



## محايد

السعر المستهدف (ريال سعودي)	١٨,٨
التغير في السعر*	%١٢,٤

المصدر: تداول \* السعر كما في ٣ أغسطس ٢٠٢٢

## أهم البيانات المالية

٢٠٢٢ متوقع	٢٠٢٢ متوقع	٢٠٢١	٢٠٢٠	(مليون ريال سعودي)
٣,٢٨٤	٣,٧٠٢	٣,٦٧٣	٢,٢٧٢	المبيعات
%١١,٣-	%٠,٨	%٦١,٧	%٢٣,٧-	النمو %
٩٨٧	١,١٠٣	١,٣٥٦	٤٦١-	صافي الربح
%١٠,٥-	%١٨,٧-	ذ/غ	ذ/غ	النمو %
١,٤٨	١,٦٥	٢,٠٢	٠,٦٧-	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أهم النسب

٢٠٢٢ متوقع	٢٠٢٢ متوقع	٢٠٢١	٢٠٢٠	
%٢٩,٥	%٢٩,١	%٢٦,٩	%١٤,٥	هامش إجمالي الربح
%٣٠,١	%٢٩,٨	%٢٦,٩	%٢٠,٣-	هامش صافي الربح
١٠,٥	١٠,٠	٩,٨	سالب	مكرر الربحية (مرة)
١,٠	١,١	١,٥	١,١	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
٥,٩	٥,٧	٦,٠	عالي	EV/EBITDA (مرة)
%٠,٠	%٠,٠	%٠,٠	%٠,٠	العائد المتوقع لتوزيع الربح على السعر

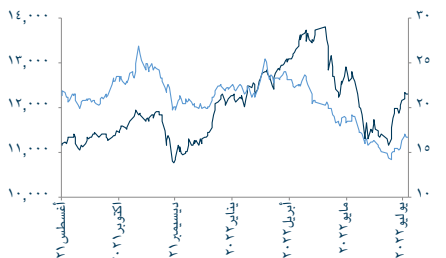
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	١١,٢
الأداء السعري منذ بداية العام %	%١٦,٢-
٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)	١٤,١٠ / ٢٧,٤٠
الأسهم القائمة (مليون)	٦٦٨,٩

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أداء السعر



التصنيع - يمين — مؤشر السوق الرئيسي - يسار

المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljbran@aljaziracapital.com.sa

انخفض صافي ربح شركة التصنيع الوطنية (التصنيع) للربع الثاني ٢٠٢٢ بمعدل ١٦,٧٪ عن الربع المماثل من العام السابق وبمعدل ٣,٩٪ عن الربع السابق إلى ٢٩٧,١ مليون ريال سعودي، وذلك أعلى من توقعاتنا ٢٨٠,٦ مليون ريال سعودي وأقل من متوسط التوقعات البالغ ٣١٢,٩ مليون ريال سعودي. جاءت نتائج الربع متوافقة إلى حد ما لتوقعاتنا، وكان الفارق الأكبر من تسجيل دخل من الشركات الزميلة بأعلى من المتوقع، وهو ما حد من أثره ارتفاع تكلفة المبيعات الذي قلص من هامش إجمالي الربح. جاء هامش إجمالي الدخل للربع عند ٢٤,١٪ مقابل توقعاتنا بهامش ٢٧,٢٪ وهامش ٢٩,٤٪ في الربع السابق. قفزت المبيعات خلال الربع بنحو ١٠,٠٪ عن الربع السابق إلى ١,٠٧٧ مليون ريال سعودي مقابل توقعاتنا ٩٦٨ مليون ريال سعودي نتيجة لزيادة حجم المبيعات. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "محايد" بسعر مستهدف ١٨,٨ ريال سعودي.

أعلنت شركة التصنيع عن صافي ربح للربع الثاني ٢٠٢٢ بقيمة ٢٩٧,١ مليون ريال سعودي (أقل من الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٦,٧٪ وأقل من الربع السابق بمعدل ٣,٩٪)، وذلك أعلى من توقعاتنا البالغة ٢٨٠,٦ مليون ريال سعودي ولكنه أقل من متوسط التوقعات ٣١٢,٩ مليون ريال سعودي. جاء معظم الفارق عن توقعاتنا للربع من ارتفاع الدخل من الشركات الزميلة عن المتوقع بينما حد من أثره انكماش هامش إجمالي الربح. تشير حساباتنا إلى تسجيل دخل من الشركات الزميلة خلال الربع محل المراجعة بنحو ٤٥٢ مليون ريال سعودي مقابل توقعاتنا لدخل يقارب ٣٨٥ مليون ريال سعودي وبالمقارنة مع ٤٠٠ مليون ريال سعودي في الربع السابق. نتوقع أيضا تأثر صافي الربح للربع بسبب مخصصات الزكاة وتكاليف التمويل التي ارتفعت مع رفع أسعار الفائدة.

قفزت المبيعات خلال الربع بنحو ١٠,٠٪ عن الربع السابق إلى ١,٠٧٧ مليون ريال سعودي مقابل توقعاتنا ٩٦٨ مليون ريال سعودي وأعلى من الربع السابق حيث بلغت ٩٧٩ مليون ريال سعودي. جاءت زيادة المبيعات للربع من ارتفاع حجم المبيعات. تراجع متوسط أسعار بيع بعض المنتجات خلال الربع محل المراجعة بالمقارنة مع الربع السابق، حيث انخفض سعر البولي إيثيلين عالي الكثافة بنسبة ٣,٢٪ (ارتفع ٨,٩٪ عن الربع المماثل من العام السابق) إلى ١,١٧٩ دولار أمريكي للطن، كما انخفض سعر البولي إيثيلين منخفض الكثافة بنسبة ٣,٦٪ (ارتفع ٩,٠٪ عن الربع المماثل من العام السابق) إلى ١,٤٧٨ دولار أمريكي للطن. انخفضت أسعار البولي بروبيلين - آسيا بنسبة ١,٠٪ عن الربع السابق (انخفاض ١,٨٪ عن الربع المماثل من العام السابق) لتصل إلى ١,٤٨ دولار أمريكي للطن.

جاء إجمالي الربح للربع عند ٢٥٩ مليون ريال سعودي (ارتفاع ١٨,١٪ عن الربع المماثل من العام السابق، انخفاض ١٠,١٪ عن الربع السابق)، بالتوافق مع توقعاتنا ٢٦٣ مليون ريال سعودي، حيث قابل ارتفاع المبيعات انكماش هامش إجمالي الربح عن المتوقع، حيث انكماش هامش إجمالي الربح خلال الربع الثاني ٢٠٢٢ إلى ٢٤,١٪ مقابل توقعاتنا بهامش ٢٧,٢٪ ومن ٢٩,٤٪ في الربع الأول ٢٠٢٢. ارتفع متوسط أسعار البروبان كمادة أولية بنسبة ٥,٤٪ عن الربع السابق لتصل إلى ٨٤٧ دولار أمريكي للطن، مما تسبب في تراجع هامش ربح البروبان - البولي بروبيلين إلى ٤٧١ دولار أمريكي مقابل ٥١٧ دولار أمريكي في الربع الأول ٢٠٢٢.

جاء الربح التشغيلي عند ٥٦٣ مليون ريال سعودي (انخفاض ٧,٥٪ عن الربع المماثل من العام السابق وارتفاع عن الربع السابق بنسبة ٣,٧٪)، وذلك أعلى من توقعاتنا البالغة ٥٠٤ مليون ريال سعودي، أيضا، قابل تقلص هامش إجمالي الربح عن الربع السابق ارتفاع الدخل من الشركات الزميلة. جاء الهامش التشغيلي للربع بنسبة ٥٢,٣٪ مقابل توقعاتنا ٥٢,٠٪ وأقل من المسجل في الربع الأول ٢٠٢٢.

**النظرة العامة والتقييم:** إجمالاً، أثر ارتفاع التكاليف على أرباح الشركة للربع الثاني ٢٠٢٢، حيث انعكس ارتفاع أسعار المواد الأولية سلباً على هامش إجمالي الربح، بينما أدى ارتفاع مخصصات الزكاة وزيادة تكاليف التمويل إلى تراجع صافي الربح. من المتوقع أن تبقى تكاليف التمويل للشركة مرتفعة، نظراً لارتفاع مستويات المديونية وارتفاع أسعار الفوائد. بالرغم من ذلك، نتوقع أن يدعم الانخفاض الأخير في أسعار المواد الخام هامش إجمالي الربح للشركة في الأرباع القادمة. جاء الدخل من الشركات الزميلة أعلى من توقعاتنا وأعلى من الربع السابق مشكلاً مفاجئة إيجابية في نتائج الشركة للربع الثاني ٢٠٢٢. مع ذلك، تستمر المخاوف بسبب التأخير في تشغيل مصهر الإنميت لإنتاج التيتانيوم. نتوقع أن تحقق الشركة صافي ربح في العام ٢٠٢٢ بقيمة ١,١ مليار ريال سعودي و ٩٨٧ مليون ريال سعودي في العام ٢٠٢٣ مقابل ١,٤ مليار ريال سعودي في ٢٠٢١. يتم تداول سهم الشركة عند مكرر ربحية متوقع بمقدار ١٠,٥ مرة بناء على توقعاتنا للعام ٢٠٢٣، مقابل مكرر الربحية الحالي عند ٨,٥ مرة. نستمر في توصيتنا لسهم الشركة على أساس "محايد" بسعر مستهدف ١٨,٨ ريال سعودي.

## ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الثاني ٢٠٢١	الربع الأول ٢٠٢٢	الربع الثاني ٢٠٢٢	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
المبيعات	٧٨٠	٩٧٩	١,٠٧٧	%٣٨,٠	%١٠,٠	%١١,٣
إجمالي الربح	٢١٩	٢٨٨	٢٥٩	%١٨,١	%١٠,١-	%١,٥-
إجمالي الهامش	%٢٨,١	%٢٩,٤	%٢٤,١	-	-	-
الربح التشغيلي	٦٠٩	٥٤٣	٥٦٣	%٧,٥-	%٣,٧	%١١,٨
صافي الربح	٣٥٧	٣٠٩	٢٩٧	%١٦,٧-	%٢,٩-	%٥,٩
ربح السهم	٠,٥٣	٠,٤٦	٠,٤٤	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال



رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، ملتزمة بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع تعاملاتها. تعمل الجزيرة كابيتال تحت إشراف هيئة سوق المال السعودية. لقد تم ترخيص الشركة من قبل هيئة سوق المال لتقديم خدمات التعامل في أعمال الأوراق المالية بصفة أصيل و وكيل والتعهد بالتغطية وخدمات الإدارة والحفظ والترتيب وتقديم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استمرارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي نطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتنا، ومن خلال فتح آفاق تداول جديدة لعملائنا الكرام للوصول لأسواق الأوراق المالية الإقليمية والعالمية.

١. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٢. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٣. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٤. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معلق بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغيير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بشركة الجزيرة للأسواق المالية.

## إفصاحات وإقرارات وإخلاء المسؤولية

إن الغاية من إعداد هذا التقرير هي تقديم صورة عامة عن الشركة أو القطاع الاقتصادي أو الموضوع الاقتصادي محل البحث، وليس الهدف تقديم توصية ببيع أو شراء أو الاحتفاظ بأية أوراق مالية أو أصول أخرى. بناءً على ما سبق، لا يأخذ هذا التقرير بعين الاعتبار الظروف المالية الخاصة بكل مستثمر ومدى قابليته / رغبته بتحمل المخاطر المتعلقة بالاستثمار في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى، وبالتالي قد لا يكون مناسباً لجميع العملاء باختلاف أوضاعهم المالية وقدرة تحملهم ورغبتهم في تحمل المخاطر. يفضل عموماً أن يقوم المستثمر بأخذ المشورة من عدة جهات ومصادر متعددة عندما يتعلق الأمر بالقرارات الاستثمارية وأن يدرس تأثير هذه القرارات على وضعه المالي والقانوني والضريبي وغيره قبل الدخول بهذه الاستثمارات أو تصفيتها جزئياً أو كلياً. إن أسواق الأسهم والسندات والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكلية ذات طبيعة متغيرة وقد تشهد تقلبات مفاجئة بدون سابق إنذار، لذلك قد يتعرض المستثمر في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى لمخاطر وتقلبات غير متوقعة. جميع المعلومات والآراء والتوقعات والقيم العادلة أو الأسعار المستهدفة الواردة في التقرير مستقاة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتفنيدها هذه المعلومات بشكل مستقل، لذلك قد يحدث أن تكون هذه المعلومات مختصرة وغير كاملة، وبناءً عليه تعتبر شركة الجزيرة للأسواق المالية غير مسؤولة عن مدى دقة أو صحة المعلومات والتوقعات المبينة عليها الواردة في التقرير ولا تتحمل أية مسؤولية عن أية خسارة مادية أو معنوية قد تحدث بسبب استخدام هذا التقرير أو أجزاء منه. لا تقدم شركة الجزيرة للأسواق المالية أية ضمانات بخصوص التوقعات أو الأسعار العادلة أو الأسعار المستهدفة أو الأرقام الواردة بالتقرير وجميع التوقعات والبيانات والأرقام والقيم العادلة والأسعار المستهدفة قابلة للتغيير أو التعديل بدون إشعار مسبق. الأداء السابق لأي استثمار لا يعتبر مؤشراً للأداء المستقبلي. تقديرات السعر العادل أو السعر المستهدف والتوقعات والتوصيات بخصوص الآفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغيير في أسعار العملات قد يكون له أثر إيجابي أو سلبي على قيمة / عائد السهم أو الأوراق المالية الواردة في التقرير. قد يحصل المستثمر على مبلغ أقل من المبلغ الأصلي المستثمر في حالات معينة. بعض الأسهم أو الأوراق المالية قد تكون بطبيعتها قليلة السيولة / التداول أو تصبح كذلك بشكل غير متوقع في ظروف معينة وهو ما قد يزيد المخاطرة على المستثمر. قد تطبق رسوم على الاستثمارات في الأسهم. تم إعداد هذا التقرير من قبل موظفين متخصصين في شركة الجزيرة للأسواق المالية، وهم يتعهدون بأنهم وزوجاتهم وأولادهم لا يمتلكون أسهماً أو أوراق مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/ أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراق مالية / حصص في الصناديق المفتوحة للجمهور المستثمرة في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير كجزء من محفظة متنوعة والتي تدار من قبل طرف ثالث. تم إعداد هذا التقرير بشكل منفصل ومستقل من قبل إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة للأسواق المالية ولم يتم إطلاع أي أطراف داخلية أو خارجية قد يكون لها مصلحة مباشرة أو غير مباشرة في محتويات هذا التقرير قبل النشر، ما عدا أولئك الذين يسمح لهم مركزهم الوظيفي بذلك، و/ أو الأطراف الرابعة الذين التزموا باتفاقيات الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. قد تملك الجزيرة كابيتال و/ أو الشركات التابعة لها حصصاً في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير بشكل مباشر، أو بشكل غير مباشر عن طريق صناديق استثمارية تديرها و/ أو ضمن صناديق استثمارية تدار من قبل أطراف ثالثة. قد تكون إدارة المصرفية الاستثمارية للجزيرة كابيتال في طور المباحثات للحصول أو حصلت فعلاً على صفقة أو صفقات من قبل الشركات موضوع هذا التقرير. قد يكون أحد أعضاء مجلس الإدارة في شركة الجزيرة للأسواق المالية أو أحد مدراءها التنفيذيين، أو أكثر من فرد واحد، عضو / أعضاء في مجلس إدارة أو الإدارة التنفيذية في إحدى الشركات المذكورة في هذا التقرير أو الشركات التابعة لها. لا يسمح بنسخ هذا التقرير أو أي جزء منه للتوزيع لأي جهة سواء داخل أو خارج المملكة العربية السعودية بدون الحصول على إذن خطي مسبق من شركة الجزيرة للأسواق المالية. على الأفراد والجهات المتلقية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيد، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيد السابقة.

إدارة الأصول | الوساطة | المصرفية الاستثمارية | خدمات الحفظ | المشورة

الإدارة العامة: طريق الملك فهد، ص.ب. ٢٠٤٢٨ الرياض ١١٤٥٥ المملكة العربية السعودية، هاتف: ٠١١-٢٢٥٦٠٠٠ فاكس: ٠١١-٢٢٥٦٠٦٨

شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) شركة مساهمة سعودية مغلقة مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩