

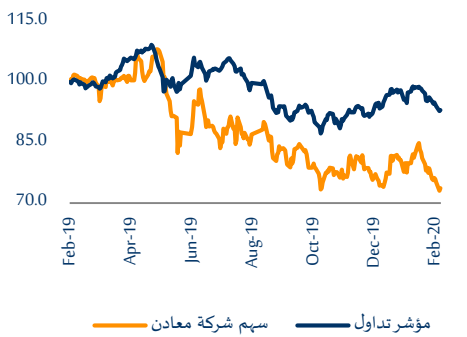
13 فبراير 2020

تغطية لنتائج أعمال الربع الثالث لعام 2019

معايد	التوصية
معايد	التوصية السابقة
40.0	سعر السهم الحالي (ريال)
39.0	السعر المستهدف (ريال)
2.5%	نسبة الارتفاع / الهبوط
	في يوم 11 فبراير عام 2020
	البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)

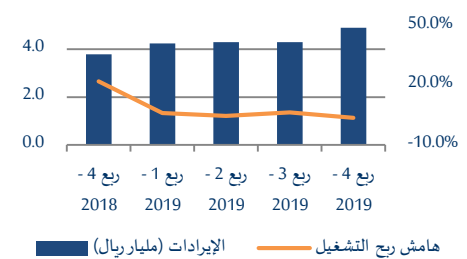
47.0	رأس المال السوقي (مليار ريال)
59.6	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
39.0	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
1,231	إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليار)
632.8%	نسبة التداول الحر للأسهم (%)

أداء سهم شركة معادن مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	(7.7%)	(3.2%)
6 شهور	(15.3%)	(8.5%)
12 شهر	(26.3%)	(19.3%)
الملاك الرئيسيين		%
صندوق الاستثمارات العامة		67.18%

الإيرادات (مليار ريال) و هامش ربح التشغيل (%)



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ، إدارة الأبحاث، شركة فالكوم؛ البيانات في يوم 11 فبراير 2020

حققت شركة معادن الخسائر في السنة المالية 2019 بسبب الإرتفاع الحاد في تكلفة المبيعات

بلغت الخسارة الصافية للشركة السعودية للتعدين (معادن) 739.5 مليون ريال في العام المالي 2019، وذلك عقب بدء عمليات شركة معادن وعد الشمال للفسفات وشركة معادن للدرفلة في ديسمبر 2018، حيث ارتفعت تكلفة المبيعات بنسبة 66.2% بسبب ارتفاع حجم المبيعات وزيادة تكلفة المدخلات. كما عانت الأرباح أيضا بسبب انخفاض حصة الأرباح من المشروع المشترك شركة الصحراء ومعادن للبتروكيماويات (سامابكو). بينما ارتفعت إيرادات الشركة لهذا العام بنسبة 25.2% على أساس سنوي إلى 17.7 مليار ريال، ويعزى ذلك بشكل رئيسي إلى تحسن مبيعات فوسفات الأمونيوم، حتى مع انخفاض حجم مبيعات الأمونيوم والذهب، وباستثناء الذهب، انخفضت أسعار جميع السلع أيضا. وقد تراجعت الأرباح التشغيلية للشركة بنسبة 78.0% على أساس سنوي إلى 886 مليون ريال نظرا لارتفاع في تكلفة المبيعات وارتفاع المصروفات العمومية والإدارية والبيعية. كما انخفض صافي الأرباح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك في الشركة بنسبة 22.5% على أساس سنوي إلى 5.6 مليار ريال في السنة المالية 2019.

مع بدء العمليات التجارية في معادن وعد الشمال للفسفات وشركة معادن للدرفلة، زادت شركة معادن من قدرتها الإنتاجية بشكل كبير، بينما عانت من انخفاض أسعار السلع الأساسية لجميع المنتجات، باستثناء الذهب. وقد تم تعويض التحسن في حجم المبيعات وارتفاع الإيرادات من خلال الارتفاع الإثنائي في تكلفة المبيعات نتيجة لبدء العمليات الإنتاجية الجديدة. وعلى الرغم من التقدم المحرز في تحسين التكلفة وإدارة رأس المال العامل، لا تزال الشركة تواجه الرياح المعاكسة من ضعف توقعات أسعار السلع في أعقاب حالة عدم اليقين الاقتصادي العالمي. وعلى الجانب الإيجابي، على الرغم من ذلك، من المقرر أن تقوم شركة معادن بإكمال مقايضة الديون من أجل حقوق الملكية بديون شركة معادن للدرفلة، الأمر الذي يحقق التأثير الإيجابي على نسب الرافعة المالية. كما يُظهر برنامج الاستكشاف الخاص بالشركة آفاقاً جيدة، بالإضافة إلى التقدم المحرز في المشروعات الأخرى كما هو مخطط لها. وفي ضوء هذه العوامل، نحافظ على موقفنا المحايد للشركة.

- ارتفع صافي إيرادات شركة معادن بنسبة 25.2% على أساس سنوي إلى 17.7 مليار ريال في السنة المالية 2019 بسبب ارتفاع حجم مبيعات جميع المنتجات، باستثناء الأمونيوم والذهب. كما ارتفعت مبيعات سماء فوسفات الأمونيوم بنسبة 57% مع بدء العمليات التجارية لشركة معادن وعد الشمال للفسفات وشركة معادن للدرفلة. بينما خفف من نمو الإيرادات الانخفاض في أسعار السلع، باستثناء الذهب.
- ارتفعت تكلفة المبيعات للفترة بنسبة 66.2% على أساس سنوي مع بدء العمليات التجارية لشركة معادن وعد الشمال للفسفات وشركة معادن للدرفلة في ديسمبر 2018. وبالتالي، انخفض الربح الإجمالي بنسبة 75.9% إلى 2.3 مليار ريال سعودي؛ كما انخفض هامش الربح الإجمالي إلى 13.0% في السنة المالية 2019 مقابل 34.5% في السنة المالية 2018.
- إنكمش الدخل التشغيلي بنسبة 78.0% إلى 886 مليون ريال بسبب ارتفاع بنود التكلفة المختلفة، بما في ذلك مصروفات البيع والتسويق والتوزيع (نمو بنسبة 83%)، المصاريف العمومية والإدارية (نمو بنسبة 21%)، مصروفات الاستكشاف والخدمات الفنية (نمو بنسبة 89%)، و تكلفة التمويل (نمو بنسبة 37%). كما تقلص هامش التشغيل إلى 5.0% في السنة المالية 2019 مقابل 28.4% في السنة المالية 2018.
- انخفضت الأرباح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك بنسبة 22.5% على أساس سنوي إلى 5.6 مليار ريال في السنة المالية 2019؛ كما انخفض هامش الأرباح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك إلى 31.3%.
- بلغ صافي الخسارة المنسوبة لمساهمي الأسهم خلال العام 739.5 مليون ريال مقارنة بأرباح بلغت 1.8 مليار ريال قبل عام.
- صرحت الشركة إنها لن تقوم بإجراء أية توزيعات أرباح للسنة المالية 2019 وستواصل بناء وتمويل المشروعات الحالية وفقاً لاستراتيجيتها.
- في 4 نوفمبر 2019، وافق مجلس إدارة شركة معادن على خطة الشركة لزيادة رأس المال من خلال تحويل ديونها إلى صندوق الاستثمارات العامة بمبلغ 2.99 مليار ريال سعودي عن طريق إصدار 62,112,885 سهم جديد لصندوق الاستثمارات العامة بسعر 48.08 ريال سعودي للسهم.
- التقييم: قمنا بمراجعة السعر المستهدف ليعكس قيمة عادلة بمبلغ 39.0 ريال سعودي للسهم، كما نحافظ على تصنيفنا "المحايد" على السهم.

التغير	الربع الرابع 2019	الربع الرابع 2018	التغير السنوي (%)	2020 متوقع	2019 فعلي	الربع السنوي (%)
الإيرادات (مليار ريال)	4.9	3.8	29.1%	18.0	17.7	1.7%
مجمل الربح (مليار ريال)	0.7	1.0	(35.3%)	3.0	2.3	29.0%
صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (مليون ريال)	1.4	1.7	(15.8%)	6.3	5.6	14.1%
صافي الربح (مليار ريال)	(0.3)	0.3	غير مطابق	0.3	(0.7)	غير مطابق
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	(0.23)	0.28	غير مطابق	0.25	(0.63)	غير مطابق
هامش مجمل الربح (%)	13.4%	26.7%	(13.3%)	16.5%	13.0%	3.5%
هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك	28.9%	44.3%	(15.4%)	35.2%	31.3%	3.8%
هامش صافي الربح (%)	(8.8%)	10.3%	غير مطابق	0.8%	(8.6%)	غير مطابق

مصدر المعلومات: الفوائم المالية للشركة، إدارة الأبحاث، شركة فالكوم

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 يتغطيتها بحثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناءً على سعر إقبال السوق، وكذلك القيمة العادلة المفترضة وإمكانية الصعود أو الانخفاض.

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 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.