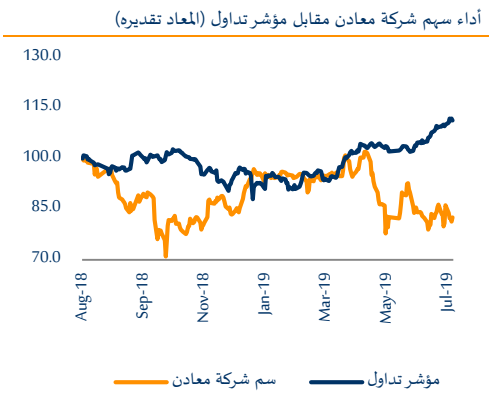


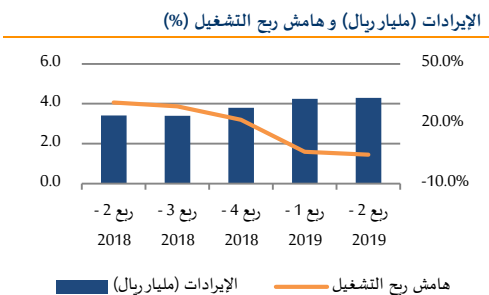
5 أغسطس 2019

تغطية لنتائج أعمال الربع الثاني لعام 2019

معايد	التوصية
معايد	التوصية السابقة
46.9	سعر السهم الحالي (ريال)
49.0	السعر المستهدف (ريال)
%4.6	نسبة الارتفاع / الهبوط
	في يوم 5 أغسطس من عام 2019
	البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)
54.7	رأس المال السوقي (مليار ريال)
59.6	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
40.9	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
1,168	إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليار)
%34.6	نسبة التداول الحر للأسهم (%)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	(%2.0)	(%8.1)
6 شهور	(%13.3)	(%30.4)
12 شهر	(%17.5)	(%28.8)
الملاك الرئيسيين		%
صندوق الاستثمارات العامة		%65.43



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرج، إدارة الأبحاث، شركة فالكم؛ البيانات في يوم 5 أغسطس 2019

تراجع صافي الخسائر لشركة معادن في الربع الثاني من العام

سجلت شركة التعدين العربية السعودية (معادن) خسارة صافية قدرها 244 مليون ريال سعودي في الربع الثاني من عام 2019 نتيجة لعوامل مختلفة منها انخفاض الأسعار المحققة للمنتجات الرئيسية، ونقص حصة الأرباح من المشروع المشترك، وبدء الإنتاج التجاري في شركة معادن وعد الشمال للفوسفات. بينما ارتفعت الإيرادات بنسبة 25.9% على أساس سنوي وبنسبة 1.4% على أساس ربع سنوي إلى 4,301 مليون ريال سعودي، و يعزى ذلك بشكل أساسي إلى زيادة حجم مبيعات الأسمدة الفوسفاتية الأيونية ومنتجات الألمنيوم المسطحة بعد بداية العمليات التجارية بشكل كامل. هذا وقد انخفض صافي الأرباح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك في الشركة بنسبة 27.8% على أساس سنوي إلى 1.3 مليار ريال، بينما انخفضت الأرباح التشغيلية بنسبة 82% على أساس سنوي إلى 193 مليون ريال.

باستثناء الذهب، انخفضت أسعار جميع السلع الأساسية التي باعها شركة معادن في أعقاب الاتجاهات الهبوطية التي شوهت منذ عام 2018. و ظلت أسعار الألمنيوم خاصة تحت الضغط بسبب استمرار حالة عدم اليقين بشأن بيئة التجارة العالمية حتى مع تقدم عملية إعادة هيكلة أعمال صناعة الألمنيوم في الشركة كما هو مخطط لها. وفي الوقت نفسه، تحسنت أحجام الإنتاج لجميع السلع، في حين انخفض حجم الذهب. وعلى الرغم من أن الشركة تتوقع أن تحقق مستويات إنتاج قياسية في عام 2019 مع التركيز المستمر على الكفاءة التشغيلية، إلا أنه لا تزال هناك تحديات في السوق. كما إن جهود الحكومة لتحسين نظام ترخيص التعدين، إلى جانب تخصيص ميزانية ضخمة بقيمة 33 مليار ريال سعودي لقطاعات الطاقة والصناعة والتعدين والخدمات اللوجستية في ميزانيتها لعام 2019، قد لا تكفي لتوفير الدعم المطلوب لأداء الشركة على المدى القريب. وبالتالي، فإننا نبقى على توصيتنا الإستثمارية المحايدة على سهم الشركة.

- ارتفعت صافي إيرادات شركة معادن بنسبة 25.9% على أساس سنوي إلى 4,301 مليون ريال سعودي في الربع الثاني من عام 2019 بفضل زيادة حجم مبيعات سمد فوسفات الأيونية والألمنيوم المسطح المدرفل حيث وصلت شركة معادن وعد الشمال وشركة معادن للدرفلة إلى عمليات تجارية كاملة. كما أدى ضعف أسعار السلع، باستثناء الذهب، إلى كبح جماح ارتفاع الإيرادات.
- ارتفعت تكلفة المبيعات للفترة بعد بدء عمليات الإنتاج التجاري في شركة معادن وعد الشمال للفوسفات وشركة معادن للدرفلة في ديسمبر من عام 2018. وبالتالي، ارتفع الربح الإجمالي بنسبة 4.5% على أساس ربع سنوي، بينما انخفض بنسبة 58.5% على أساس سنوي إلى 515 مليون ريال سعودي. كما بلغ هامش الربح الإجمالي نسبة 12.0%، مقارنة مع 11.6% وبنسبة 36.3% في الربع الأول من عام 2019 والربع الثاني من عام 2018، على التوالي.
- واصل الدخل التشغيلي في الإنخفاض بسبب ارتفاع المصروفات العمومية والإدارية ونفقات الاستكشاف خلال الفترة المماثلة. كما بلغت الأرباح التشغيلية للربع الثاني من عام 2019 مبلغ 193 مليون ريال سعودي، مقارنة مع 1,045 ريال سعودي في الربع الثاني من عام 2018 و 252 مليون ريال سعودي في الربع الأول من عام 2019.
- انخفض صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك بنسبة 27.8% على أساس سنوي إلى 1,310 مليون ريال في الربع الثاني من عام 2019؛ كما انخفض هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك من 53.1% إلى 30.5%.
- بلغت صافي الخسارة المنسوبة لمساهمي حقوق الملكية 244 مليون ريال سعودي، مقارنة بأرباح بلغت 518 مليون ريال سعودي وخسارة بمبلغ 127 مليار ريال سعودي في الربع الأول من عام 2019. كما يعد ارتفاع سعر المدخلات والمصروفات التشغيلية إلى جانب انخفاض حصة الأرباح من مشروعها المشترك شركة الصحراء ومعادن للبتروكيماويات من الأسباب الرئيسية لارتفاع الخسائر خلال الفترة.
- وقعت شركة معادن عقداً مدته 36 شهراً بقيمة 2.27 مليار ريال سعودي (606 مليون دولار أمريكي) مع أوتوتيك وإرسن وتوبرو للتعامل مع الهندسة والمشترية والبناء في مشروع المنصورة والمسرة للذهب. من المتوقع أن يبدأ الإنتاج في الربع الثاني من عام 2022.
- من المتوقع أن يتم الانتهاء من عملية الاستحواذ الدولية الأولى لشركة معادن، وهي لمجموعة توزع للأسمدة وتتخذ من شرق إفريقيا مقراً لها، في الربع الثالث من عام 2019.

التقييم: قمنا بمراجعة السعر المستهدف قليلاً ليعكس قيمة عادلة قدرها 49.0 ريال سعودي للسهم الواحد، ليعكس الأداء المالي للشركة في الأونة الأخيرة. كما نبقى على توصيتنا الإستثمارية المحايدة على السهم.

التغير	الربع الثاني 2019	الربع الثاني 2018	التغير السنوي (%)	الربع الثاني 2019	الربع الثاني 2018	التغير السنوي (%)
الإيرادات (مليار ريال)	4.3	3.4	%25.9	17.5	14.2	%23.2
مجمل الربح (مليار ريال)	0.5	1.2	(%58.5)	2.5	5.1	(%51.2)
صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (مليون ريال)	1.3	1.8	(%27.8)	5.1	7.2	(%28.5)
صافي الربح (مليار ريال)	(0.2)	0.5	غير مطابق	(0.7)	1.8	غير مطابق
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	(0.20)	0.44	غير مطابق	(0.59)	1.58	غير مطابق
هامش مجمل الربح (%)	%12.0	%36.3	(%24.3)	%14.3	%36.0	(%21.8)
هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك	%30.5	%53.1	(%22.7)	%29.4	%50.6	(%21.2)
هامش صافي الربح (%)	(%13.7)	%18.4	(%32.2)	(%6.7)	%15.8	(%22.5)

مصدر المعلومات: القوائم المالية للشركة، إدارة الأبحاث، شركة فالكم

شرح منهجية التصنيف لدى فالكم للخدمات المالية

تعتمد شركة "فالكم 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 يغطيها بحثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناءً على سعر إقبال 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 فالكم للخدمات المالية، قسم إدارة البحوث.

فالكم 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 فالكم 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 فالكم 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 فالكم تُخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو أي من محتوياته، ولن تكون فالكم مسؤولة في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير، والآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة فالكم كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار، ولا تُقدم فالكم 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 التحقق 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 والأداء 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 يهدف 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 فالكم 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.