دلالة على كفاءة أعلى والعكس.
- **صافي الدين**  
إجمالي الديون طويلة الأجل بعد خصم النقد.
- **قيمة المنشأة**  
هي رسملة الشركة مضافاً إليها صافي الدين
- **الأفق الزمني**  
نوصي باعتماد أفق زمني يتراوح ما بين 9 إلى 12 شهرًا بمعنى أن السعر الحالي قد يصل إلى السعر المستهدف خلال هذه الفترة.

## 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. وعلاوة 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:** السعر المستهدف يزيد على السعر الحالي بأكثر من 10%، نتوقع أن يصل سعر السهم للمستوى المستهدف خلال فترة زمنية 9-12 شهر.
- حياد:** السعر المستهدف يزيد أو يقل عن السعر الحالي بأقل من 10%، نتوقع أن يصل سعر السهم للمستوى المستهدف خلال فترة زمنية 9-12 شهر.
- تخفيض المراكز:** السعر المستهدف يقل عن السعر الحالي بأكثر من 10%، نتوقع أن يصل سعر السهم للمستوى المستهدف خلال فترة زمنية 9-12 شهر.
- تحت المراجعة:** لم يتم تحديد سعر مستهدف لانتظار مزيد من التحليل أو البيانات أو قوائم مالية تفصيلية أو وجود تغيير جوهري في أداء الشركة أو تغيير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بأبحاث البلاد المالية.

## البلاد المالية

### خدمة العملاء

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

البريد الإلكتروني:  
الإدارة العامة:  
الهاتف المجاني:

### إدارة الأبحاث والمشورة

research@albilad-capital.com  
+966 - 11 - 203 - 9892  
[www.albilad-capital.com/research](http://www.albilad-capital.com/research)

البريد الإلكتروني:  
هاتف:  
الموقع على الشبكة:

### إدارة الوساطة

myabes@albilad-capital.com  
+966 - 11 - 203 - 9840

البريد الإلكتروني:  
هاتف:

### المصرفية الاستثمارية

mmandil@albilad-capital.com  
+966 - 11 - 203 - 9859

البريد الإلكتروني:  
هاتف:

### إدارة الأصول

falqutub@albilad-capital.com  
+966 - 11 - 203 - 9870

البريد الإلكتروني:  
هاتف:

## إخلاء المسؤولية

بذلت شركة البلاد الاستثمارية أقصى جهد للتأكد من أن محتوى المعلومات المذكورة في هذا التقرير صحيحة ودقيقة ومع ذلك فإن شركة البلاد للاستثمار و مديريها و موظفيها لا يقدمون أي ضمانات أو تعهدات صراحة أو ضمناً بشأن محتويات التقرير و لا 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 للاستثمار .

كما نلفت 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 إن يستخدم أو يعتبر مشورة أو خياراً أو أي إجراء آخر يمكن أن يتحقق مستقبلاً. لذلك فإننا ننصح بالرجوع إلى مستشار استثماري مؤهل قبل الاستثمار في مثل هذه الأدوات الاستثمارية.

تحتفظ شركة البلاد للاستثمار بجميع الحقوق المرتبطة بهذا التقرير