

18 أكتوبر 2022

تغطية لنتائج الربع الثاني للسنة المالية 2022

ارتفاع أسعار المواد الأولية في الربع الثاني من عام 2022 يؤثر سلباً على نسب الهوامش

ازدادت إيرادات شركة التصنيع الوطنية (التصنيع) بنسبة 38.0% على أساس سنوي لتصل إلى 1.1 مليار ريال في الربع الثاني من عام 2022، وُعدى ذلك أساساً إلى ارتفاع متوسط أسعار بيع المنتجات النهائية وزيادة المبيعات الحجمية لبعض المنتجات خلال الربع السنوي المذكور. وشهد إجمالي الأرباح نمواً بوتيرة أبطأ من إجمالي الإيرادات بنسبة وصلت إلى حوالي (18.1%) على أساس سنوي إلى 259.1 مليون ريال) وذلك بسبب ارتفاع تكلفة المبيعات بنسبة 45.8% على أساس سنوي إلى 818.0 مليون ريال، ونتيجة لذلك تقلص الهامش الإجمالي بمقدار 406 نقطة أساس على أساس سنوي إلى 24.1%. أما الانخفاض في النفقات العامة والإدارية فقد قوبل بارتفاع في نفقات البيع والتوزيع وانخفاض في حصة صافي الأرباح من الشركات الزميلة والمشاريع المشتركة مما أدى إلى انخفاض في الأرباح التشغيلية بنسبة 7.5% على أساس سنوي إلى 563.2 مليون ريال في الربع الثاني من عام 2022، وعقب ذلك تقلص هامش الأرباح قبل خصم الفوائد والضرائب إلى 52.3% وقابل الارتفاع في إيرادات أخرى حصول زيادة في تكلفة التمويل ونفقات الزكاة لينتج عن ذلك انخفاض في صافي الأرباح بنسبة 16.7% على أساس سنوي إلى 297.1 مليون ريال، بينما تقلص صافي هامش الأرباح إلى 27.6% في الربع الثاني من عام 2022 بعد أن كان 45.7% في الربع الثاني من عام 2021.

سجلت شركة التصنيع أداءً ضعيفاً في الربع الثاني من عام 2022 حيث تراجع الدخل الصافي بعد خصم الضريبة على الرغم من تحسن إجمالي إيرادات الشركة واتعاضه بفضل تحسن أسعار بيع المنتجات النهائية وازدياد أحجام مبيعات بعض المنتجات، الأمر الذي عوض انخفاض المبيعات الحجمية لبعض المنتجات خلال الربع السنوي المشار إليه. وبالإضافة إلى ذلك، ساعد في نمو إجمالي الإيرادات ارتفاع مساهمة الإيرادات المحصلة من قطاع البتروكيماويات بنسبة وصلت إلى (36.5%) على أساس سنوي إلى 640.9 مليون ريال، وقطاع المنتجات النهائية بنسبة وصلت إلى (11.5%) على أساس سنوي إلى 346.6 مليون ريال، وقطاع المواد الكيميائية بقيمة إضافية بلغت (89.7 مليون ريال) وذلك خلال الربع الثاني من عام 2022. ولكن رغم ذلك انخفض دخل الشركة الصافي بعد خصم الضريبة بنسبة 16.7% على أساس سنوي بسبب ارتفاع أسعار المواد الأولية وانخفاض حصة صافي الأرباح من الشركات الزميلة والمشاريع المشتركة، كما وتأثر الدخل الصافي بعد خصم الضريبة تأثراً سلبياً أيضاً جراء حصول زيادة في تكلفة التمويل ومخصصات الزكاة. تواصل شركة التصنيع خفض إجمالي ديونها حيث تحسنت نسبة الدين إلى حقوق الملكية إلى 0.54x في الربع الثاني من عام 2022 بعد أن كانت 0.67x في الربع الثاني من عام 2021. تعتقد إدارة شركة التصنيع أن متوسط أسعار المواد الأولية سينخفض في الربع السنوي المقبل. ومن المتوقع أن يظل سعر خام برنت مرتفعاً خلال السنة المالية 2022 وذلك على خلفية خفض الإنتاج الذي أعلنت عنه منظمة أوبك، والإغلاق الأخير في الصين، الأمر الذي سيؤدي إلى ارتفاع أسعار المُنتجات. وعليه، وفي ضوء العوامل التي سبق ذكرها، فإننا نغير تصنيفنا إلى "زيادة المراكز" على السهم.

- ازدادت إيرادات شركة التصنيع بنسبة 38.0% على أساس سنوي لتصل إلى 1.1 مليار ريال في الربع الثاني من عام 2022 على الرغم من انخفاض متوسط أسعار بيع بعض منتجات الشركة. وعلى أساس ربع سنوي شهد إجمالي الإيرادات تحسناً بنسبة 10.0%، وذلك بسبب ارتفاع متوسط أسعار بعض المنتجات وأحجامها.
- ارتفع إجمالي الأرباح بنسبة 18.1% على أساس سنوي إلى 259.1 مليون ريال في الربع الثاني من عام 2022. ولكن رغم ذلك، تقلص الهامش الإجمالي إلى 24.1% في الربع الثاني من عام 2022 بعد أن كان 28.1% في الربع الثاني من عام 2021 حيث ارتفعت تكلفة المبيعات بنسبة 45.8% على أساس سنوي خلال الربع السنوي المذكور.
- قابل ارتفاع نفقات البيع والتوزيع، وانخفاض حصة الأرباح من الشركات الزميلة حصول انخفاض في النفقات العامة والإدارية؛ وبالتالي، انخفضت الأرباح التشغيلية بنسبة 7.5% على أساس سنوي إلى 563.2 مليون ريال، كما وتقلص الهامش التشغيلي إلى 52.3% في الربع الثاني من عام 2022 بعد أن كان 78.0% في الربع الثاني من عام 2021.
- قابل الزيادة في إيرادات أخرى حصول ارتفاع في نفقات الزكاة وتكلفة التمويل مما أدى إلى انخفاض صافي الأرباح بنسبة 16.7% على أساس سنوي إلى 297.1 مليون ريال في الربع الثاني من عام 2022، ونتيجة لذلك تقلص صافي هامش الأرباح إلى 27.6% في الربع الثاني من عام 2022 بعد أن كان 45.7% في الربع الثاني من عام 2021.
- سجلت شركة التصنيع ربحية سهمية بقيمة 0.44 ريال في الربع الثاني من عام 2022 مقارنة بـ 0.53 ريال في الربع الثاني من عام 2021.

التقييم: قررنا تعديل سعرنا المستهدف إلى قيمة عادلة عند 18.5 ريال للسهم الواحد، كما ونغير تصنيفنا إلى "زيادة المراكز" على السهم.

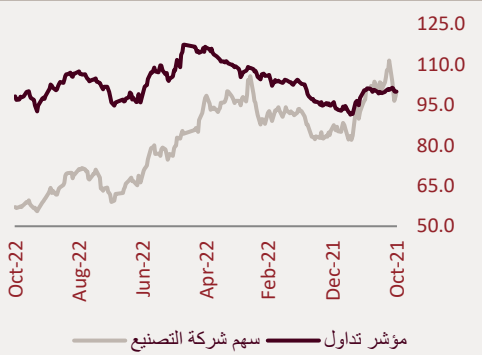
	الربع -2 2022	الربع -2 2021	نسبة التغير السنوي (%)	متوقع السنة المالية 2022	السنة المالية 2021	نسبة التغير السنوي (%)
الإيرادات (مليون ريال)	1,077.1	780.4	38.0%	3,907.8	3,673.1	6.4%
إجمالي الأرباح (مليون ريال)	259.1	219.4	18.1%	1,055.1	987.0	6.9%
الأرباح قبل خصم الضرائب والفوائد والاستهلاك وإطفاء الدين (مليون ريال)	626.7	667.6	(6.1%)	2,441.8	3,419.0	(28.6%)
صافي الأرباح (مليون ريال)	297.1	356.7	(16.7%)	1,205.9	1,356.4	(11.1%)
ربحية السهم الأساسية (ريال)	0.44	0.53	(16.7%)	1.80	2.03	(11.1%)
هامش إجمالي الأرباح (%)	24.1%	28.1%	(4.1%)	27.0%	26.9%	0.1%
هامش الأرباح قبل خصم الضرائب والفوائد والاستهلاك وإطفاء الدين (%)	58.2%	85.5%	(27.4%)	62.5%	93.1%	(30.6%)
صافي هامش الأرباح (%)	27.6%	45.7%	(18.1%)	30.9%	36.9%	(6.1%)

المصدر: القوائم المالية للشركة، يقين كابيتال

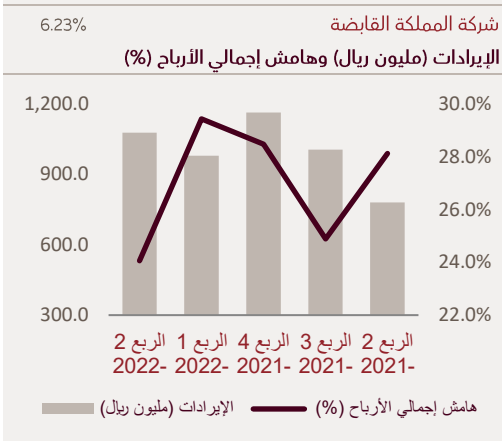
التوصية	زيادة المراكز
توصية سابقة	محايد
السعر الحالي (ريال)	13.8
السعر المستهدف (ريال)	18.5
نسبة الصعود / الهبوط (%)	34.4%

البيانات الأساسية (المصدر: وكالة بلومبيرغ)	
رأس المال السوقي (مليار ريال)	9.2
أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	27.4
أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	13.3
إجمالي عدد الأسهم القائمة (بالمليون)	668.9
نسبة التداول الحر للأسهم (%)	82.9%

سهم شركة التصنيع مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم السعري (%)	مطلق	نسبي
1 شهر	(8.3%)	(6.0%)
6 أشهر	(41.9%)	(26.5%)
12 شهر	(42.9%)	(41.1%)



المصدر: وكالة بلومبيرغ، القوائم المالية للشركة، يقين كابيتال، سجلت البيانات في 17 أكتوبر، 2022

شرح منهجية التصنيف لدى يقين كابيتال

تعتمد شركة "يقين كابيتال" على منهجية للتقييم المالي يختص بها، كما تستند توصياتها الاستثمارية إلى البيانات الكمية والنوعية التي يجمعها المحللون الماليين. وعلو على ذلك، يضع نظام التقييم المتبع الأسهم التي يتم تغطيتها بحثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناء 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) 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 يقين كابيتال.

يقين كابيتال

مراسلتنا على العنوان التالي:
صندوق بريد 884
الرياض 11421
المملكة العربية السعودية

الفاكس أو مراسلتنا على الرقم أدناه:
فاكس: +966 11 2032546
الأيمل: addingvalue@yaqeen.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 يقين كابيتال 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 يقين كابيتال 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 يقين كابيتال تخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو أي من محتوياته، ولن تكون يقين كابيتال مسؤولة في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير، والآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة يقين كابيتال كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار، ولا تقدم يقين كابيتال 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 مؤشرًا 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 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 يقين كابيتال 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.