

أسعار المعادن قوية، وسط ضبابية لوجستية

25 مارس، 2026

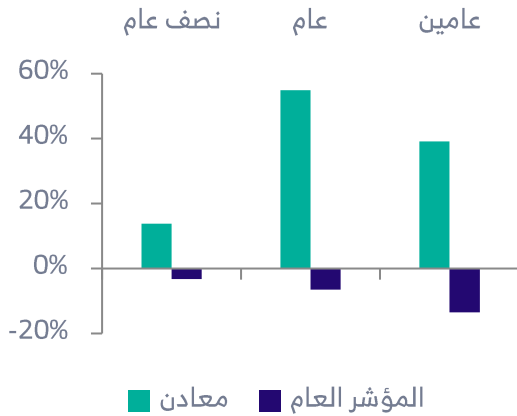
التوصية	حياد	التغيير	9.5%
آخر سعر إغلاق	64.85 ريال	عائد الأرباح الموزعة	0.0%
السعر المستهدف خلال 12 شهر	71.00 ريال	إجمالي العوائد المتوقعة	9.5%

معادن	الربع الرابع 2025	الربع الرابع 2024	التغيير السنوي	الربع الثالث 2025	التغيير الربعي	توقعات الرياض المالية
المبيعات	10,640	9,969	7%	10,011	6%	10,164
الدخل الإجمالي	4,119	2,240	84%	3,958	4%	4,167
العاشم الإجمالي	39%	22%	41%	40%	41%	41%
الدخل التشغيلي	2,576	951	171%	2,936	(12%)	2,906
صافي الربح	1,671	(106)	-	2,205	(24%)	1,961

(جميع الأرقام بالمليون ريال)

- حققت معادن إيرادات بلغت 10.6 مليار في الربع الرابع 2025، بنمو 6% على أساس ربعي و7% على أساس سنوي، لتأتي متماشية مع توقعاتنا البالغة 10.2 مليار. وأشارت تعليقات الإدارة إلى مزيداً من ارتفاع أسعار السلع وزيادة كميات الإنتاج التعويضية، مما دعم نمو الإيرادات والدخل الإجمالي على أساس سنوي. ونوه أن ارتفاع الدخل الإجمالي بنسبة 84% على أساس سنوي كان لافتاً بشكل خاص، حيث جاء ذلك مدفوعاً جزئياً بارتفاع معظم الأسعار المحققة على أساس سنوي، مع ارتفاع أسعار الألومينا 5% والألمنيوم 6% وثنائي فوسفات الألومنيوم بنسبة 12% والذهب بنسبة 57% فيما كانت الألومينا العنصر الوحيد الذي سجل تراجعاً بنسبة 50%.
- سجل قطاع الفوسفات مبيعات مستقرة في الربع الرابع 2025 على أساس سنوي، كما تراجع الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك في هذا القطاع بشكل طفيف بنسبة 6% على أساس سنوي و24% على أساس ربعي، نتيجة انخفاض كميات مبيعات الألومينا بنسبة 50%، مما حد من أثر قوة إنتاج ومبيعات ثنائي فوسفات الألومنيوم. إذ ارتفعت كميات إنتاج ثنائي فوسفات الألومنيوم بنسبة 4% على أساس ربعي، بينما انخفض الإنتاج بنسبة 19% على أساس ربعي. وارتفعت إيرادات قطاع الألومينا بنسبة 4% على أساس ربعي، مدفوعة بارتفاع كميات مبيعات كل من منتجات الألومنيوم المسطحة بنسبة 9% والألمنيوم بنسبة 1% على أساس ربعي، مما عوض انخفاض كميات مبيعات الألومينا بنسبة 43% على أساس ربعي و46% على أساس سنوي. وارتفعت إيرادات قطاع المعادن الأساسية بنسبة 43% على أساس ربعي و47% على أساس سنوي، رغم تسجيل انخفاض في كميات الإنتاج بنسبة 8% على أساس سنوي. كما نلاحظ أن الأسعار المحققة للذهب لدى معادن ارتفعت مجدداً بنسبة 20% على أساس ربعي و57% على أساس سنوي، مدفوعة باستمرار الأسعار العالمية القياسية نتيجة إقبال المستثمرين على الملاذات الآمنة.
- بلغ صافي الربح 1.7 مليار في الربع الرابع 2025، مسجلاً تحولاً من الخسائر على أساس سنوي، إلا أنه جاء دون توقعاتنا البالغة 2.0 مليار، نتيجة توقعاتنا الأكثر تفاؤلاً على مستوى الدخل التشغيلي. كما تعد مؤشرات الأداء الإضافية التي تقدمها معادن، مثل تكلفة الإنتاج الشاملة المستدامة للذهب (AISC)، والشفافية في عرض أرباح القطاعات، من العوامل الإيجابية. وأشارت الإدارة إلى أن معادن تعتزم إنفاق ما يصل إلى 400 مليون دولار في 2026، مع التركيز على النحاس، بما يتماشى مع نظرتنا الإيجابية التي طرحناها في تقرير بدء التغطية لشركة أماك بشأن النحاس تحديداً. كما نوه أن مقياس التدفقات النقدية الجديد الذي قيمته الإدارة قد يستخدم في اتخاذ قرارات توزيعات الأرباح مستقبلاً، والذي نرى أنه أحد الحوافز المحدودة الغير المتوفرة حالياً للاستثمار في معادن. وبالنظر إلى الواقع اللوجستي الحالي، مع تعرض إيرادات كل من قطاع الفوسفات والألمنيوم لمسار الشحن عبر مضيق هرمز، فمننا بخفض التوصية مع الحفاظ على السعر المستهدف، مع التنويه إلى أننا سنقوم بالتعديل عند حدوث أي تطورات مستقبلية.

بيانات السوق	رمز بلومبيرغ
أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	37.85/79.90
القيمة السوقية (مليون ريال)	252,186
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	3,889
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	36.22%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	2,041,177
رمز بلومبيرغ	MAADEN AB



تصنيف السهم

غير مصنف	بيع	حياد	شراء
تحت المراجعة/ مقيد	إجمالي العوائد المتوقعة اقل من -15%	إجمالي العوائد المتوقعة بين +15% و -15%	إجمالي العوائد المتوقعة أكبر من +15%

تعتبر نسب العوائد تقديرية، حيث تعتمد التوصيات على عوامل أخرى أيضاً
لإبداء أي ملحوظات على أي من تقاريرنا، نرجو التواصل من خلال research@riyadcapital.com

الرياض المالية شركة مساهمة مغلقة. رأس المال المدفوع 500 مليون ريال سعودي. تعمل بموجب ترخيص من هيئة السوق المالية برقم (07070-37) وسجل تجاري رقم 1010239234. الإدارة العامة: 3128 البوليغرافد المالي، 6671 حي العقيق، الرياض 13519، المملكة العربية السعودية.

تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير بحسن نية من مصادر عامة مختلفة يعتقد بأنها موثوق بها. في حين اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير هي دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذه الوثيقة هي عادلة ومعقولة، ومع ذلك فإن الرياض المالية لا تضمن دقة البيانات والمعلومات المقدمة، وعلى وجه الخصوص، الرياض المالية لا تتعهد أن المعلومات الواردة في هذا التقرير هي كاملة أو خالية من أي خطأ. هذا التقرير ليس، وليس المقصود به أن يفسر 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 التي يحتوي عليها هذا التقرير. الرياض المالية تخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو محتوياته، ولن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من منسوبي الرياض المالية من مدراء، ومسؤولين، وموظفين مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو أحد أو أكثر من الشركات التابعة أو عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى المشار إليها في هذا التقرير. الآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة الرياض المالية كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار. ليس هنالك أي ضمان بأن النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متسقة مع أية آراء أو تنبؤات أو توقعات واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير يمثل نتيجة محتملة فقط. كما أن هذه الآراء، والتنبؤات والتوقعات تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي. القيمة لأي، أو الدخل من أي، من الاستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و/أو تتأثر بالتغيرات. الأداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وفقاً لذلك، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على نتائج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل. هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام ولا يعتبر ظروف، وأهداف، ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين. ولذلك، فإنه لا يقصد بهذا التقرير تقديم مشورة في مجال الاستثمار ولا يأخذ بعين الاعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الاستثمارية الخاصة و/أو الاحتياجات الخاصة بالقارئ. قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الاستثمار يجب على القارئ الحصول على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والقانونية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لأن الاستثمار 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 والتوقعات الواردة فيه محمية بموجب القواعد ولوائح حقوق الطبع والنشر.