

السعر المستهدف: 70 ريال/السهم
سعر الحالي: 64.8 ريال/السهم
نسبة الارتفاع: 8% (عائد التوزيعات: ~3%)
التوصية: محايد

مجموعة أسترا الصناعية (أسترا)

نتائج متوافقة مع توقعاتنا لعام 2022؛ نظرة إيجابية للعام الحالي

- ارتفع السهم بنسبة +30% إلى 65 ريال/السهم منذ تقرير بداية التغطية الخاص بنا، مدعوماً بالنتائج الجيدة لعام 2022، بما يتماشى مع توقعاتنا.
- تستمر التوقعات لعام 2023 في التحسن، لا سيما بالنسبة لأعمالها الرئيسية في مجال الأدوية.
- قمنا بمراجعة السعر المستهدف إلى 70 ريال/السهم (~16 مضاعف ربحية لعام 2024)، مع تصنيف محايد بعد الارتفاع السابق.

نتائج عام 2022: بفضل الأداء الجيد في جميع القطاعات والمناطق الجغرافية الرئيسية، نمت إيرادات عام 2022 بنسبة 11% على أساس سنوي مع تحسن هامش الربح الإجمالي (40.1% في عام 2022 من 38.4% في عام 2021). نمت مبيعات المحلية بنسبة 10% على أساس سنوي. الخطوط الرئيسية - قطاع الأدوية والكيماويات المتخصصة نما بنسبة 14% و 9.4% مع تحسن بالقطاعات على أساس سنوي في الهوامش الإجمالية. كان نمو الأدوية مدفوعاً بإعادة الهيكلة المتعلقة بالمبيعات، توسيع قنوات التوزيع، المنتجات الجديدة وتحسين معدلات التشغيل لمصانع التصنيع العامة، بينما شهدت قطاع الكيماويات فوز بمشاريع وزيادة في معدلات التشغيل.

التطلعات: بالنسبة إلى للأدوية، نعتقد أن هناك سعة فائضة حيث تم إدخال تغييرات إنتاجية إضافية اعتباراً من نوفمبر. لا تزال النظرة المستقبلية للأدوية لعام 2023 وما بعده إيجابية مع نمو مكون من خانتين وهامش إجمالي مستقر للعام 2023. سوف يساعد التوسع في الإمارات وتجديد منشأة الدمام على النمو في المستقبل. تستمر المواد الكيميائية في الاستقرار أيضاً على الرغم من أن السوق الأوسع قد يشهد بعض الاضطرابات عبر قطاعات محددة، وبالتالي نتوقع نمواً بنسبة خاتمة متوسطة مع هوامش ثابتة. أما بالنسبة للطاقة / الحديد، فلا تزال الشركة مستفيدة من المشاريع المعلن عنها في المملكة بما في ذلك نيوم والعلا وما إلى ذلك، لكنها تظل مساحة تنافسية. استمرت تكاليف التشغيل في الاستقرار أيضاً، كما أن الزيادة في المصاريف العمومية والإدارية التي شوهدت في الربع الرابع من عام 22 يرجع فقط إلى خلط بعض العناصر.

التقييم والمخاطر: في حين أن أرباح السهم لعام 2022 متوافقة مع توقعاتنا، يبدو أن توقعات 2023-2024 أفضل قليلاً من توقعاتنا الأولية. وبالتالي، نقوم بمراجعة تقدير اتنا للوصول إلى سعر مستهدف يبلغ 70 ريال/السهم (متوسط خصم التدفقات النقدية - 68 ريال/السهم ومضاعف الأرباح - 71 ريال/السهم) وكان المستهدف السابق 65 ريال/السهم. يعد التعرض لأسواق غير مستقرة، والعملات ذات التضخم المرتفع، وانكماش الهامش بقطاع الأدوية، ودورة رأس المال العامل الطويلة، والمخصصات الأعلى من المتوقع، والأرباح المتقلبة لقطاع الحديد، والبيع غير المربح لأصول متدنية الأداء، ونقص فرص النمو في قطاع الكيماويات من المخاطر الرئيسية التي تواجهها الشركة من وجهة نظرنا الاستثمارية.

جدول 1: المقاييس المالية الرئيسية

(مليون) ريال سعودي	2022	2023م	2024م	2025م
الإيرادات	2,594	2,793	2,956	3,103
معدل نمو الإيرادات	11%	8%	6%	5%
إجمالي الربح	1,040	1,111	1,176	1,231
هامش إجمالي الربح	40.1%	39.8%	39.8%	39.7%
EBITDA	416	432	474	507
الربح التشغيلي	396	431	467	500
صافي الربح	474	309	343	372
هامش صافي الربح	18.7%	11.5%	12.1%	12.4%
ربحية السهم (ريال)	5.9	3.9	4.3	4.6
مكرر الربحية	11.1x	17.0x	15.3x	14.1x

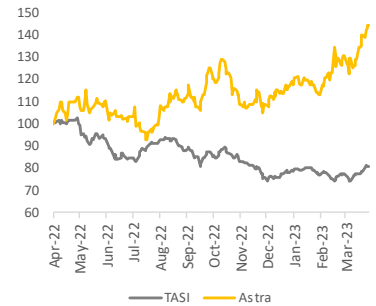
المصدر: بيانات الشركة، جي آي بي كابيتال

بيانات السهم

الرمز بتاسي	1212.SE
القيمة السوقية للشركة (مليون ريال)	5,256
م. قيمة التداول (3 شهور) (مليون ريال)	9.7
نسبة الاسهم الحرة	42.6%
نسبة المستثمرين الأجانب	16.8%
حجم الاسهم الحرة في تاسي	0.12%

المصدر: بلومبيرج

تحركات السهم مقارنة بمؤشر تاسي



المصدر: بلومبيرج

British Devassy, CFA, CPA

+966-11-834 8467

British.devassy@gibcapital.com

إخلاء مسؤولية

أعدت وثيقة البحث هذه من قبل جي آي بي كابيتال، الرياض، المملكة العربية السعودية للاستخدام العام من عملاء جي آي بي كابيتال ولا يجوز إعادة توزيعها أو إعادة إرسالها أو الإفصاح عنها، كلياً أو جزئياً، أو بأي شكل أو طريقة، دون موافقة كتابية صريحة من جي آي بي كابيتال. إن استلام هذه الوثيقة والإفصاح عليها يعتبر بمثابة موافقة من جانبك على عدم إعادة توزيع أو إعادة إرسال أو الإفصاح للآخرين عما تتضمنه من محتويات وأراء، واستنتاجات أو معلومات قبل نشر تلك المعلومات للعموم من جانب جي آي بي كابيتال. وقد تم الحصول على المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من مصادر عامة مختلفة يعتقد أنها معلومات موثوقة لكننا لا نضمن دقتها. وحيث أن جي آي بي كابيتال لا تقدم أية إقرارات أو ضمانات (صريحة أو ضمنية) بشأن البيانات والمعلومات المقدمة كما أنها لا تقر بأن المعلومات التي تتضمنها هذه الوثيقة هي معلومات كاملة أو خالية من أي خطأ أو غير مضللة أو أنها تصلح لأي غرض محدد. فوثيقة البحث هذه إنما تقدم معلومات عامة فقط. كما أنه لا المعلومات ولا أي رأي وارد في هذه الوثيقة يشكل عرضاً أو دعوة لتقديم عرض لشراء أو بيع أي أوراق مالية أو غيرها من المنتجات الاستثمارية ذات الصلة بتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات. وليس الغرض من هذه الوثيقة تقديم مشورة شخصية في مجال الاستثمار كما أنها لا تأخذ في الاعتبار الأهداف الاستثمارية أو الوضع المالي أو الاحتياجات المحددة لأي شخص معين قد يستلم هذه الوثيقة.

ينبغي للمستثمرين السعي للحصول على المشورة المالية أو القانونية أو الضريبية بشأن مدى ملاءمة الاستثمار في أي أوراق مالية، أو استثمار آخر أو أية استراتيجيات استثمار جرت مناقشتها أو التوصية بها في هذه الوثيقة، وينبغي للمستثمرين تفهم أن البيانات المتعلقة بالتوقعات المستقبلية الواردة في هذه الوثيقة قد لا تتحقق. كذلك ينبغي للمستثمرين ملاحظة أن الدخل من أوراق مالية من هذا النوع أو غيرها من الاستثمارات، إن وجد، قد يتعرض للتقلبات وبأن سعر أو قيمة تلك الأوراق المالية والاستثمارات يكون عرضة للارتفاع أو الانخفاض. كما أن التقلبات في أسعار الصرف قد يكون لها آثار سلبية على قيمة أو ثمن، أو الدخل المتأتي من استثمارات معينة. وبناء عليه، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على عائد يكون أقل من مبلغ رأسمالهم المستثمر أساساً. ويجوز أن يكون لجي آي بي كابيتال أو المسؤولين فيها أو واحد أو أكثر من الشركات الفرعية التابعة لها (بما في ذلك محلي البحث) مصلحة مالية في الأوراق المالية للجهة أو الجهات المصدرة لتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات ذات العلاقة، بما في ذلك المراكز طويلة أو قصيرة الأجل في الأوراق المالية، وخيارات شراء الأسهم أو العقود الآجلة أو الخيارات الأخرى أو المشتقات، أو غيرها من الأدوات المالية. كما يجوز لشركة جي آي بي كابيتال أو الشركات التابعة لها أن تقوم من وقت لآخر بأداء الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الخدمات أو السعي لتأمين الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الأعمال من أي شركة من الشركات المذكورة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. وشركة جي آي بي كابيتال، بما في ذلك الشركات التابعة لها وموظفيها، لا تكون مسؤولة عن أي أضرار مباشرة أو غير مباشرة أو أي خسارة أو أضرار أخرى قد تنشأ، بصورة مباشرة أو غير مباشرة، من أي استخدام للمعلومات الواردة في هذه الوثيقة من وثائق البحث.

تخضع هذه الوثيقة من وثائق البحث وأية توصيات واردة فيها للتغيير دون إشعار مسبق. وحيث أن جي آي بي كابيتال لا تتحمل أي مسؤولية عن تحديث المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. ولا يجوز تغيير أو استنساخ أو إرسال أو توزيع هذه الوثيقة من وثائق البحث كلياً أو جزئياً بأي شكل أو بأي وسيلة. كما يراعى أن هذه الوثيقة من وثائق البحث ليست موجهة إلى أو معدة للتوزيع أو لاستخدامها من قبل أي شخص أو كيان سواء كان مواطناً أو مقيماً في أي مكان أو دولة أو بلد أو أية ولاية قضائية أخرى، حيثما يكون مثل هذا التوزيع أو النشر أو توافر أو استخدام هذه الوثيقة مخالفاً للقانون أو يتطلب من جي آي بي كابيتال أو أي من فروعها القيام بأي تسجيل أو استيفاء أي شرط من شروط الترخيص ضمن ذلك البلد أو تلك الولاية القضائية.

الأنشطة الرئيسية لشركة جي آي بي كابيتال هي التعامل والحفظ والإدارة والترتيب وتقديم المشورة بموجب ترخيص هيئة السوق المالية رقم 37-07078.

تستخدم نظام تصنيف يعتمد على الاتجاه السعودي المحتمل، بعد عام واحد من اليوم، بناءً على نماذج التقييم الخاصة بنا. بالنسبة لتصنيفات "زيادة المراكز"، فإن سعرنا المستهدف هو أعلى من 10% من السعر الحالي، أما بالنسبة إلى "تخفيض المراكز"، فإن الإنخفاض المقدر هو أقل من 10%. وبالنسبة للعائدات التي تتراوح بين +/ - 10%، لدينا تصنيف محايد.

تواصلوا معنا لأي استفسارات

Pritish Devassy, CFA, CPA

إدارة أبحاث الأسهم

جي آي بي كابيتال

B1، غرناطة بزنس

الطريق الدائري الشرقي، صندوق بريد 89589، الرياض 11692

Pritish.devassy@gibcapital.com | www.gibcapital.com