

10 يوليو 2020

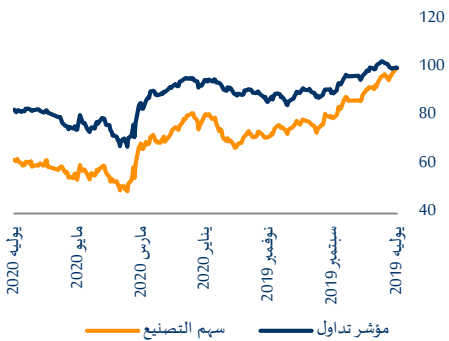
تغطية لنتائج أعمال الربع الأول عام 2020

التوصية	محايد
التوصية السابقة	محايد
سعر السهم الحالي (ريال)	10.6
السعر المستهدف (ريال)	9.8
نسبة الارتفاع / الهبوط	(7.8%)
في يوم 7 يونيو 2020	

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)

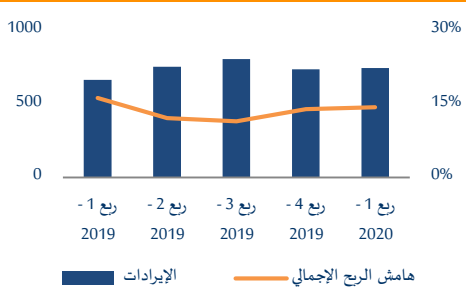
رأس المال السوق (مليار ريال)	7.1
أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	16.6
أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	8.23
إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)	669
نسبة التداول الحر للأسهم (%)	88.3%

سهم شركة التصنيع مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	0.2%	(0.1%)
6 شهور	(23.0%)	(10.1%)
12 شهر	(38.0%)	(20.7%)
الملاك الرئيسيين	%	
شركة الملكة الفاضلة	6.23%	
الشركة السعودية للصناعات الدوائية	5.24%	

الإيرادات (مليار ريال) و هامش الربح الإجمالي



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 7 يونيو 2020

انخفاض خسائر شركة التصنيع بسبب غياب رسوم انخفاض القيمة في الربع الأول من عام 2020

سجلت شركة التصنيع الوطنية (التصنيع) خسائر صافية قدرها 77 مليون ريال في الربع الأول من عام 2020 مقارنة بخسائر صافية قدرها 1.3 مليار ريال في الربع الأول من عام 2019، والتي تضمنت خسائر غير نقدية عند إعادة قياس العمليات المتوقفة لعمل شركة كريستال. ومن ناحية أخرى، تراجعت إيرادات الشركة بنسبة 10.8% على أساس سنوي إلى 659.4 مليون ريال في الربع الأول من عام 2020 بسبب انخفاض متوسط أسعار البيع لجميع المنتجات وانخفاض الطلب على بعض المنتجات وسط جائحة كوفيد-19. كما تقلص الهامش التشغيلي للشركة بسبب انخفاض الأرباح التشغيلية نتيجة ارتفاع المصروفات العمومية والإدارية والبيعية وانخفاض حصة الأرباح من الاستثمارات في الشركات الزميلة والمشروعات المشتركة. هذا وقد سجلت الشركة انخفاضاً في الرسوم المالية ومخصصات الزكاة خلال الفترة المماثلة من العام الماضي.

مع تصفية شركة ثاني أكسيد التيتانيوم الوطنية المحدودة (كريستال) في الربع الثاني من عام 2019، أصبحت شركة التصنيع شركة أصغر حجماً بعد التخلص من أعمال ثاني أكسيد التيتانيوم المتقلبة. وكان من المتوقع أن يُمكن الشركة من التركيز على المجالات الأساسية للعمليات كالأصول البتروكيماوية والأعمال الهائية. ومع ذلك، من المتوقع أن تضغط توقعات النمو الإقتصادي الضعيف في ضوء وباء كوفيد-19 على توقعات الطلب على النفط، والتي من المتوقع أن تنكمش بشكل عام في عام 2020. وقد توقفت العديد من القطاعات الاقتصادية، بما في ذلك قطاع النقل والأنشطة الصناعية، في حين أن العديد من الآخرين يعملون في مستويات إستغلال أقل بكثير من المعتاد، مع تطبيق معايير التباعد الاجتماعي في معظم البلدان. وفقاً لتوقعات وكالة النفط الدولية، من المتوقع أن تظل توقعات أسعار النفط حول 33 دولار للبرميل في عام 2020، وتتعاوى بشكل متواضع إلى 45 دولار للبرميل في عام 2021. وقد فاقمت هذه المشكلات مشاكل الشركة، حيث كانت تكافح الشركة في تحقيق معدلات نمو للإيرادات عندما تم تسعير النفط بمتوسط 64 دولار للبرميل في عام 2019. وبالتالي، خفضت الشركة بشكل كبير مصروفات التشغيل والتمويل وتمكنت أيضاً من تحسين نسبة الدين إلى حقوق الملكية بشكل كبير، بعد تصفية أعمال ثاني أكسيد التيتانيوم. وبالتالي، في ضوء هذه العوامل، نحافظ على تصنيفنا المحايد على السهم.

- تراجعت عائدات الشركة بنسبة 10.8% على أساس سنوي إلى 659.4 مليون ريال في الربع الأول من عام 2020 بسبب انخفاض أسعار بيع منتجاتها الرئيسية وتقلص الطلب خلال أزمة كوفيد-19. وعلى أساس ربع سنوي، إنخفضت الإيرادات بنسبة 12.0%.
- إنخفض الربح الإجمالي للشركة بنسبة 20.9% على أساس سنوي إلى 94 مليون ريال بسبب ارتفاع متوسط تكلفة المبيعات. ونتيجة لذلك، إنخفض الهامش الإجمالي للشركة إلى 14.3% في الربع الأول من العام مقارنة بنسبة 16.1% في الربع الأول من عام 2019.
- على الرغم من عدم تسجيل أي انخفاض في قيمة الأصول غير المتداولة خلال الربع، فقد انخفض الدخل التشغيلي لشركة التصنيع الوطنية بنسبة 87.5% على أساس سنوي إلى 38 مليون ريال بسبب ارتفاع مصروفات التشغيل وانخفاض حصة الأرباح من الشركات الزميلة والمشروعات المشتركة. كما تراجع هامش الربح التشغيلي إلى 5.7% في الربع الأول من العام مقارنة مع 4.1% في الربع المماثل من العام الماضي.
- على الرغم من انخفاض المصروفات المالية وانخفاض مخصصات الزكاة، فقد تكبدت الشركة خسائر صافية قبل خصم الضرائب بقيمة 28 مليون ريال في الربع الأول من عام 2020 مقارنة بصافي الربح قبل خصم الضرائب البالغ 167 مليون ريال في الربع الأول من عام 2019. ومع ذلك، تراجع صافي الخسائر للشركة خلال الفترة 77 مليون ريال مقارنة بصافي خسائر 1.3 مليار ريال قبل عام بسبب إعادة تقييم أصول شركة كريستال المباعية إلى ترونوكس، والتي تم تصنيفها على أنها "محتفظ بها بغرض البيع" في الربع الأول من عام 2019 بقيمة 1.45 مليار ريال. التقييم: نحافظ على السعر المستهدف ليعكس قيمة عادلة بمبلغ 9.8 ريال للسهم ونحتفظ بتصنيفنا المحايد على السهم.

التغير	2019	2020	التغير السنوي	الربع الأول	الربع الأول
(%) السنوي	فعلي	متوقع	(%)	2019	2020
الإيرادات (مليون ريال)	3,019	2,714	(10.8%)	739	659
مجمل الربح (مليون ريال)	401	390	(20.9%)	119	94
الربح التشغيلي (مليون ريال)	313	735	(%87.5)	304	38
صافي الربح (مليون ريال)	(1,580)	201	(%94.1)	(1,289)	(77)
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	-2.36	0.30	(%94.1)	(1.93)	(0.11)
هامش مجمل الربح (%)	13.3%	14.4%	(1.8%)	16.1%	14.3%
هامش الربح التشغيلي	10.4%	27.1%	(35.4%)	41.1%	(5.7%)
هامش صافي الربح (%)	(52.3%)	7.4%	%162.8	(%174.4)	(11.6%)

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 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 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 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.