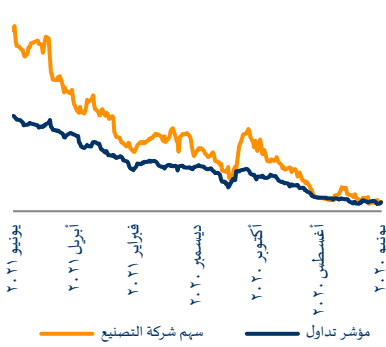


تغطية لنتائج أعمال الربع الأول عام 2021

3 يونيو 2021

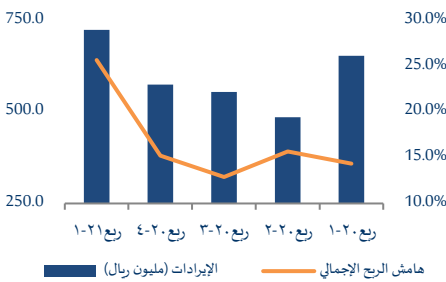
محايد	التوصية
تخفيض المراكز	التوصية السابقة
19.6	سعر السهم الحالي (ريال)
19.0	السعر المستهدف (ريال)
(3.2%)	نسبة الارتفاع / الهبوط
	في يوم 3 يونيو 2021
البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)	
13.1	رأس المال السوقي (مليار ريال)
20.0	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
10.0	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
668.9	إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)
81.1%	نسبة التداول الحر للأسهم (%)

سهم شركة التصنيع مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	3.0%	(0.7%)
6 شهور	51.2%	28.1%
12 شهر	93.1%	46.3%
الملاك الرئيسيين	%	
شركة المملكة القابضة	6.23%	

الإيرادات (مليون ريال) وهامش الربح الإجمالي



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرج، إدارة الأبحاث، شركة فالكم؛ البيانات في يوم 3 يونيو 2021

ارتفاع الإيرادات والمساهمة في الأرباح من الشركات الزميلة يعززان صافي الأرباح في الربع الأول من عام 2021

سجلت شركة التصنيع الوطنية (تصنيع) ارتفاعاً في الإيرادات بنسبة 10.9٪ على أساس سنوي لتصل إلى 725.4 مليون ريال في الربع الأول من عام 2021، مدفوعاً بشكل أساسي بارتفاع متوسط أسعار البيع للمنتجات الرئيسية خلال الربع. وقد أدى انخفاض تكلفة المبيعات إلى ارتفاع الربح الإجمالي بنسبة 98.3٪ على أساس سنوي إلى 186.6 مليون ريال. وفي غضون ذلك، تحسن هامش الربح الإجمالي بمقدار 1,135 نقطة أساس على أساس سنوي إلى 25.7٪. كما ارتفعت أرباح التشغيل بنسبة 795.0٪ على أساس سنوي إلى 561.9 مليون ريال، في حين تحسن هامش صافي الأرباح قبل الفوائد والضرائب بمقدار 6,787 نقطة أساس على أساس سنوي إلى 77.5٪. كما أدى انخفاض المصروفات المالية وزيادة الإيرادات الأخرى إلى أن تحقق الشركة صافي ربح قدره 327.5 مليون في الربع الأول من العام مقابل صافي خسائر 51.8 مليون ريال في الربع الأول من عام 2020. ونتيجة لذلك، تحسن هامش صافي الأرباح بمقدار 5,306 نقطة أساس على أساس سنوي ليصل إلى 45.2٪ في الربع الأول من عام 2021.

أعلنت شركة التصنيع عن نتائج مالية جيدة في الربع الأول من عام 2021، مع ارتفاع حاد في الإيرادات وصافي الأرباح خلال الربع الأول. وقد عزز من نمو الإيرادات الطلب القوي على النفط والمنتجات البتروكيماوية بسبب إنتعاش النشاط الاقتصادي الذي أدى إلى ارتفاع حاد في أسعار بيع البتروكيماويات على مستوى العالم. كما ارتفعت إيرادات قطاع البتروكيماويات بنسبة 12.9٪ على أساس سنوي إلى 385.9 مليون ريال، بينما ارتفعت إيرادات قطاع التكرير والبتروكيماويات بنسبة 8.6٪ على أساس سنوي إلى 339.9 مليون ريال. كما نتوقع إستقرار أسعار البتروكيماويات حول المستويات الحالية في الأرباع القادمة، مع الأخذ في الاعتبار الزيادة المتوقعة في العرض على مستوى العالم. وقد تحسنت نسبة الدين إلى حقوق الملكية لشركة التصنيع إلى 0.7 مرة في الربع الأول من عام 2021 من 0.8 مرة في الربع الأول من عام 2020، بسبب انخفاض إجمالي الدين خلال الفترة. بينما ليس من المرجح أن تزيد الشركة من حساب المخصصات (التي تم حسابها بشكل كبير عن الخسائر فيما يتعلق بمشروع التيتانيوم الإسفنجي ومصهر خبث التيتانيوم في جازان وسط جائحة كوفيد-19) بسبب تحسن التوقعات لقطاع البتروكيماويات والتحسين في التدفقات النقدية. ومع ذلك، فإن الإغلاق المجدول لمصانع الإيثيلين والبولي إيثيلين التابعة لشركتها الزميلة، الشركة السعودية للإيثيلين والبولي إيثيلين للصيانة وزيادة تكاليف المواد الأولية، قد يخلق تحديات للشركة على المدى القريب. وفي ضوء هذه العوامل، نواصل الحفاظ على تصنيفنا المحايد على سهم الشركة.

- ارتفعت إيرادات شركة التصنيع بنسبة 10.9٪ على أساس سنوي لتصل إلى 725.4 مليون ريال في الربع الأول من عام 2021 بسبب ارتفاع متوسط أسعار بيع المنتجات البتروكيماوية كما ارتفعت الإيرادات بنسبة 26.0٪ على أساس ربع سنوي من 575.8 مليون ريال في الربع الرابع من عام 2020.
- ارتفع الربح الإجمالي للشركة (بنسبة 98.3٪) على أساس سنوي إلى 186.6 مليون ريال بوتيرة أسرع من نمو الإيرادات نتيجة لانخفاض تكلفة المبيعات بنسبة 3.8٪ على أساس سنوي إلى 538.8 مليون ريال. وفي الوقت نفسه، تحسن هامش الربح الإجمالي إلى 25.7٪ من 14.4٪ في الربع الأول من عام 2021.
- ارتفعت أرباح التشغيل بنسبة 795.0٪ على أساس سنوي إلى 561.9 مليون ريال في الربع الأول من عام 2021 بسبب ارتفاع حصة الأرباح من الشركات الزميلة. وبالتالي، تحسن هامش صافي الأرباح قبل خصم الفوائد والضرائب إلى 77.5٪ من 9.6٪ في الربع الأول من عام 2020.
- أدى انخفاض تكاليف التمويل وارتفاع الدخل الأخر إلى تعويض الارتفاع في مصروفات الزكاة وساعدت الشركة على تحقيق صافي ربح قدره 327.5 مليون ريال مقابل صافي خسائر بلغ 51.8 مليون ريال في الربع الأول من عام 2020. ونتيجة لذلك، بلغ هامش صافي الأرباح 45.2٪ في الربع الأول من عام 21 مقارنة بنسبة (7.9٪) في الربع الأول من عام 2020.
- أعلنت شركة تصنيع عن ربحية السهم 0.49 ريال في الربع الأول من عام 2021 مقابل نصيب السهم من الخسائر قدرها 0.08 ريال في الربع الأول من عام 2020.
- في 14 أبريل، أعلنت شركة التصنيع عن إغلاق مصانع الإيثيلين والبولي إيثيلين التابعة لشركتها التابعة وسيتم إيقاف العمليات في المصنع للصيانة لمدة 27 يوماً اعتباراً من 23 مايو؛ ومن المتوقع أن يكون للإغلاق المؤقت تأثير قدره 90 مليون ريال على البيانات المالية لشركة التصنيع في الربعين الثاني والثالث من عام 2021.

التقييم: قمنا بمراجعة السعر المستهدف ليعكس قيمة عادلة بمبلغ 19.0 ريال للسهم مع الحفاظ على تصنيفنا المحايد للسهم.

التغير السنوي (%)	2020 فعلي	2021 متوقع	التغير السنوي (%)	الربع الأول 2020	الربع الأول 2021	
28.7%	2271.8	2922.7	10.9%	654.4	725.4	الإيرادات (مليون ريال)
112.7%	329.8	701.5	98.3%	94.1	186.6	مجمل الربح (مليون ريال)
172.0%	764.2	2078.7	370.3%	132.2	621.6	الربح التشغيلي (مليون ريال)
غير مطابق	(446.7)	977.4	غير مطابق	(51.8)	327.5	صافي الربح (مليون ريال)
غير مطابق	(0.67)	1.46	غير مطابق	(0.08)	0.49	نصيب السهم من الأرباح (ريال)
9.5%	14.5%	24.0%	11.3%	14.4%	25.7%	هامش مجمل الربح (%)
37.5%	33.6%	71.1%	65.5%	20.2%	85.7%	هامش الربح التشغيلي (%)
53.1%	(19.7%)	33.4%	53.1%	(7.9%)	45.2%	هامش صافي الربح (%)

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

## 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 يتم تغطيتها بحيثاً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناءً على سعر إقفال 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 الأبحاث.

## 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 تُخلى 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 التأكد 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 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 إتخاذ 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 (06020-37) بتاريخ 2006/05/27 وبدأت بتقديم خدماتها للمستثمرين في السوق المالية السعودية بتاريخ 2007/02/19 برقم 1010226584 الصادر بتاريخ 1427/12/04 هجري.