

17 يونيو 2022

تغطية لنتائج الربع الأول للسنة المالية 2022

ارتفاع أسعار المواد الأولية يتسبب بانخفاض صافي الدخل في الربع الأول من عام 2022

ارتفعت إيرادات شركة التصنيع الوطنية (تصنيع) بنسبة 35.0% على أساس سنوي إلى 979.2 مليون ريال في الربع الأول من عام 2022 ويعزى ذلك بشكل رئيسي إلى ارتفاع متوسط أسعار بيع معظم منتجات الشركة خلال الربع السنوي المشار إليه. ارتفعت تكلفة المبيعات بوتيرة أبطأ من إجمالي الإيرادات (بنسبة وصلت إلى 28.3% على أساس سنوي إلى 691.0 مليون ريال)، وأدى ذلك إلى زيادة في إجمالي الأرباح بنسبة 54.5% على أساس سنوي إلى 288.2 مليون ريال. وبالتالي ازداد هامش إجمالي الأرباح بمعدل 371 نقطة أساس على أساس سنوي إلى 29.4% خلال الربع السنوي. ولكن رغم ذلك انخفض الربح التشغيلي لشركة تصنيع بنسبة 3.3% على أساس سنوي إلى 543.2 مليون ريال بسبب ارتفاع مصاريف البيع والتوزيع، وانخفاض حصة صافي الأرباح من جانب الشركاء والمشاريع المشتركة، ونتيجة لذلك تقلص هامش الأرباح قبل خصم الفوائد والضرائب إلى نسبة 55.5%. وعلى الرغم من انخفاض تكاليف التمويل ونفقات الزكاة، إلا أن صافي الأرباح انخفض بنسبة 5.7% على أساس سنوي إلى 309.0 مليون ريال، بينما تقلص هامش صافي الأرباح إلى 31.6% في الربع الأول من عام 2022، مقارنة مع 45.2% في الربع الأول من عام 2021. سجلت شركة تصنيع أداءً أضعف بقليل في الربع الأول لعام 2022، وذلك على خلفية انخفاض صافي الدخل على الرغم من الارتفاع في إجمالي إيرادات الشركة. في الواقع يعود الفضل في ازدياد إجمالي الإيرادات إلى ارتفاع أسعار بيع معظم منتجات الشركة، مدعومة بزيادة الطلب على المنتجات النفطية والبتروكيميائية في ظل تحسن الأنشطة الاقتصادية، وهو ما عوض انخفاض المبيعات الحجمية خلال الربع السنوي المذكور. كما وعزز من ارتفاع إجمالي إيرادات الشركة زيادة مساهمة الإيرادات المحصلة من قطاعي البتروكيمياويات (بنسبة وصلت إلى 50.2% على أساس سنوي إلى 579.7 مليون ريال)، والمعالجة النهائية (بنسبة وصلت إلى 17.7% على أساس سنوي إلى 399.5 مليون ريال) خلال الربع السنوي. ولكن رغم ذلك انخفض صافي دخل شركة تصنيع بسبب ارتفاع أسعار المواد الأولية بنسبة 45%، وانخفاض في حصة صافي الأرباح من جانب الشركاء والمشاريع المشتركة. كما وتآثر صافي الدخل سلباً بسبب أزمة سلسلة الإمدادات التي أدت إلى زيادة معدلات الشحن على خلفية تأخر وصول الشحنات المرسله. وتستمر شركة تصنيع في تخفيض إجمالي ديونها؛ الأمر الذي أدى إلى تحسن نسبة الدين إلى حقوق المساهمين إلى 0.55x في الربع الأول من عام 2022، بعد أن كانت 0.72x في الربع الأول من عام 2021. وبالإضافة إلى ذلك يتوقع أن تظل أسعار النفط مرتفعة بسبب الغزو الروسي الشامل لأوكرانيا، وأزمة سلسلة الإمدادات الحالية. ولكن بالرغم من ذلك فإن ارتفاع أسعار المواد الأولية قد يؤثر على نسب الهوامش، ويؤدي إلى ظهور نتائج عكسية بالنسبة للشركة. وعليه، وفي ضوء العوامل التي سبق ذكرها، فإننا نحافظ على تصنيفنا "محايد" على السهم.

- ازدادت إيرادات شركة تصنيع بنسبة 35.0% على أساس سنوي إلى 979.2 مليون ريال في الربع الأول من عام 2022، وذلك بالرغم من انخفاض أحجام المبيعات. ولكن إجمالي الإيرادات انخفض بنسبة 15.8% على أساس ربع سنوي بعد أن كان 1.2 مليار ريال، وذلك على خلفية انخفاض متوسط أسعار البيع، وأحجام بعض المبيعات.
- ارتفع إجمالي الأرباح بنسبة 54.5% على أساس سنوي إلى 288.2 مليون ريال، وذلك على الرغم من حصول ارتفاع في تكلفة المبيعات. وعلاوة على ذلك، ازداد هامش إجمالي الأرباح وبلغ 29.4% في الربع الأول من عام 2022، مقارنة مع 25.7% في الربع الأول من عام 2021.
- قابل الزيادة في نفقات البيع والتوزيع، والانخفاض في حصة الأرباح من جانب الشركاء والمشاريع المشتركة انخفاض في النفقات العامة والإدارية. ونتيجة لذلك، انخفض الربح التشغيلي بنسبة 3.3% على أساس سنوي إلى 543.2 مليون ريال في الربع الأول من عام 2022. وعقب ذلك تقلص هامش الأرباح قبل خصم الضرائب والفوائد إلى 55.5% في الربع الأول من عام 2022، بعد أن كان 77.5% في الربع الأول من عام 2021.
- قابل انخفاض بعض الإيرادات الأخرى الانخفاض في نفقات الزكاة وتكاليف التمويل، الأمر الذي أدى إلى انخفاض في صافي الأرباح بنسبة 5.7% على أساس سنوي إلى 309.0 مليون ريال. وبالنتيجة فقد تقلص هامش صافي الأرباح إلى 31.6% في الربع الأول من عام 2022، بعد أن كان 45.2% في الربع الأول من عام 2021.
- سجلت شركة تصنيع ربحية سهم بقيمة 0.46 ريال للسهم الواحد في الربع الأول من عام 2022، مقابل 0.49 ريال في الربع الأول من عام 2021.

التقييم: قمنا بتعديل سعرنا المستهدف إلى قيمة عادلة عند 18.4 ريال للسهم الواحد، ولكننا نحافظ على تصنيف "محايد" على السهم.

	الربع 1 - 2022	الربع 1 - 2021	نسبة التغير السنوي (%)	متوقع السنة المالية 2022	السنة المالية 2021	نسبة التغير السنوي (%)
الإيرادات (مليون ريال)	979.2	725.4	35.0%	3,724.0	3,673.1	1.4%
إجمالي الأرباح (مليون ريال)	288.2	186.6	54.5%	1,005.5	987.0	1.9%
الأرباح قبل خصم الضرائب والفوائد والاستهلاك وإطفاء الدين (مليون ريال)	604.9	621.6	(2.7%)	2,379.9	3,419.0	(30.4%)
صافي الأرباح (مليون ريال)	309.0	327.5	(5.7%)	1,174.8	1,356.4	(13.4%)
ربحية السهم الأساسية (ريال)	0.46	0.49	(5.7%)	1.76	2.03	(13.4%)
هامش إجمالي الأرباح (%)	29.4%	25.7%	3.7%	27.0%	26.9%	0.1%
هامش الأرباح قبل خصم الضرائب والفوائد والاستهلاك وإطفاء الدين (%)	61.8%	85.7%	(23.9%)	63.9%	93.1%	(29.2%)
هامش صافي الأرباح (%)	31.6%	45.2%	(13.6%)	31.5%	36.9%	(5.4%)

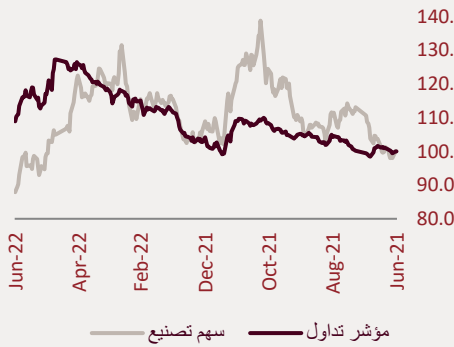
مصدر المعلومات: القوائم المالية للشركة، شركة يقين كابيتال

محايد	التوصية
محايد	توصية سابقة
17.0	السعر الحالي (ريال)
18.4	السعر المستهدف (ريال)
8.2%	نسبة الصعود / الهبوط (%)
	في 16 يونيو، 2022

البيانات الأساسية (المصدر: بلومبيرغ)

11.4	رأس المال السوقي (مليار ريال)
27.4	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
16.7	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
668.9	إجمالي عدد الأسهم القائمة (بالمليون)
87.9%	نسبة التداول الحر للأسهم (%)

سهم شركة تصنيع مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)

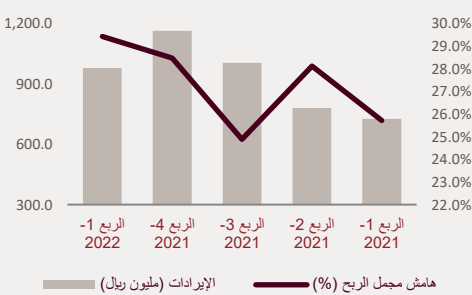


أداء السهم السعري (%)	مطلق	نسبي
1 شهر	(11.5%)	(4.6%)
6 أشهر	(19.3%)	(23.8%)
12 شهر	(12.1%)	(21.0%)

الملاك الرئيسيين (%)

6.23%	شركة المملكة القابضة
-------	----------------------

الإيرادات (مليون ريال) وهامش مجمل الربح (%)



مصدر المعلومات: بلومبيرغ، إدارة الأبحاث، شركة يقين كابيتال، سجلت البيانات في 16 يونيو، 2022

تعتمد شركة "يقين كابيتال" على منهجية للتقييم المالي يختص بها، كما تستند توصياتها الاستثمارية إلى البيانات الكمية والنوعية التي يجمعها المحللون الماليين. وعلاوة على ذلك، يضع نظام التقييم المتبع الأهم التي يتم تغطيتها بحثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناء 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 يقين كابيتال.

يقين كابيتال

مراسلتنا على العنوان التالي:
صندوق بريد 884
الرياض 11421
المملكة العربية السعودية

الفاكس أو مراسلتنا على الرقم أدناه:
فاكس: +966 11 2032546
الأي ميل: addingvalue@yaqeen.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 يقين كابيتال 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 يقين كابيتال 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 يقين كابيتال تخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو أي من محتوياته، ولن تكون يقين كابيتال مسؤولة في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير، والآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة يقين كابيتال كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار، ولا تقدم يقين كابيتال أي ضمان بأن الأسعار أو النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متوافقة مع أية آراء أو تنبؤات أو توقعات أس عار 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 مذکور أو أي دخل من أي من الاستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و/أو تتأثر بالتغيرات دون أي إشعار سابق والأداء السابق ليس بالضمانة للآداء المستقبلي. وبناءً على كل ما سبق بيانه فإن المستثمرين قد يحصلون على ناتج 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 الاستثمار ولا يأخذ بعين الاعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الاستثمارية الخاصة و/أو الاحتياجات الخاصة لمن يحصل على هذا التقرير، ولذلك ينبغي على المستثمر قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الاستثمار أن يحصل على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والاستثمارية 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 وتوقعات الأسعار الواردة فيه محمية بموجب أنظمة وقوانين حقوق الملكية الفكرية وحقوق الطبع والنشر في المملكة العربية السعودية.

جميع الحقوق محفوظة.

حصلت شركة يقين كابيتال 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.