

30 سبتمبر 2019

تغطية لنتائج أعمال الربع الثاني لعام 2019

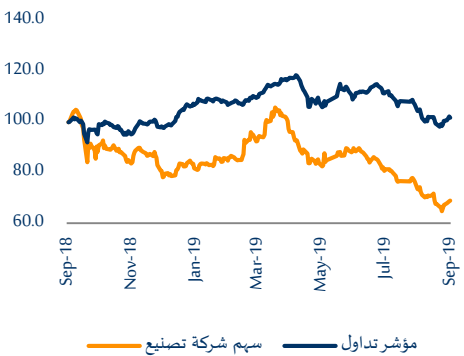
التوصية	زيادة المراكز
التوصية السابقة	زيادة المراكز
سعر السهم الحالي (ريال)	13.3
السعر المستهدف (ريال)	15.1
نسبة الارتفاع / الهبوط	13.3%

في يوم 30 سبتمبر من عام 2019

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)

رأس المال السوقي (مليار ريال)	8.9
أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	21.4
أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	12.4
إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)	669
نسبة التداول الحر للأسهم (%)	90.8%

أداء سهم شركة تصنيع مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)

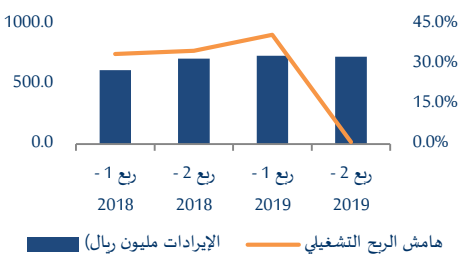


أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	(6.2%)	(3.7%)
6 شهور	(25.3%)	(18.2%)
12 شهر	(31.0%)	(32.7%)

الملاك الرئيسيين

شركة المملكة القابضة	6.23%
الشركة السعودية للصناعات الدوائية	5.24%

الإيرادات (مليار ريال) وهامش الربح التشغيلي (%)



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرج، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 29 سبتمبر 2019

تم حذف بيانات الربع الثالث والربع الرابع من الرسم البياني نظراً لعدم توفر الأرقام المعدلة بعد إتمام الصفقة

الإنهاء من الصفقة بين شركتي كريستال وترونكس تعزز أرباح شركة تصنيع خلال الربع المالي إرتفعت الأرباح الصافية لشركة التصنيع الوطنية بنسبة 86.0٪ على أساس ربع سنوي إلى 297 مليون ريال، مدفوعة بالإنهاء من الصفقة بين شركتي كريستال وترونكس وخفض التكاليف المالية. ومع ذلك، على أساس سنوي، إنخفضت الأرباح بنسبة 25.0٪ بسبب انخفاض أسعار المنتجات وكذلك انخفاض حصة الأرباح من الشركات الزميلة والمشروعات المشتركة. كما إرتفعت الإيرادات بنسبة هامشية بلغا 2.0٪ على أساس سنوي إلى 731 مليون ريال سعودي؛ ومع ذلك، أدى إرتفاع تكلفة المبيعات والمصروفات العمومية والإدارية والبيعية، إلى جانب تكاليف إنخفاض القيمة، إلى إنخفاض حاد في الأرباح على المستوى التشغيلي. وبالتالي، على الرغم من إنخفاض تكلفة التمويل والمكاسب المحققة من العمليات المتوقفة، إنخفض صافي الربح على أساس سنوي.

عقب عملية التصفية الكاملة للشركة التابعة "شركة ثاني أكسيد التيتانيوم الوطنية المحدودة - كريستال"، أعلنت شركة تصنيع عن مكاسب ناتجة عن العمليات المتوقفة، كما أعلنت عن أصولها المالية غير المجمعة لأول مرة. كما إنخفضت نسبة الدين إلى حقوق الملكية للشركة إنخفاضاً كبيراً، حيث بلغت 0.59 في الربع الثاني من عام 2019 مقارنةً بنسبة 1.10 في الربع الأول من عام 2019، أي قبل إلغاء التوحيد للقوائم المالية. وبالتالي، مع سحب الإستثمارات من صناعة ثاني أكسيد التيتانيوم، والتي كانت مسؤولة إلى حد كبير عن التقلبات، نتوقع أن تحقق الشركة هامش ربحية أكثر إستقراراً. علاوةً على ذلك، من المرجح أن تقوم شركة تصنيع بتحويل التركيز إلى أصولها البتروكيمياوية وأعمال التجزئة، و كذلك إستكشاف الفرص الإستراتيجية الأخرى في مجال أعمالها الأساسية. وبالتالي، في ضوء الأسس القوية المتوقعة للشركة، فإننا نحافظ على توصيتنا بزيادة المراكز على السهم.

- تحسنت الإيرادات بنسبة 2.0٪ على أساس سنوي إلى 731 مليون ريال سعودي بسبب انخفاض متوسط أسعار المبيعات، بينما إنخفضت بنسبة 1.1٪ على أساس ربع سنوي.
 - أدت الزيادة في تكلفة المبيعات إلى إنخفاض الربح الإجمالي، والذي إنخفض بنسبة 12.0٪ على أساس سنوي وبنسبة 26.2٪ على أساس ربع سنوي إلى 88 مليون ريال. ونتيجة لذلك، تقلص هامش الربح الإجمالي إلى 12.0٪ في الربع الثاني من عام 2019 مقابل 16.1٪ و 13.9٪ في الربع الأول من عام 2019 والربع الثاني من عام 2018، على التوالي.
 - بقيت المصروفات العمومية والإدارية متماشية مع مستويات العام الماضي عند 149 مليون ريال سعودي، بينما إرتفعت مصروفات البيع والتوزيع بنسبة 23.4٪ على أساس سنوي إلى 42 مليون ريال سعودي. ومع ذلك، فقد إنخفض الربح التشغيلي بنسبة 97.6٪ إلى 6 مليون ريال سعودي نتيجة للأسباب المذكورة أعلاه، و إرتفاع رسوم إنخفاض قيمة الأصول غير المتداولة. وبالتالي، تقلص هامش التشغيل إلى 0.8٪ في الربع الثاني من عام 2019 من 35.2٪ في الربع الثاني من عام 2018.
 - إنخفضت مصروفات التمويل بشكلٍ حاد بنسبة 14.6٪ على أساس سنوي إلى 116 مليون ريال سعودي في الربع الثاني من عام 2019، و ساهمت العمليات المتوقفة بمبلغ 580 مليون ريال سعودي. ومع ذلك، لم يكن هذا كافياً لوقف الانخفاض في صافي الربح، والذي إنخفض بنسبة 25.0٪ على أساس سنوي إلى 297 مليون ريال سعودي، حيث إنخفضت حصة الأرباح من المشروعات المشتركة و الشركات الزميلة أيضاً. كما تقلص هامش الربح الصافي إلى 40.6٪ في الربع الثاني من العام مقارنةً بنسبة 55.2٪ في الربع الثاني من العام الماضي.
 - في الآونة الأخيرة، أبلغت الشركة أن النقص في إمدادات المواد الخام من أرامكو السعودية قد تحسن بنسبة 25٪ مقارنة مع 41٪ في وقت سابق.
- التقييم: قمنا بمراجعة سعرنا المستهدف هبوطياً على نحو هامشي ليعكس قيمة عادلة بمبلغ 15.1 ريال سعودي للسهم. نحتفظ بتصنيفنا بزيادة المراكز على السهم.

	الربع الثاني 2019	الربع الثاني 2018	التغير السنوي (%)	الربع الثاني 2019	الربع الثاني 2018	التغير السنوي (%)
الإيرادات (مليون ريال)	731	716	2.0%	3,002	11,439	-73.8%
مجمل الربح (مليون ريال)	88	100	(12.0%)	420	3,059	-86.3%
الربح التشغيلي (مليون ريال)	6	252	(97.6%)	818	2,748	-70.2%
صافي الربح (مليون ريال)	297	396	(25.0%)	727	1,202	-39.5%
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	0.44	0.59	(25.0%)	1.09	1.80	-39.5%
هامش مجمل الربح (%)	12.0%	13.9%	(1.9%)	14.0%	26.7%	-12.7%
هامش الربح التشغيلي (%)	0.8%	35.2%	(34.3%)	27.3%	24.0%	3.2%
هامش صافي الربح (%)	40.6%	55.2%	(14.7%)	24.2%	10.5%	13.7%

مصدر المعلومات: القوائم المالية للشركة، إدارة الأبحاث، شركة فالكم

(* إستمرار العمليات)

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

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 ادارة 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 و/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 والاداء 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 يستهدف 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.