

الربع الثالث 2015

شركة التعدين العربية السعودية (معادن)

أعلنت شركة التعدين العربية السعودية (معادن) عن نتائجها للربع الثالث من هذا العام والتي جاءت دون التوقعات بشكل كبير ، حيث انخفضت أرباح الشركة بـ 83.5% عن أرباح الربع المماثل من العام السابق لتصل إلى 79.9 مليون ريال وهي أقل من توقعاتنا البالغة 265 مليون ريال. بينما انخفضت أرباح التسعة أشهر من العام بـ 37.8% عن أرباح نفس الفترة من العام الماضي لتبلغ 610.8 مليون ريال.

بلغ الربح التشغيلي للربع الثالث 263.3 مليون ريال بانخفاض 62.1% عن الربع المماثل من العام السابق ، بينما انخفض للتسعة أشهر من العام بـ 19% مقارنة بنفس الفترة من العام السابق ليصل إلى 1,123 مليون ريال .

وأرجعت الشركة سبب انخفاض أرباح الربع الثالث مقارنة بالربع المماثل من العام السابق - بالرغم من انخفاض المصاريف العمومية والإدارية ومخصص الزكاة وارتفاع العائد من الاستثمارات قصيرة الأجل - إلى انخفاض المبيعات بسبب انخفاض أسعار المنتجات والكميات المباعة من الامونيا نتيجة توقف إنتاج المصنع للصيانة، وزيادة مصاريف البيع والتسويق، وارتفاع مصاريف الاستكشاف والخدمات الفنية والمصاريف الأخرى.

كما عزت انخفاض أرباح التسعة أشهر - على الرغم من نمو المبيعات لكل المنتجات ماعدا الامونيا وارتفاع العائد من الاستثمارات قصيرة الأجل وانخفاض مصاريف الاستكشاف والخدمات الفنية - إلى انخفاض الأسعار وزيادة تكلفة البيع وصافي الخسارة في شركة تحت سيطرة مشتركة والمصاريف العمومية والإدارية وارتفاع مخصص الزكاة وانخفاض الإيرادات الأخرى، فضلاً عن ارتفاع الأعباء المالية بسبب تحميلها على شركة معادن للألمونيوم لكامل الفترة في مقابل تحميلها لفترة شهر واحد خلال العام السابق.

أبرز المستجدات

أعلنت معادن مطلع أكتوبر عن بدء التشغيل التجريبي لمنجم الدويحي والذي تقدر الطاقة السنوية بـ 180 ألف أوقية من الذهب، وسيظهر الأثر المالي للمشروع بعد الإعلان عن التشغيل التجاري والموقع أن يكون خلال الربع الأول من العام 2016.

التقييم والتوصية

قيمتنا سهم الشركة عند 38.00 ريالاً للسهم بعائد متوقع 30.5% وبالتالي نوصي بزيادة المراكز.

زيادة المراكز

38.00

29.12

%30.5

التوصية

القيمة العادلة (ريال)

السعر كما في 19 أكتوبر 2015 (ريال)

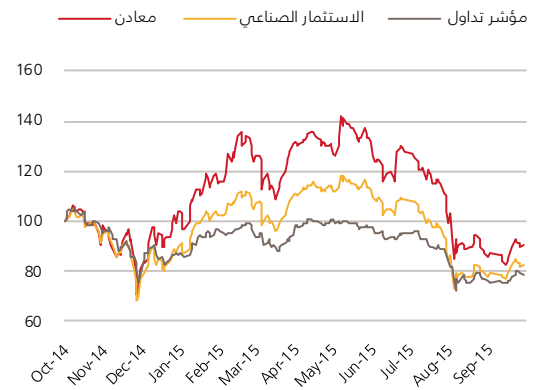
العائد المتوقع

بيانات الشركة

1211.SE	رمز تداول
48.40	أعلى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)
23.20	أدنى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)
9.3%	التغير من أول العام
4,977	متوسط حجم التداول لـ 3 أشهر (ألف سهم)
24,679	الرسملة السوقية (مليون ريال)
6,581	الرسملة السوقية (مليون دولار)
1,168.5	الأسهم المصدرة (مليون سهم)

كبار المساهمين (أكثر من 5%)

49.99%	صندوق الاستثمارات العامة
8.00%	المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية
7.45%	المؤسسة العامة للتقاعد



نهاية العام المالي - ديسمبر

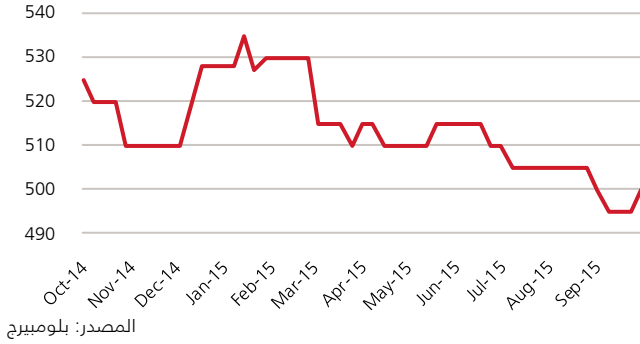
2014A	2013A	2012A	2011A	
18.66	37.46	18.19	56.02	قيمه المنشأة/الربح قبل الفوائد والزكاة والاهلاك
6.16	10.32	9.23	27.98	مضاعف المنشأة / المبيعات
25.07	20.22	31.19	82.32	مضاعف الربحية
1.27	1.72	1.88	2.00	مضاعف القيمة الدفترية
3.15	5.63	6.10	22.47	السعر / المبيعات
2.46	1.08	1.85	3.29	النسبة الجارية للأصول
78.5%	8.4%	268.2%	114.3%	نمو الايرادات

* يرجى الرجوع إلى القوائم المالية وبيان إخلاء المسؤولية في آخر التقرير.

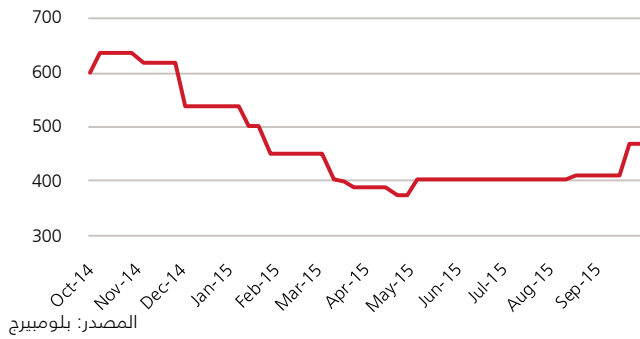
تركي فدعق
مدير الأبحاث والمشورة
tfadaak@albilad-capital.com

سعيد الغامدي
محلل مالي
sialghamdi@albilad-capital.com

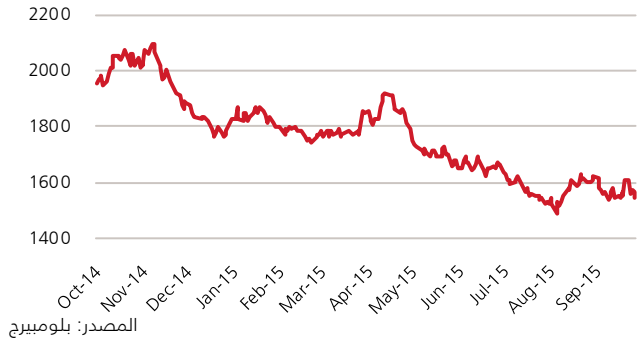
ثنائي فوسفات الأمونيا (دولار للطن)



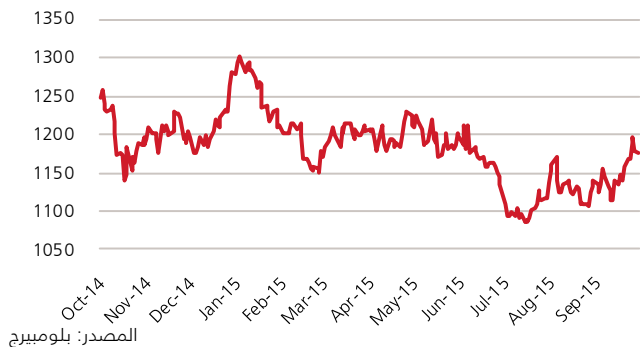
الأمونيا (دولار للطن)



الألمنيوم (دولار للطن)



الذهب (دولار للأوقية)



نظرة على منتجات شركة معادن

تمارس شركة معادن أعمالها استراتيجيا من خلال ثلاثة قطاعات رئيسية هي: قطاع الفوسفات وقطاع الألمونيوم بالإضافة الى قطاع الذهب ومعادن الأساس.

1. في قطاع الفوسفات تنتج الشركة " ثنائي فوسفات الأمونيا " والتي مثلت 39% من إيراداتها بحسب بيانات النصف الثاني من العام الجاري و" الأمونيا " التي مثلت 5% من إجمالي إيرادات الشركة.

2. أما قطاع الألمنيوم، فقد بدأ التشغيل التجاري مطلع سبتمبر 2014 لمصنع ألمونيوم بطاقة إنتاجية تبلغ 740 ألف طن سنوياً، وذلك كمشروع مشترك بين شركتي معادن وألكوا ، وخلال النصف الأول من العام الجاري مثلت إيراداته 48% من إجمالي إيرادات الشركة.

3. وفي قطاع الذهب ومعادن الأساس، تنتج الشركة من خلال خمسة مناجم هي مهد الذهب والآمار وبلغة والصخيرات ومنجم السوق. كما أعلنت الشركة عن بدء التشغيل التجريبي لمنجم الدويحي بطاقة إنتاجية تبلغ 180 ألف أوقية في السنة. مثلت إيرادات هذه القطاع 6% خلال النصف الأول من العام .

أسعار المنتجات

مع تباطؤ نمو الاقتصاد العالمي وانخفاض مؤشرات السلع الأساسية عالمياً ، تأثرت أسعار منتجات الشركة حيث شهدت الأسعار انخفاضات منذ بداية العام أثرت على إيراداتها ، فقد انخفضت أسعار ثنائي فوسفات الأمونيا بـ 5.3% منذ بداية العام و بلغت نحو 500 دولار للطن، وانخفضت أسعار الأمونيا بنحو 13% منذ بداية العام مسجلة 470 دولاراً للطن. وبلغت أسعار الألمونيوم 1,543 دولار للطن مسجلة انخفاضاً بـ 15.8% منذ بداية العام. أما الذهب، فقد بلغ سعر الأوقية 1,176 دولار مسجلة انخفاضاً بـ 1.5% منذ بداية العام.

النمو	9M 2015	9M 2014	قائمة الدخل (مليون ريال)
-	-	7,314	إجمالي الإيرادات
-	-	4,330	تكلفة المبيعات
-	-	685	المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع
-	-	2,299	الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والضرائب والزكاة
-	-	%31	هامش الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والضرائب والزكاة
-	-	913	الاستهلاك والإطفاء
(%19)	1,123	1,386	الربح التشغيلي
-	-	(174)	صافي مصروفات التمويل
-	-	8	دخل استثمار
-	-	31	أخرى
-	-	1,250	الربح قبل الزكاة والضريبة
-	-	13	الزكاة والضريبة
-	-	1,237	صافي الدخل قبل حقوق الأقلية
-	-	255	حقوق الأقلية
(%38)	611	981	صافي الدخل
-	-	%13.4	العائد على المبيعات

النمو	9M 2015	9M 2014	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
-	-	5,063	النقدية وما في حكمها
-	-	1,009	ذمم مدينة
-	-	2,698	المخزون
-	-	1,000	أخرى
-	-	9,770	إجمالي الأصول قصيرة الأجل
-	-	38,368	صافي الموجودات الثابتة
-	-	23,981	مشروعات تحت التنفيذ واعمال استكشاف
-	-	335	موجودات غير ملموسة ومصروفات تنقية شوائب مؤجلة
-	-	1,399	أخرى
-	-	64,084	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
-	-	73,854	إجمالي الموجودات
-	-	1,519	الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
-	-	2,456	ذمم دائنة
-	-	2,141	مصروفات مستحقة
-	-	47	أخرى
-	-	6,163	مطلوبات قصيرة الأجل
-	-	39,428	دين طويل الأجل
-	-	109	مخصصات
-	-	477	مطلوبات غير جارية
-	-	40,014	إجمالي المطلوبات الغير جارية
-	-	46,177	إجمالي المطلوبات
-	-	27,677	حقوق المساهمين
-	-	73,854	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

النمو	9M 2015	9M 2014	قائمة التدفقات النقدية
-	-	2,007	التدفقات النقدية التشغيلية
-	-	9,348	التدفقات النقدية التمويلية
-	-	(10,679)	التدفقات النقدية الاستثمارية
-	-	676	التغير في النقدية
-	-	4,530	النقد وما في حكمه في نهاية الفترة

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.

2014	2013	2012	2011	قائمة الدخل (مليون ريال)
10,792	6,047	5,577	1,514	إجمالي الإيرادات
6,153	3,491	1,930	399	تكلفة المبيعات
1,079	890	819	359	المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع
3,560	1,667	2,828	757	الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والضرائب والزكاة
%33	%28	%51	%50	هامش الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والضرائب والزكاة
1,563	1,063	1,067	175	الاستهلاك والإطفاء
1,997	604	1,761	582	الربح التشغيلي
(292)	(156)	(221)	64	صافي مصروفات التمويل
(25)	(3)	(3)	(2)	دخل استثمار
102	1,427	(5)	14	أخرى
1,781	1,872	1,532	658	الربح قبل الزكاة والضريبة
44	55	52	120	الزكاة والضريبة
1,737	1,816	1,480	538	صافي الدخل قبل حقوق الأقلية
379	134	389	125	حقوق الأقلية
1,357	1,682	1,091	413	صافي الدخل
%13	%28	%20	%27	العائد على المبيعات

2014	2013	2012	2011	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
12,497	4,337	9,247	11,226	النقدية وما في حكمها
1,197	715	507	434	ذمم مدينة
2,441	1,883	1,090	562	المخزون
281	195	144	372	أخرى
16,416	7,130	10,987	12,593	إجمالي الأصول قصيرة الأجل

38,376	18,130	18,590	7,451	صافي الموجودات الثابتة
27,259	37,140	24,731	22,740	مشروعات تحت التنفيذ واعمال استكشاف
459	308	370	0	موجودات غير ملموسة ومصروفات تنقية شوائب مؤجلة
2,032	1,244	464	790	أخرى
68,125	56,821	44,155	30,980	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
84,541	63,951	55,142	43,574	إجمالي الموجودات

1,574	1,198	861	762	الدين قصر الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
2,436	2,051	2,011	1,342	ذمم دائنة
2,558	3,261	2,906	1,503	مصروفات مستحقة
99	101	155	225	أخرى
6,668	6,611	5,934	3,833	مطلوبات قصيرة الأجل

43,338	31,545	25,809	18,815	دين طويل الأجل
131	83	91	91	مخصصات
7,711	5,952	5,231	3,848	مطلوبات غير جارية
51,180	37,580	31,131	22,755	إجمالي المطلوبات الغير جارية
57,848	44,191	37,065	26,587	إجمالي المطلوبات

26,693	19,760	18,077	16,986	حقوق المساهمين
84,541	63,951	55,142	43,574	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

2014	2013	2012	2011	قائمة التدفقات النقدية
3,234	1,846	2,107	13	التدفقات النقدية التشغيلية
19,051	6,626	8,045	7,088	التدفقات النقدية التمويلية
(14,704)	(10,361)	(9,022)	(4,979)	التدفقات النقدية الاستثمارية
7,581	(1,889)	1,131	2,122	التغير في النقدية
11,434	3,854	6,175	5,044	النقد وما في حكمه في نهاية الفترة

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. 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:	القيمة العادلة تزيد على السعر الحالي بأكثر من 10%، نتوقع أن يصل سعر السهم للقيمة العادلة خلال فترة زمنية 9-12 شهر.
حياد:	القيمة العادلة تزيد أو تقل عن السعر الحالي بأقل من 10%، نتوقع أن يصل سعر السهم للقيمة العادلة خلال فترة زمنية 9-12 شهر.
تخفيض المراكز:	القيمة العادلة تقل عن السعر الحالي بأكثر من 10%، نتوقع أن يصل سعر السهم للقيمة العادلة خلال فترة زمنية 9-12 شهر.
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

إدارة الأبحاث والمشورة
البريد الإلكتروني: research@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 203 - 9892
الموقع على الشبكة: www.albilad-capital.com/research

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

إدارة الوساطة
البريد الإلكتروني: abicctu@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 203 - 9840

المصرفية الاستثمارية
البريد الإلكتروني: investment.banking@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 203 - 9830

إدارة الأصول
البريد الإلكتروني: abicasset@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 203 - 9870

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.