

تغطية لنتائج أعمال السنة المالية 2019

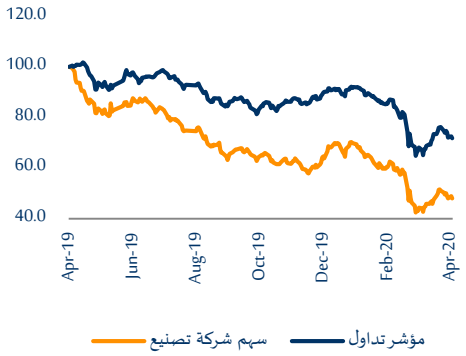
23 إبريل 2020

محايد	التوصية
زيادة المراكز	التوصية السابقة
9.5	سعر السهم الحالي (ريال)
9.8	السعر المستهدف (ريال)
2.6%	نسبة الارتفاع / الهبوط
	في يوم 23 إبريل 2020

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)

6.4	رأس المال السوقي (مليار ريال)
17.8	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
8.2	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
669	إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)
88.3%	نسبة التداول الحر للأسهم (%)

أداء سهم شركة تصنيع مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبة
شهر واحد	8.5%	3.2%
6 شهور	(26.4%)	(11.2%)
12 شهر	(51.9%)	(23.7%)

الملك الرئيسين	%
شركة المملكة القابضة	6.23%
مؤسسة الخليج للاستثمار	5.24%

الإيرادات (مليار ريال) وهامش الربح التشغيلي (%)



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 23 إبريل 2020

حققت شركة التصنيع خسائر عند إعادة تقييم أصول كريستال التي بيعت إلى ترونوكس

سجلت شركة التصنيع الوطنية (التصنيع) خسائر صافية بلغت 1.6 مليار ريال في السنة المالية 2019، مقارنة بصافي ربح قدره 1.2 مليار ريال في السنة المالية 2018، وتُعزى ذلك بشكل أساسي إلى خسائر إعادة تقييم بقيمة 1.45 مليار ريال على أصول كريستال والتي تم بيعها إلى ترونوكس. كما انخفضت الأرباح التشغيلية بنسبة 70.2% على أساس سنوي إلى 313 مليون ريال، حيث سجلت الشركة انخفاضاً بقيمة 411 مليون ريال لبعض الأصول غير المتداولة وانخفاض حصة الأرباح من الشركات الزميلة، على الرغم من انخفاض المصروفات العمومية والإدارية. كما تأثرت الأرباح سلباً بالدعم المالي المتعلق بمركب الأكرليك والذي بلغ 219 مليون ريال. وانخفضت إيرادات الشركة خلال تلك الفترة بنسبة 1.5% على أساس سنوي إلى 3.0 مليار ريال، حيث سجلت متوسط سعر بيع أقل لمنتجاتها.

بعد تصفية شركة ثاني أكسيد التيتانيوم الوطنية المحدودة (كريستال) في الربع الثاني من عام 2019، تخلت الشركة عن أعمال ثاني أكسيد التيتانيوم المتقلبة للتركيز على مجالات عملياتها الأساسية - الأصول البتروكيماوية وأعمال المصب. ومن المتوقع أن تتمكن الشركة من التركيز على الفرص الاستراتيجية الأخرى في مجالات أعمالها الأساسية. ومع ذلك، فإن تباطؤ الاقتصاد يشكل ضغطاً على توقعات الطلب على النفط، والتي بشكل عام، من المتوقع أن تنكمش في عام 2020 وسط أزمة فيروس كورونا، والتي أدت إلى توقف قطاع النقل والأنشطة الصناعية. ومن المتوقع أن تظل توقعات أسعار النفط وفقاً لتقييم التأثير البيئي حول 33 دولاراً للبرميل في عام 2020، مع انتعاش متواضع إلى مستوى 45 دولاراً للبرميل في عام 2021. وقد أدت هذه المشكلات إلى تفاقم المشاكل التي تواجهها الشركة حيث كانت تكافح الشركة للحفاظ على معادلات نمو لصافي الأرباح في ظل أسعار النفط في عام 2019 والتي كانت تعكس مستوى 64 دولاراً للبرميل. وفي أعقاب ذلك، قامت الشركة بإجراء تخفيضات كبيرة في مصروفات التشغيل والتمويل، وتمكنت أيضاً من تحسين نسبة الدين إلى حقوق الملكية بشكل كبير، وذلك بعد تصفية أعمال ثاني أكسيد التيتانيوم، وبالتالي، في ضوء هذه العوامل، نحافظ على تصنيفنا المحايد على سهم الشركة.

- تراجع إيرادات الشركة بنسبة 1.5% على أساس سنوي إلى 3.0 مليار ريال في السنة المالية 2019، بسبب انخفاض أسعار بيع منتجاتها الرئيسية، وعلى أساس ربع سنوي، انخفضت الإيرادات بنسبة 14.9% على أساس سنوي إلى 749.0 مليون ريال.
- على الرغم من انخفاض تكلفة المبيعات بنسبة 0.7% على أساس سنوي إلى 2.6 مليار ريال، فقد انخفض الربح الإجمالي خلال الفترة بنسبة 6.4% على أساس سنوي إلى 401 مليون ريال. كما بلغ الهامش الإجمالي نسبة 13.3% في السنة المالية 2019 مقابل 14.0% في السنة المالية 2018. وخلال الربع الرابع من عام 2019، ارتفع الربح الإجمالي بنسبة 16.6% على أساس سنوي إلى 104 مليون ريال.
- قابل الفوائد الناتجة عن انخفاض المصروفات الإدارية والعمومية إلى 641 مليون ريال (9.8% على أساس سنوي) بانخفاض حصة الأرباح من المشروعات المشتركة والشركات الزميلة وارتفاع قيمة الأصول غير المتداولة. كما انخفض الدخل التشغيلي بنسبة 70.2% على أساس سنوي إلى 313 مليون ريال، و انخفض الهامش التشغيلي إلى 10.4% في السنة المالية 2019، مقارنة مع 13.3% في السنة المالية 2018.
- تعرضت الشركة لخسائر صافية قدرها 1.6 مليار ريال بسبب إعادة تقييم أصول كريستال التي بيعت إلى ترونوكس، مقارنة بصافي ربح قدره 1.2 مليار ريال في السنة المالية 2018. وقد تم تعويض جزء من الخسائر بمكاسب قدرها 402 مليون ريال ناتجة عن بيع أصول كريستال وانخفاض في مخصص الزكاة. التقييم: نقوم بتخفيض السعر المستهدف ليعكس قيمة عادلة قدرها 9.8 ريال لكل سهم، ونحافظ على توصيتنا الاستثمارية المحايدة تجاه سهم الشركة.

	الربع الرابع 2019	الربع الرابع 2018	التغير السنوي (%)	2020 متوقع	2019 فعلي	التغير السنوي (%)
الإيرادات (مليون ريال)	749	880	(14.9%)	2,714	3,019	(10.1%)
مجمل الربح (مليون ريال)	104	89	16.6%	390	401	(2.9%)
الربح التشغيلي (مليون ريال)	(184)	(100)	84.2%	735	313	134.9%
صافي الربح (مليون ريال)	(2,077)	186	غير مطابق	201	(1,580)	غير مطابق
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	(3.11)	0.28	غير مطابق	0.30	(2.36)	غير مطابق
هامش مجمل الربح (%)	13.9%	10.1%	3.7%	14.4%	13.3%	1.1%
هامش الربح التشغيلي (%)	(24.6%)	(11.4%)	(13.2%)	27.1%	10.4%	16.7%
هامش صافي الربح (%)	(277.3%)	21.1%	(298.4%)	7.4%	(52.3%)	59.7%

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 الاستثمارية إلى البيانات الكمية والنوعية التي يجمعها المحللون الماليين. وعلاوةً على ذلك، يضع نظام التقييم المتبع الأسهم التي تغطيها بحثياً 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) انتظار المزيد من المعلومات، (2) انتظار البيانات المالية التفصيلية، (3) انتظار 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 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 والمعلومات 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 الاستثمارات 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 يهدف 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 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.