



محايد

السعر المستهدف (ريال سعودي) ٥٠,٠

التغير في السعر * ١٨,٥-%

المصدر: تداول * السعر كما في ٥ يونيو ٢٠٢٢

أهم البيانات المالية

السنة المالية ٢٠٢٢ متوقع	السنة المالية ٢٠٢٢ متوقع	السنة المالية ٢٠٢١	السنة المالية ٢٠٢٠	مليون ريال سعودي (مالم يذكر خلاف ذلك)
٣٤,٦٣٤	٣٨,٢٠٢	٣٦,٧١٩	١٨,٥٨٠	الإيرادات
٪٩,٣-	٪٤٢,٧	٪٤٤,١	٪٤,٨	نسبة النمو %
٧,٣٥١,٦	٩,٠٥٧,١	٥,٢٢٧,٧	(٢٠٩,٠)	صافي الربح
٪١٨,٨-	٪٧٣,٣	ز/ع	٪٧١,٧-	نسبة النمو %
*٢,٩٩	*٣,٦٨	٤,٣٥	(٠,١٧)	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال * بعد أسهم المنحة

أهم النسب

السنة المالية ٢٠٢٢ متوقع	السنة المالية ٢٠٢٢ متوقع	السنة المالية ٢٠٢١	السنة المالية ٢٠٢٠	
٪٣٨,١	٪٤٢,٠	٪٣٤,٢	٪١٣,٨	هامش إجمالي الربح
٪٢١,٢	٪٢٣,٧	٪١٩,٥	٪١,١-	هامش صافي الربح
٪٤٤,١	٪٤٦,٨	٪٤٤,٩	٪٣٠,٣	هامش EBITDA
٢٠,٦	١٦,٧	١٨,٥	سليمي	مضاعف الربحية
٢,٣٥	٢,٦٥	٤,٠٣	٢,٣٤	مضاعف القيمة الدفترية
٩,٥	٨,٨	٩,٨	١٣,٧	مضاعف قيمة الشركة إلى EBITDA (مرة)

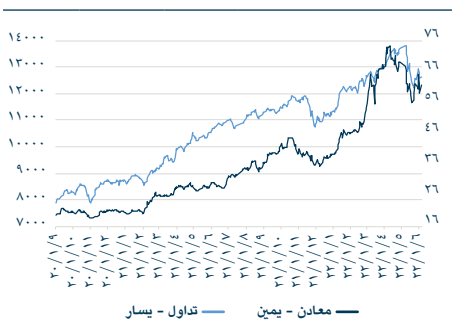
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

١٥١,٣	القيمة السوقية (مليار)
٪٥٦,٧	الأداء السعري منذ بداية العام %
٢٧,٨٠ / ٧٥,٤٠	٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)
٢,٤٦١,١٨	الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أعلنت شركة معادن عن نتائج قوية للربع الأول ٢٠٢٢ متضمنة صافي ربح بقيمة ٢,١٧ مليار ريال سعودي، لكنها دون توقعاتنا البالغة ٢,٧ مليار ريال سعودي (متوسط التوقعات ٢,٨٥ مليار ريال سعودي)، وذلك نتيجة لانخفاض المبيعات وهامش إجمالي الربح عن المتوقع. ارتفعت المبيعات بمعدل ٤,٦٪ عن الربع السابق لكنها جاءت أقل من توقعاتنا بنحو ٨٪ بسبب ضعف حجم مبيعات الألمنيوم وهو ما خفف من تأثيره ارتفاع حجم مبيعات الألومينا بعد تشغيل مشروع الألومينا -٣. اتسع هامش إجمالي الربح بمقدار ٣٧٣ نقطة أساس إلى ٤٣,٥٧٪ من ٣٩,٨٤٪ في الربع السابق بدعم من تحسن أسعار معظم المنتجات. نتوقع استمرار قوة أسعار الأسمدة على المدى القريب نتيجة للتوترات الجيوسياسية ومشاكل التوريد وأسعار الغاز. نستمر في توصيتنا لسهم الشركة على أساس "محايد" مع تعديل السعر المستهدف إلى ٥٠,٠ ريال سعودي (بعد احتساب اسهم المنحة).

سجلت شركة التعدين العربية السعودية (معادن) صافي ربح للربع الأول ٢٠٢٢ بقيمة ٢,١٧ مليار ريال سعودي مقارنة بصافي ربح ٧٦١ مليون ريال سعودي في الربع الأول ٢٠٢١، و ٢,٠٩ مليار ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠٢١. جاءت النتائج الربع سنوية القوية من: (١) ارتفاع أسعار غالبية المنتجات فيما عدا الألومينا بالرغم من انخفاض حجم مبيعات الألومينا وأسمدة الفوسفات والألمنيوم والألومينا والذهب و (٢) ارتفاع هامش إجمالي الربح بشكل ملحوظ. جاء الفارق عن توقعاتنا من انخفاض المبيعات عن المتوقع. بلغت مساهمة المشاريع المشتركة، معادن وباريك للنحاس والصحراء ومعادن للبتروكيماويات، ١٧٠ مليون ريال سعودي في مقابل تقديراتنا بمساهمة قيمتها ١٩٢ مليون ريال سعودي ومقابل المساهمة المحققة في الربع الرابع ٢٠٢١ البالغة ٣١١ مليون ريال سعودي.

سجلت معادن ارتفاع في مبيعات الربع الأول ٢٠٢٢ بنسبة ٤,٦٪ عن الربع السابق إلى ٨,٩١ مليار ريال سعودي، وذلك أقل من تقديراتنا ٩,٧ مليار ريال سعودي، حيث تأثرت من انخفاض مبيعات الألمنيوم والألومينا عن المتوقع، بينما خفف من تأثيره ارتفاع حجم مبيعات الألومينا بعد تشغيل مشروع الألومينا -٣. انخفض حجم مبيعات الفوسفات خلال الربع بمعدل ٣١٪ عن الربع السابق إلى ١,٠٦ مليون طن، كما تراجع حجم مبيعات الألومينا بمعدل ٧,١٪ عن الربع السابق. انخفض حجم مبيعات الألمنيوم والذهب عن الربع السابق بمقدار ١٥ ألف طن و ٥,٥ ألف أونصة على التوالي. بلغ متوسط سعر ثنائي أمونيوم الفوسفات ٩١٠ دولار أمريكي للطن (ارتفاع ٢١٪ عن الربع السابق) كما ارتفع متوسط سعر الألومينا خلال نفس الفترة بنسبة ٢٥٪ إلى ٨٨٥ دولار أمريكي للطن. ارتفع متوسط سعر الذهب خلال الربع الأول ٢٠٢٢ قليلا عن الربع السابق بنسبة ٤,٦٪ إلى ١,٨٧٦ دولار أمريكي للأونصة، بينما قفز متوسط سعر الألمنيوم إلى ٣,٢٤١ دولار أمريكي للطن من ٢,٧٦٠ دولار أمريكي للطن في الربع الرابع ٢٠٢١.

بلغ إجمالي الربح للربع مبلغ ٣,٨٨٤ مليون ريال سعودي بارتفاع ٧,٩٪ عن الربع السابق، وذلك أقل من تقديراتنا البالغة ٤,٣٢٠ مليون ريال سعودي، حيث من المرجح أن يكون ذلك نتيجة تسجيل مبيعات وهامش إجمالي الربح أقل من المتوقع. عموما، اتسع هامش إجمالي الربح خلال الربع إلى ٤٣,٦٪ من ٣٩,٨٪ في الربع الرابع ٢٠٢١، لكنه جاء أقل من توقعاتنا بهامش ٤,٥٪. سجلت معادن زيادة في الربح قبل الفوائد والضرائب والزيادة والاستهلاك والإطفاء في الربع الأول ٢٠٢٢ بنسبة ٩٪ عن الربع السابق إلى ٤,٤ مليار ريال سعودي. ارتفع هامش الربح قبل الفوائد والضرائب والزيادة والاستهلاك والإطفاء بمقدار ١٨٤ نقطة أساس نتيجة تحسن صافي الربح وهامش إجمالي الربح. بلغت المصاريف التشغيلية ٦٢١ مليون ريال سعودي، أعلى من تقديراتنا البالغة ٥٩٦ مليون ريال سعودي وكذلك المصاريف التشغيلية البالغة ٥١٢ مليون ريال للربع الرابع ٢٠٢١ نتيجة زيادة مصاريف المبيعات والتسويق والمصاريف اللوجستية بنسبة ٢٠٪.

النظرة العامة والتقييم: حققت معادن نتائج قوية في الربع الأول ٢٠٢٢ بدعم من تحسن أسعار السلع والهوامش، حيث ارتفعت أسعار ثنائي أمونيوم الفوسفات في آسيا خلال الربع الثاني ٢٠٢٢ إلى ١,٠٧٥ دولار أمريكي للطن، بارتفاع يقارب ٩٥٪ عن الربع المماثل من العام السابق وهو أعلى مستوى منذ عدة سنوات بسبب تراجع الصادرات من روسيا وبيلاروس. سيستمر ارتفاع أسعار الغاز في رفع تكلفة الإنتاج، مما يمنع انخفاض أسعار المنتجات على المدى القريب. تأتي أهم المحفزات على المدى القريب من ارتفاع أسعار السلع ومن كفاءة الإنتاج. نستمر بالنظرة الإيجابية لفرص نمو شركة معادن على المدى البعيد، نتيجة إمكانية رفع معدل التشغيل لجميع المصانع وخطتها التوسعية، إضافة إلى مشاريع الذهب القادمة للشركة في مناجم المنصورة والمسرة، التي تبلغ طاقتها الإنتاجية المتوقعة ٢٥٠ ألف أونصة سنويا من الذهب ومن المتوقع أن تبدأ الإنتاج التجاري بحلول النصف الثاني ٢٠٢٢. نتوقع أن تحقق شركة معادن صافي ربح للعام ٢٠٢٢ بحدود ٩,١ مليار ريال سعودي، مقابل ٥,٢ مليار ريال سعودي في العام ٢٠٢١. يتم تداول سهم الشركة عند مكرر ربحية على أساس ربح السهم المتوقع للعام ٢٠٢٢ بمقدار ١٦,٧ مرة. أعطينا وزن نسبي لشركة معادن عند ٥٠٪ للتقييم على أساس خصم التدفقات النقدية (نمو مستدام بنسبة ٢,٠٪ ومعدل المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال ٧,٩٪) ومكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزيادة والاستهلاك والإطفاء متوقع للسنة المالية ٢٠٢٣ عند ١١,٥ مرة، لنتوصل بذلك إلى سعر مستهدف بقيمة ٥٠,٠ ريال سعودي للسهم، مع التوصية على أساس "محايد" حيث أن السعر الحالي يعكس إيجابيات السهم.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الثاني ٢٠٢٠	الربع الأول ٢٠٢١	الربع الثاني ٢٠٢١	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٥,٤٤٩,٨	٨,٥١٩,٣	٨,٩١٤,١	٪١٣,٦	٪٤,٦	٪٨,٤-
إجمالي الربح	١,٤٣٦,٤	٢,٣٩٤,٢	٣,٨٨٤,١	٪١٧٠,٤	٪٧,٩	٪١٠,٢-
إجمالي الهامش	٪٢٦,٣٥	٪٣٩,٨٤	٪٤٣,٥٧	-	-	-
EBITDA	٢,١٩٣	٤,٠٥٣	٤,٤٠٤	٪١٠١	٪٩,٠	٪١١,٢-
صافي الربح	٧٦١,٢	٢,٠٩٠,٢	٢,١٧١,٩	٪١٨٥,٣	٪٣,٩	٪٢٠,٢-
ربح السهم	٠,٦٢	١,٧٠	١,٧٦	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال. * ز/ع: غير ذي معنى

رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، ملتزمة بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع تعاملاتها. تعمل الجزيرة كابيتال تحت إشراف هيئة سوق المال السعودية. لقد تم ترخيص الشركة من قبل هيئة سوق المال لتقديم خدمات التعامل في أعمال الأوراق المالية بصفة أصيل و وكيل والتعهد بالتغطية وخدمات الإدارة والحفظ والترتيب وتقديم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استمرارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي نطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتنا، ومن خلال فتح آفاق تداول جديدة لعملائنا الكرام للوصول لأسواق الأوراق المالية الإقليمية والعالمية.

١. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٢. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٣. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٤. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معلق بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغيير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بشركة الجزيرة للأسواق المالية.

إفصاحات وإقرارات وإخلاء المسؤولية

إن الغاية من إعداد هذا التقرير هي تقديم صورة عامة عن الشركة أو القطاع الاقتصادي أو الموضوع الاقتصادي محل البحث، وليس الهدف تقديم توصية ببيع أو شراء أو الاحتفاظ بأية أوراق مالية أو أصول أخرى. بناءً على ما سبق، لا يأخذ هذا التقرير بعين الاعتبار الظروف المالية الخاصة بكل مستثمر ومدى قابليته / رغبته بتحمل المخاطر المتعلقة بالاستثمار في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى، وبالتالي قد لا يكون مناسباً لجميع العملاء باختلاف أوضاعهم المالية وقدرة تحملهم ورغبتهم في تحمل المخاطر. يفضل عموماً أن يقوم المستثمر بأخذ المشورة من عدة جهات ومصادر متعددة عندما يتعلق الأمر بالقرارات الاستثمارية وأن يدرس تأثير هذه القرارات على وضعه المالي والقانوني والضريبي وغيره قبل الدخول بهذه الاستثمارات أو تصفيتها جزئياً أو كلياً. إن أسواق الأسهم والسندات والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكلية ذات طبيعة متغيرة وقد تشهد تقلبات مفاجئة بدون سابق إنذار، لذلك قد يتعرض المستثمر في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى لمخاطر وتقلبات غير متوقعة. جميع المعلومات والآراء والتوقعات والقيم العادلة أو الأسعار المستهدفة الواردة في التقرير مستقاة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتفنيدها هذه المعلومات بشكل مستقل، لذلك قد يحدث أن تكون هذه المعلومات مختصرة وغير كاملة، وبناءً عليه تعتبر شركة الجزيرة للأسواق المالية غير مسؤولة عن مدى دقة أو صحة المعلومات والتوقعات المبينة عليها الواردة في التقرير ولا تتحمل أية مسؤولية عن أية خسارة مادية أو معنوية قد تحدث بسبب استخدام هذا التقرير أو أجزاء منه. لا تقدم شركة الجزيرة للأسواق المالية أية ضمانات بخصوص التوقعات أو الأسعار العادلة أو الأسعار المستهدفة أو الأرقام الواردة بالتقرير وجميع التوقعات والبيانات والأرقام والقيم العادلة والأسعار المستهدفة قابلة للتغيير أو التعديل بدون إشعار مسبق. الأداء السابق لأي استثمار لا يعتبر مؤشراً للأداء المستقبلي. تقديرات السعر العادل أو السعر المستهدف والتوقعات والتوصيات بخصوص الآفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغيير في أسعار العملات قد يكون له أثر إيجابي أو سلبي على قيمة / عائد السهم أو الأوراق المالية الواردة في التقرير. قد يحصل المستثمر على مبلغ أقل من المبلغ الأصلي المستثمر في حالات معينة. بعض الأسهم أو الأوراق المالية قد تكون بطبيعتها قليلة السيولة / التداول أو تصبح كذلك بشكل غير متوقع في ظروف معينة وهو ما قد يزيد المخاطرة على المستثمر. قد تطبق رسوم على الاستثمارات في الأسهم. تم إعداد هذا التقرير من قبل موظفين متخصصين في شركة الجزيرة للأسواق المالية، وهم يتعهدون بأنهم وزوجاتهم وأولادهم لا يمتلكون أسهماً أو أوراق مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/ أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراق مالية / حصص في الصناديق المفتوحة للجمهور المستثمرة في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير كجزء من محفظة متنوعة والتي تدار من قبل طرف ثالث. تم إعداد هذا التقرير بشكل منفصل ومستقل من قبل إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة للأسواق المالية ولم يتم إطلاع أي أطراف داخلية أو خارجية قد يكون لها مصلحة مباشرة أو غير مباشرة في محتويات هذا التقرير قبل النشر، ما عدا أولئك الذين يسمح لهم مركزهم الوظيفي بذلك، و/ أو الأطراف الرابعة الذين التزموا باتفاقيات الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. قد تملك الجزيرة كابيتال و/ أو الشركات التابعة لها حصصاً في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير بشكل مباشر، أو بشكل غير مباشر عن طريق صناديق استثمارية تديرها و/ أو ضمن صناديق استثمارية تدار من قبل أطراف ثالثة. قد تكون إدارة المصرفية الاستثمارية للجزيرة كابيتال في طور المباحثات للحصول أو حصلت فعلاً على صفقة أو صفقات من قبل الشركات موضوع هذا التقرير. قد يكون أحد أعضاء مجلس الإدارة في شركة الجزيرة للأسواق المالية أو أحد مدراءها التنفيذيين، أو أكثر من فرد واحد، عضو / أعضاء في مجلس إدارة أو الإدارة التنفيذية في إحدى الشركات المذكورة في هذا التقرير أو الشركات التابعة لها. لا يسمح بنسخ هذا التقرير أو أي جزء منه للتوزيع لأي جهة سواء داخل أو خارج المملكة العربية السعودية بدون الحصول على إذن خطي مسبق من شركة الجزيرة للأسواق المالية. على الأفراد والجهات المتلقية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيد، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيد السابقة.

إدارة الأصول | الوساطة | المصرفية الاستثمارية | خدمات الحفظ | المشورة

الإدارة العامة: طريق الملك فهد، ص.ب. ٢٠٤٢٨ الرياض ١١٤٥٥ المملكة العربية السعودية، هاتف: ٠١١-٢٢٥٦٠٠٠ فاكس: ٠١١-٢٢٥٦٠٦٨

شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) شركة مساهمة سعودية مغلقة مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩