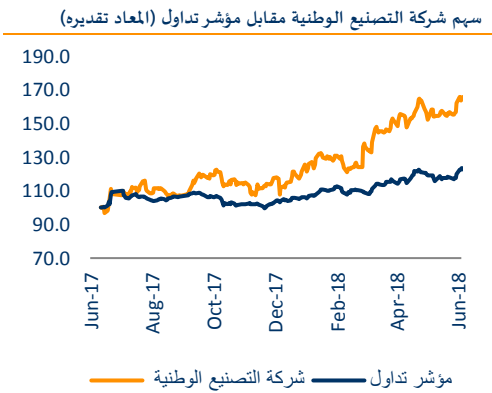


12 يونيو 2018

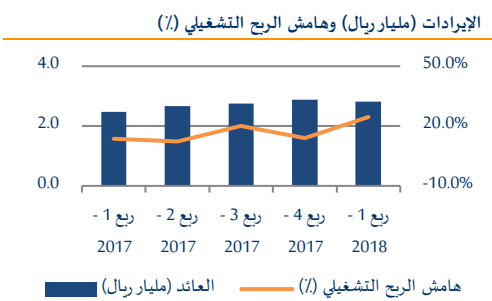
تغطية لنتائج أعمال الربع الأول من عام 2018

محايد	التوصية
محايد	التوصية السابقة
21.1	سعر السهم الحالي (ريال)
21.4	السعر المستهدف (ريال)
1.5%	نسبة الارتفاع / الهبوط
	في يوم 11 يونيو من عام 2018
	البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)
14.1	رأس المال السوقي (مليار ريال)
22.20	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
12.44	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
669	إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)
86.9%	نسبة التداول الحر للأسهم (%)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
واحد شهر	5.0%	0.4%
6 شهور	44.0%	28.2%
12 شهر	62.2%	40.6%

الملاك الرئيسيين	%
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية	8.69%
شركة المملكة القابضة	6.23%
مؤسسة الخليج للاستثمار	5.58%



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرج، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 12 يونيو، 2018

نتج عن الأداء التشغيلي القوي ارتفاع صافي الأرباح بثلاثة أضعاف في نتائج الربع الأول من عام 2018 ارتفع صافي ربح شركة التصنيع الوطنية بنسبة 249.8% على أساس سنوي إلى 361 مليون ريال في الربع الأول من العام (103 مليون ريال) وبنسبة 10.3% على أساس ربع سنوي مقارنة بالربع الرابع من عام 2017 (328 مليون ريال). وكان الارتفاع المفاجئ على أساس سنوي مدفوعاً بشكل رئيسي بزيادة العائدات على أسعار البيع المرتفعة لمنتجات ثاني أكسيد التيتانيوم، وارتفاع في حصة الأرباح الصافية من الشركات الشقيقة والمشروعات المشتركة، وانخفاض الرسوم المالية. كما تحسنت الإيرادات بفضل ارتفاع أسعار المبيعات وانخفاض تكلفة المبيعات، ونظراً لثبات تكلفة الإنتاج مع الكميات الكبيرة، ارتفع أسعار المبيعات أثرت بنحو مباشر على صافي الأرباح. حيث تضاعف مجمل الربح إلى 818 مليون ريال مقابل 427 مليون ريال في الربع الأول من العام الماضي. بالإضافة إلى ذلك، ساعد ارتفاع الدخل التشغيلي وصافي العمليات غير التشغيلية على تعويض ارتفاع المصروفات العمومية والإدارية ومصروفات التسويق.

ومع ذلك، تسود حالة من عدم اليقين حول التوقعات المستقبلية لصفحة ترونوكس كريستال الوشيكة. دخلت شركة ترونوكس بالفعل في اتفاقية خيار لشراء حصة أغلبية بنسبة 90% من ملكية شركة الصناعات المعدنية المتقدمة (تملكها شركة كريستال وشركة تصنيع بنسبة متساوية) في منشأة صهر خيبت التيتانيوم، وفقاً للاتفاقية، ستدفع شركة ترونوكس مبلغ 125 مليون دولار لتسهيل بدء العمليات في المنشأة والتي لا تعمل حالياً. ومن المتوقع أن يؤدي ذلك إلى زيادة طاقة التعدين والمواد الخام في شركة ترونوكس. وعلاوة على ذلك، فإن صفقة الاندماج، إذا تم تجاوزها، ستساعد شركة تصنيع على التخلص من ديونها المتعلقة بمنشأة الصهر، مع الاحتفاظ بحصة بنسبة 10%. ومع ذلك، واجهت الصفقة مشكلة مع لجنة التجارة الفيدرالية، التي ترى الكيان المشترك كمتحكم في سوق أمريكا الشمالية وقد أوقفت الصفقة. وبالنظر إلى العائق التنظيمي، فإننا نحفظ بتقييم "محايد" للسهم.

- ارتفعت الإيرادات بنسبة 13.7% على أساس سنوي إلى 2.8 مليار ريال في الربع الأول من العام 2018 مقابل 2.5 مليار ريال في الربع الأول من عام 2017، مدفوعاً بارتفاع أسعار مبيعات ثاني أكسيد التيتانيوم ومنتجات أخرى. ومع ذلك، إنخفضت الإيرادات بشكل طفيف (بنسبة 2.4% على أساس ربع سنوي) مقابل 2.9 مليار ريال في الربع الرابع من عام 2017.
- ارتفع مجمل الربح بنسبة 91.6% على أساس سنوي إلى 818 مليون ريال. وقد ارتفع هامش مجمل الربح إلى 29.0% في الربع الأول من عام 2018، مقابل 17.2% في الربع الأول من العام الماضي. وبالتالي، ارتفع مجمل الربح بنسبة 14.3% حيث ساعد انخفاض تكلفة المبيعات بشكل كبير على تعويض انخفاض المبيعات.
- تضاعفت أرباح التشغيل تقريبا لتصل إلى 692 مليون ريال في الربع الأول من عام 2018 مقابل 340 مليون ريال في الربع الأول من عام 2017 (ارتفاع بنسبة 103.4% على أساس سنوي)، بقيادة ارتفاع الإيرادات وحصة الأرباح من النتائج المالية للشركات الشقيقة والمشروعات المشتركة (361 مليون ريال في الربع الأول من عام 2018، مقابل 314 مليون ريال سعودي في الربع الأول من عام 2017). وساعد الارتفاع على تعويض الزيادة في المصروفات الإدارية والعمومية والتسويقية والتي ارتفعت بنسبة 21.6% على أساس سنوي إلى 487 مليون ريال خلال هذا الربع. ونتيجة لذلك، ارتفع الهامش التشغيلي بنسبة 10.8% على أساس سنوي إلى 24.6% في الربع الأول من عام 2018.
- إنخفضت رسوم التمويل من 186 مليون ريال في الربع الأول من عام 2017 إلى 162 مليون ريال في الربع الأول من عام 2018، نتيجة في المقام الأول إلى انخفاض إجمالي ديون الشركة من 16.7 مليار ريال إلى 15.5 مليار ريال خلال نفس الفترة.
- ارتفع صافي الربح بأكثر من ثلاثة أضعاف إلى 361 مليون ريال في الربع الأول من عام 2018، وذلك بدعم من الأسباب سالفه الذكر. ارتفع هامش صافي الربح بمعدل 8.6% على أساس سنوي إلى 12.8% في الربع الأول من العام 2018 مقابل 4.2% في الربع الأول من عام 2017. كما تحسنت الهوامش بنسبة 1.5% على أساس ربع سنوي مقابل 11.3% في الربع الرابع من عام 2017، حيث نما صافي الربح من 328 مليون ريال في الربع الرابع من عام 2017.
- تحسن التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية من 104 مليون ريال في الربع الأول من عام 2017 إلى 589 مليون ريال في الربع الأول من عام 2018، وذلك بفضل ارتفاع أرباح التشغيل والحسابات المدينة والمخزون.

التقييم: نقوم بمراجعة سعرنا المستهدف بصورة طفيفة لأعلى إلى 21.4 ريال، حيث تجاوزت نتائج الربع الأول من عام 2018 توقعاتنا. بينما نبقى على توصيتنا الإستثمارية المحايدة على السهم.

التغير	الربع الأول 2018	الربع الأول 2017	التغير السنوي (%)	عام 2018	عام 2017	السنوي (%)
الإيرادات	2,820	2,481	13.7%	11,913	10,796	10.3%
مجمل الربح	818	427	91.6%	3,240	2,104	54.0%
الربح التشغيلي (خسائر)	692	340	103.4%	2,717	1,624	67.3%
صافي الربح	361	103	249.8%	1,234	716	72.3%
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	0.54	0.15	249.8%	1.84	1.07	72.3%
هامش مجمل الربح (%)	29.0%	17.2%	11.8%	27.2%	19.5%	7.7%
هامش الربح التشغيلي (%)	24.6%	13.7%	10.8%	22.8%	15.0%	7.8%
هامش صافي الربح (%)	12.8%	4.2%	8.6%	10.4%	6.6%	3.7%

مصدر المعلومات: الفوائم 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 يتغطيتها بحثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناءً على سعر إقبال 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 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 التأكد والافتراضات التي لم يتم التُحقق 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 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 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 والإستثمارية 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.