

شركة التعدين العربية السعودية (معادن) الربع الرابع 2016

حققت شركة معادن خلال الربع الأخير من عام 2016 صافي ربح بلغ 15.7 مليون ريال مقابل خسائر بمبلغ 5.7 مليون ريال في المماثل عام 2015، في المقابل انخفضت الأرباح الصافية بنسبة 81% عن الربع السابق من عام 2016، وبذلك بلغت أرباح عام 2016 نحو 401 مليون ريال مقابل 605 مليون ريال في عام 2015 بانخفاض 34%.

بالمقارنة مع الربع المماثل عام 2015، انخفضت المبيعات بنسبة 11% لانخفاض أسعار بيع الأسمدة والذي فاق الأثر الإيجابي الناتج عن ارتفاع متوسط سعر الألمنيوم والذهب وارتفاع حجم مبيعات الأمونيا والألمنيوم والذهب، لكن الشركة تمكنت من تعويض ذلك من خلال خفض تكلفة المبيعات بحوالي 12% نظراً لانخفاض تكاليف المواد الخام ومبادرات الشركة المستمرة لخفض تكاليف التشغيل، خفض مصاريف الاستكشاف والخدمات الفنية بنسبة 59%، وانخفاض مصاريف البيع والتسويق والدعم بنسبة 37% بالإضافة إلى انخفاض في المصاريف العمومية والإدارية بنسبة 18%. بلغت تكلفة التمويل خلال الربع الرابع من عام 2016 نحو 265 مليون ريال مقابل 110 مليون ريال في الربع المقابل عام 2015 ويعود ذلك إلى ارتفاع الأساس المرجعي لتكلفة الديون متغيرة العائد.

بالمقارنة مع الربع الثالث من عام 2016، ارتفعت المبيعات بنسبة 2% لزيادة حجم مبيعات جميع السلع والذي عوض الانخفاض في متوسط الأسعار المحققة لمنتجات الأسمدة والذهب، كما ارتفعت تكلفة المبيعات بحوالي 4%، ومصاريف البيع والتسويق والدعم بنسبة 16%، والمصاريف العمومية والإدارية بنسبة 25% ومصاريف الاستكشاف والخدمات الفنية بحوالي 35%.

على أساس سنوي، انكسرت المبيعات بنسبة 13% - رغم زيادة الكمية المباعة من الأسمدة والذهب - نتيجة لانخفاض أسعار السلع الأساسية لجميع منتجات الشركة عدا الذهب، لكن الانخفاض في تكلفة الإنتاج ومصروفات التشغيل ساهم في خفض الربح التشغيلي بنسبة 8% فقط، وارتفع هامش الربح التشغيلي من 11.9% عام 2015 إلى 12.6% عام 2016، تكبدت الشركة مصروفات تمويل كبيرة عام 2016 بلغت 826 مليون ريال مقابل 450 مليون ريال عام 2015.

انخفضت مساهمة قطاع الفوسفات في إيرادات الشركة إلى 44% عام 2016 من 50% في عام 2015 لانخفاض مبيعات القطاع من 5,488 مليون ريال إلى 4,205 مليون ريال عام 2016، وذلك جراء الانخفاض الكبير في أسعار بيع الأسمدة الناتج عن انخفاض تكلفة الإنتاج العالمية وانخفاض الطلب في السوق الصيني وزيادة المعروض العالمي خاصة في ظل انخفاض الواردات الهندية من ثنائي فوسفات الأمونيوم بنسبة 20%، من جهة أخرى، انخفضت مبيعات الألومنيوم من 4,763 مليون ريال إلى 4,252 مليون ريال لانخفاض الأسعار، لكن مساهمة قطاع الألومنيوم في الإيرادات زادت من 43% إلى 45%. بالمقابل، ارتفعت إيرادات قطاع الذهب ومعادن الأساس من 705 مليون ريال إلى 1,049 مليون ريال خلال عام 2016 جراء تشغيل منجم الدويحي للذهب ومشروع جبل صايد للنحاس ومثل القطاع 11% من إجمالي الإيرادات مقابل 7% عام 2015.

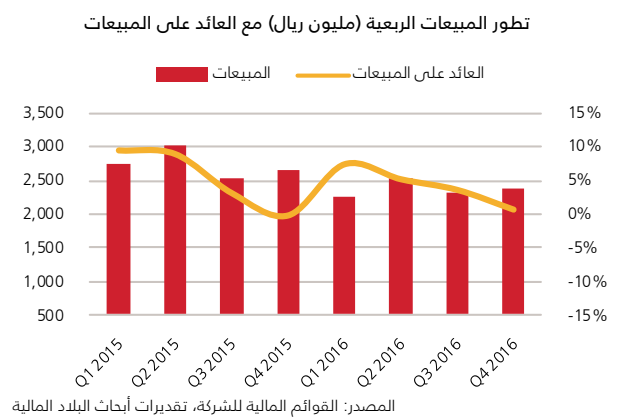
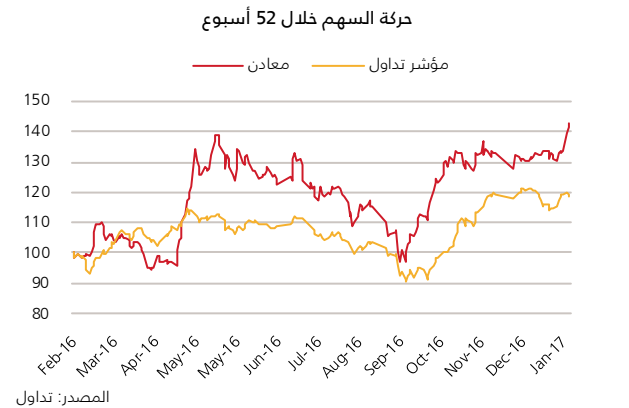
نعتقد أن الظروف غير المواتية في أسواق منتجات الشركة سوف تستمر في عام 2017 وإن كنا نتوقع أن ارتفاع أسعار البترول سينعكس على تكلفة الإنتاج العالمية وبالتالي أسعار بيع المنتجات إيجابياً، في قطاع الألومنيوم من المتوقع استمرار الفائض في السوق العالمي مع زيادة حجم الطاقات الإنتاجية الجديدة وإعادة تشغيل الطاقة المعطلة، كما يتوقع كذلك استمرار ضعف الطلب العالمي على الأسمدة وزيادة المعروض.

جاءت أرباح الربع الرابع دون توقعاتنا البالغة 71 مليون ريال، وأقل أيضاً من متوسط توقعات السوق البالغ 74.5 مليون ريال، ونضع السهم حالياً تحت المراجعة.

نهاية العام المالي - ديسمبر	2013A	2014A	2015A	2016A
قيمة المنشأة/هامش الربح قبل الفائدة والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة	47.00	23.13	24.86	26.36
قيمة المنشأة/الإيرادات	12.95	7.63	8.23	10.19
مضاعف الربحية	29.68	36.78	82.50	124.62
عائد التوزيعات	%0.0	%0.0	%0.0	%0.0
مضاعف القيمة الدفترية	2.53	1.87	1.83	1.80
مضاعف الإيرادات	8.26	4.63	4.56	5.25
نمو الإيرادات	%8.4	%78.5	%1.5	%13.2-

تحت المراجعة

التوصية	القيمة العادلة (ريال)
-	-
السعر كما في 31 يناير 2017 (ريال)	42.73
العائد المتوقع	-
بيانات الشركة	
رمز تداول	1211.SE
أعلى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)	43.30
أدنى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)	27.80
التغير من أول العام	%9.0
متوسط حجم التداول لـ 3 أشهر (ألف سهم)	1,573
الرسمة السوقية (مليون ريال)	49,930
الرسمة السوقية (مليون دولار)	13,315
الأسهم المصدرة (مليون سهم)	1,168.5
كبار المساهمين (أكثر من 5%)	
صندوق الاستثمارات العامة	%49.99
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية	%7.98
المؤسسة العامة للتقاعد	%7.45



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

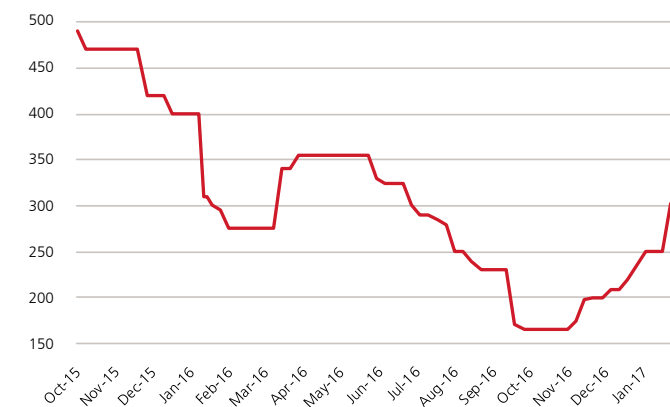
للتواصل مع إدارة الأبحاث:
تركيب فريق
مدير الأبحاث والمشورة
TFadaak@albilad-capital.com

YoY	FY 2015	FY 2016	QoQ	Q3 2016	YoY	Q4 2015	Q4 2016	ملخص الإنتاج والمبيعات (ألف طن)
ثنائي فوسفات الأمونيا								
%3	2,656	2,724	(%3)	708	(%1)	694	687	الإنتاج
%2	2,633	2,676	%4	672	(%6)	746	700	المبيعات
الأمونيا								
%15	1068	1,229	%0	312	%0	312	313	الإنتاج
%55	461	715	%35	151	%43	143	204	المبيعات
الألمنيوم								
%4	836	871	%1	216	%0	220	219	الإنتاج
%4	839	871	%0	216	(%2)	220	216	المبيعات
النحاس								
-	-	24	%14	7	-	-	8	الإنتاج
%933	2.4	25	(%47)	10	%117	2.4	5.2	المبيعات
الذهب (ألف أوقية)								
%38	163	225	%12	57	%52	42	64	الإنتاج
%36	165	225	%12	57	%52	42	64	المبيعات

المجموع	الإدارة العامة	الذهب ومعان الأساس	الألمنيوم	الفوسفات	قطاعات الأعمال (مليون ريال)
عام 2016					
9,506	-	1,049	4,252	4,205	المبيعات
401	(142)	120	300	123	صافي الدخل
97,073	3,933	4,158	43,278	45,705	إجمالي الموجودات
عام 2015					
10,956	-	705	4,763	5,488	المبيعات
605	(298)	30	95	779	صافي الدخل
89,378	1,506	4,069	43,842	39,962	إجمالي الموجودات

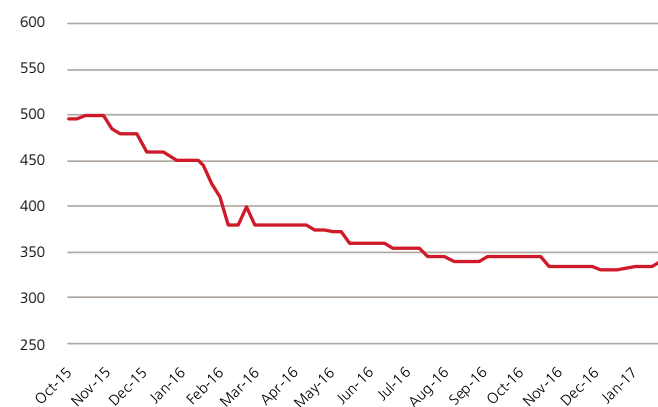
أسعار بعض منتجات الشركة

الأمونيا (دولار للطن)



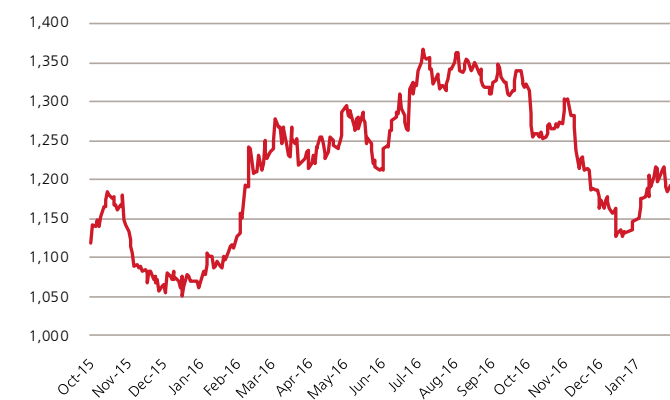
المصدر: بلومبيرج

ثنائي فوسفات الأمونيا (دولار للطن)



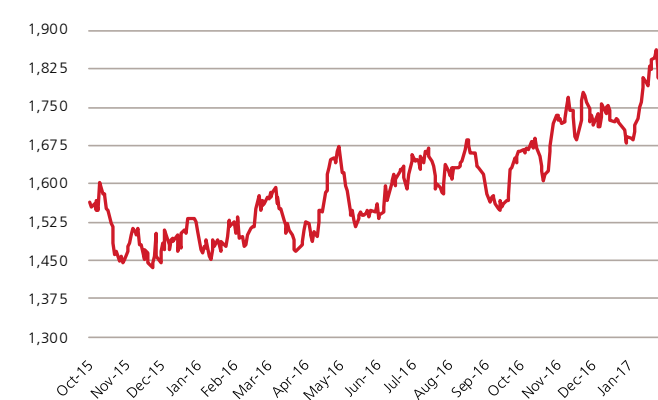
المصدر: بلومبيرج

الذهب (دولار للأوقية)



المصدر: بلومبيرج

الألمنيوم (دولار للطن)



المصدر: بلومبيرج

النحاس (دولار للطن)



المصدر: بلومبيرج

2016A	2015A	2014A	2013A	2012A	قائمة الدخل (مليون ريال)
9,506.2	10,956.1	10,791.9	6,047.3	5,576.7	إجمالي الإيرادات
5,020.1	6,268.1	6,153.4	3,490.7	1,929.7	تكلفة المبيعات
813.7	1,063.1	1,078.7	890.0	819.2	المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع
3,672	3,625	3,560	1,667	2,828	الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والضرائب والزكاة
%38.6	%33.1	%33.0	%27.6	%50.7	هامش الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والضرائب والزكاة
2,478.6	2,320.3	1,562.9	1,063.0	1,066.7	الاستهلاك والإطفاء
1,194	1,305	1,997	604	1,761	الربح التشغيلي
%12.6	%11.9	%18.5	%10.0	%31.6	هامش الربح التشغيلي
(674.2)	(414.9)	(292.4)	(156.0)	(220.8)	صافي مصروفات التمويل وعوائد الاستثمارات قصيرة الأجل
(73.8)	(91.6)	(25.0)	(3.5)	(3.3)	الدخل من مشروعات ذات سيطرة مشتركة
33.1	56.4	101.5	1,427.4	(5.4)	أخرى
479.0	854.5	1,781.1	1,871.5	1,531.5	الربح قبل الزكاة والضريبة
78.4	46.4	44.4	55.4	51.7	الزكاة والضريبة
400.6	808.1	1,736.6	1,816.1	1,479.8	صافي الدخل قبل حقوق الأقلية
(0.1)	202.9	379.3	133.7	388.9	حقوق الأقلية
400.6	605.2	1,357.3	1,682.4	1,090.9	صافي الدخل
%4.2	%5.5	%12.6	%27.8	%19.6	العائد على المبيعات

2016A	2015A	2014A	2013A	2012A	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
7,080.7	5,207.4	12,497.3	4,336.6	9,246.6	النقدية وما في حكمها
1,272.9	1,252.1	1,245.1	762.9	555.1	ذمم مدينة
3,116.4	2,941.8	2,440.9	1,883.0	1,089.9	المخزون
154.8	968.7	232.7	147.4	95.6	أخرى
11,624.8	10,370.1	16,416.0	7,129.9	10,987.1	إجمالي الأصول قصيرة الأجل
48,887.6	36,682.2	38,376.1	18,130.5	18,589.9	صافي الموجودات الثابتة
34,907.1	40,635.7	27,258.7	37,139.6	24,730.5	مشروعات تحت التنفيذ واعمال استكشاف
446.5	416.6	459.0	307.6	370.4	موجودات غير ملموسة ومصروفات تنقية شوائب مؤجلة
1,207.4	1,273.1	2,031.6	1,243.7	464.0	أخرى
85,448.5	79,007.6	68,125.4	56,821.3	44,154.8	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
97,073.3	89,377.6	84,541.4	63,951.2	55,141.9	إجمالي الموجودات
2,752.5	2,131.3	1,574.2	1,198.2	861.4	الدين قصر الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
1,408.2	1,810.0	2,034.8	2,051.3	2,011.5	ذمم دائنة
2,629.4	4,520.9	2,558.5	3,261.0	2,905.8	مصروفات مستحقة
107.0	79.2	99.4	100.6	155.1	أخرى
6,897.2	8,541.4	6,266.9	6,611.1	5,933.8	مطلوبات قصيرة الأجل
51,223.2	43,267.7	43,337.7	31,544.7	25,809.4	دين طويل الأجل
157.1	158.1	131.3	83.5	90.7	مخصصات
11,096.8	10,111.9	8,112.2	5,952.2	5,230.6	مطلوبات غير جارية
27,699.0	27,298.4	26,693.2	19,759.8	18,077.4	حقوق المساهمين
97,073.3	89,377.6	84,541.4	63,951.2	55,141.9	إجمالي 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.

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

إدارة الأصول

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

إدارة الوساطة

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

المصرفية الاستثمارية

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

إدارة الحفظ

البريد الإلكتروني: custody@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6259

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 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 أن 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 المالية بجميع الحقوق المرتبطة بهذا التقرير.

تصريح هيئة السوق المالية رقم 08100-37