

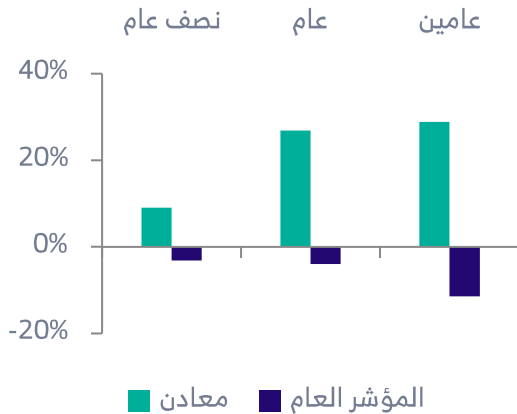
10 مايو، 2026

الاضطرابات جوهريّة لكن الزخم مستمر

التوصية	حياد	التغيير	7.6%
آخر سعر إغلاق	66.00 ريال	عائد الأرباح الموزعة	0.0%
السعر المستهدف خلال 12 شهر	71.00 ريال	إجمالي العوائد المتوقعة	7.6%

معادن	الربع الأول 2026	الربع الأول 2025	التغيير السنوي	الربع الرابع 2025	التغيير الربعي	توقعات الرياض المالية
المبيعات	8,787	8,511	3%	10,640	17%	8,188
الدخل الإجمالي	3,125	3,191	2%	4,119	24%	3,030
الهامش الإجمالي	36%	37%		39%		37%
الدخل التشغيلي	2,533	2,280	11%	2,576	2%	2,038
صافي الربح	1,636	1,550	6%	1,671	2%	1,377

(جميع الأرقام بالمليون ريال)



- حققت معادن إيرادات بلغت 8.8 مليار ريال في الربع الأول 2026، منخفضة بنسبة 17% على أساس ربعي، فيما ارتفعت بنسبة 3% على أساس سنوي، لتأتي متماشية مع توقعاتنا البالغة 8.2 مليار ريال. وأشارت تعليقات الإدارة مجدداً إلى استمرار قوة الأساسيات الداعمة، وعلى رأسها أسعار السلع الأساسية خلال الربع، إلا أن ذلك قابله انخفاض في أحجام المبيعات ضمن قطاع الفوسفات. كما أن تراجع الأحجام، إلى جانب الإيقاف المؤقت لإثنين من مناجم الذهب الصغيرة التابعة لمعادن (لدواع تتعلق بالسلامة)، كان له أثر واضح على الهوامش. ويتضح ذلك من تراجع الدخل الإجمالي بنسبة 2% على أساس سنوي و24% على أساس ربعي، رغم تحسن أسعار السلع الأساسية. كما دعمت تحركات الأسعار الفورية التي نتابعتها قوة التسعير، مع ارتفاع أسعار الأومونيا بنسبة 35%، والألمنيوم بنسبة 23%، وثنائي فوسفات الأومنيوم بنسبة 12%، والذهب بنسبة 74%، في حين كانت الأومينا العنصر الوحيد الذي سجل تراجعاً بنسبة 34%.
- بلغ صافي الربح 1.6 مليار ريال في الربع الأول 2026 بارتفاع 6% على أساس سنوي، وانخفاض 2% على أساس ربعي، ليأتي أعلى قليلاً من توقعاتنا البالغة 1.4 مليار ريال. وننوه إلى أن تسجيل إيرادات تأمينية غير متكررة بقيمة 375 مليون ريال (مرتبطة بتعويض انقطاع الأعمال للربع الرابع 2025 بحسب الإدارة) دعم النتائج المعلنة. وباستبعاد هذا الأثر، فإن صافي الربح المعدل عند مستوى 1.2 - 1.3 مليار ريال جاء متوافقاً مع توقعاتنا، مما يدعم رؤيتنا السابقة بأن ضعف قطاعي الفوسفات والألمنيوم سيضغط على الأرباح، وهو ما أكدته الإدارة عبر الإفصاح عن تقليص عمليات مصنعي الأومونيا.
- وخلال مكالمة نتائج الربع الأول 2026، أوضحت الإدارة أن المعروض العالمي من الفوسفات شهد تقلصاً ملحوظاً منذ بداية شهر مارس، عقب إغلاق مضيق هرمز، مشيرة في العرض التقديمي إلى أن المضيق يمثل نحو 21% من تجارة الفوسفات العالمية. ومع الإيقاف الكامل لمصنعي الأومونيا 2 و3 (انخفاض إنتاج الأومونيا بنسبة 25% على أساس سنوي)، إضافة إلى تعرض إيرادات قطاعي الفوسفات والألمنيوم لمسار الشحن عبر مضيق هرمز، فإن مخاطر الأحجام على المدى القريب تبدو قائمة. كما وصف الرئيس التنفيذي بوب وبلت عمليات التقليص بأنها ناتجة عن قيود لوجستية مرتبطة بالشحن وليست قراراً استراتيجياً، مع ربط استئناف العمليات بتحسّن الظروف الحالية. نحافظ على توصيتنا بالحياد والسعر المستهدف دون تغيير، إذ نرى أن التأثير الحالي مؤقت بطبيعته ولا يعكس ضعفاً هيكلياً في أعمال الشركة.

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 البوليغارد 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.