

تراجع صافي الربح نتيجة تأثير غير متكرر في حصة الشركة من أرباح الشركات الزميلة

انخفض صافي ربح شركة التصنيع الوطنية (التصنيع) في الربع الثاني ٢٠٢٣ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٨٩,٤% و ٦١,٨% عن الربع السابق إلى ٣١,٤ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا ومن متوسط التوقعات عند ١٦١,٣ و ١٢٢,١ مليون ريال سعودي على التوالي. جاء معظم الفارق من انخفاض الربح قبل الفوائد والضرائب نتيجة انخفاض حصة الشركة في أرباح الشركات الزميلة عن المتوقع، قابل ذلك جزئياً ارتفاع الإيرادات عن المتوقع. بلغت حصة التصنيع من أرباح الشركات الزميلة ١١٦ مليون ريال سعودي، مقابل توقعاتنا لأرباح بقيمة ٢٩٧ مليون ريال سعودي، وذلك بسبب التعديل غير المتكرر لمخصص التقييم المتعلق بالأصول الضريبية المؤجلة المسجلة من قبل شركة زميلة (تروكس القابضة). بلغ هامش إجمالي الربح للربع ١٦,١%، أقل من توقعاتنا البالغة ١٩,٠% ومقابل ١٢,٩% في الربع السابق. استقرت الإيرادات حول مستوى الربع السابق عند ٨٨٩ مليون ريال سعودي ولكنها جاءت أعلى من توقعاتنا البالغة ٨٣٢ مليون ريال سعودي. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "محايد" بسعر مستهدف ١٤,٢ ريال سعودي.

أعلنت شركة التصنيع عن صافي ربح للربع الثاني ٢٠٢٣ بقيمة ٣١ مليون ريال سعودي، انخفاض عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٨٩,٤% وعن الربع السابق بنسبة ٦١,٨% مقارنة بتوقعاتنا لصافي ربح بنحو ١٦١ مليون ريال سعودي وأقل من متوسط التوقعات البالغ ١٢٢ مليون ريال سعودي. جاء معظم الفارق عن توقعاتنا للربح نتيجة انخفاض الربح من الشركات الزميلة عن المتوقع بينما حد من أثره جزئياً ارتفاع المبيعات. بلغت حصة أرباح شركة التصنيع من الشركات الزميلة ١١٦ مليون ريال سعودي مقابل ٢٩٧ مليون ريال سعودي في الربع الأول ٢٠٢٣ ومقارنة بتوقعاتنا البالغة ٢٩٧ مليون ريال سعودي، وذلك نتيجة التعديل غير المتكرر المتعلق بأصول الضرائب المؤجلة التي سجلتها شركة "تروكس القابضة" خلال الربع.

بلغت إيرادات الشركة خلال الربع الثاني ٢٠٢٣ نحو ٨٨٩ مليون ريال سعودي (مستقرة عند مستوى الربع السابق فيما انخفضت عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٧,٤%)، وذلك أعلى من توقعاتنا البالغة ٨٣٢ مليون ريال سعودي بنسبة ٦,٨%. بالمقارنة مع الربع السابق، تراجع متوسط أسعار بيع بعض المنتجات خلال الربع محل المراجعة، حيث انخفض سعر البولي إثيلين عالي الكثافة بنسبة ٣,٥% (انخفاض بنسبة ١٨,٤% عن الربع المماثل من العام السابق) إلى ٩٦٢ دولار أمريكي للطن، كما انخفض سعر البولي إثيلين منخفض الكثافة عن الربع السابق بنسبة ١٠,٥% (وبنسبة ٣٤,٧% عن الربع المماثل من العام السابق) إلى ٩٦٥ دولار أمريكي للطن. انخفضت أسعار البولي بروبيلين - آسيا بنسبة ٧,٤% عن الربع السابق (انخفاض بنسبة ٢٢,٢% عن الربع المماثل من العام السابق) إلى ٨٨٢ دولار أمريكي للطن.

انخفض إجمالي الربح في الربع الثاني ٢٠٢٣ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٤٤,٦% ولكن ارتفع عن الربع السابق بنسبة ٢٤,٨% ليصل إلى ١٤٤ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ١٥٨ مليون ريال سعودي بنسبة ٩,٢%، حيث قابل ارتفاع الإيرادات انخفاض هامش إجمالي الربح عن المتوقع. بلغ هامش إجمالي الربح ١٦,١% مقابل ١٢,٩% في الربع الأول ٢٠٢٣ وتوقعاتنا البالغة ١٩,٠%. انخفض متوسط أسعار البروبان كمادة أولية بنسبة ٢٥,٧% عن الربع السابق وبنسبة ٣٨,٦% عن الربع المماثل من العام السابق لتصل إلى ٥٢٠ دولار أمريكي للطن، مما تسبب في ارتفاع هامش منتج البروبان - بولي بروبيلين إلى ٤٦٥,٥ دولار أمريكي للطن مقابل ٣٩٢ دولار أمريكي للطن في الربع الأول ٢٠٢٣.

جاء الربح التشغيلي عند ٥٢ مليون ريال سعودي (انخفاض ٩٠,٧% عن الربع المماثل من العام السابق وعن الربع السابق بنسبة ٦٧,٦%)، مقابل توقعاتنا البالغة ٣٢٨ مليون ريال سعودي، حيث كان الفارق نتيجة انخفاض الربح من الشركات الزميلة بسبب التعديل غير المتكرر. بلغ هامش ربح التشغيل ٥,٩% مقابل توقعاتنا البالغة ٣٩,٤% و ١٨,٢% في الربع الأول ٢٠٢٣. بالتالي، بلغ معدل النفقات التشغيلية إلى المبيعات ٢٢,٤% في الربع الثاني ٢٠٢٣ مقابل توقعاتنا البالغة ١٥,٤% و ١٥,٣% في الربع الأول ٢٠٢٣.

النظرة العامة والتقييم: أثر تراجع أرباح الشركات الزميلة إجمالاً على أرباح الشركة للربع الثاني ٢٠٢٣. أدى تأثير التعديل غير المتكرر لمخصص تقييم الأصول الضريبية المؤجلة، المسجلة للشركة الزميلة (تروكس القابضة) إلى انخفاض دخل الشركات الزميلة خلال الربع، قابل ذلك جزئياً ارتفاع الإيرادات. من المتوقع استمرار ارتفاع تكاليف التمويل لدى التصنيع، نظراً لارتفاع مستويات المديونية وارتفاع أسعار الفائدة. بالرغم من ذلك، نتوقع أن يدعم الانخفاض الأخير في متوسط أسعار المواد الخام هامش إجمالي الربح للشركة في الأرباح القادمة. كان الربح من الشركات الزميلة أقل بكثير من توقعاتنا وأقل من الربع السابق ليشكل مفاجئة سلبية في نتائج الشركة للربع الثاني ٢٠٢٣. مع ذلك، تستمر المخاوف بسبب تأخر تشغيل مصهر "الإلمنيت" لإنتاج التيتانيوم. نتوقع أن تحقق الشركة صافي ربح في العام ٢٠٢٣ بقيمة ٥٢٢ مليون ريال سعودي مقابل ٦٦٦ مليون ريال سعودي في العام ٢٠٢٢ و ١,٤ مليار ريال سعودي في ٢٠٢١. يتم تداول سهم الشركة عند مكرر ربحية متوقع بمقدار ١٧,٩ مرة بناء على توقعاتنا للعام ٢٠٢٣. مقابل مكرر الربحية لفترة الإثني عشر شهراً الأخيرة الحالي عند ٢٧,٤ مرة. نستمر في توصيتنا لسهم الشركة على أساس "محايد" بسعر مستهدف ١٤,٢ ريال سعودي.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الثاني ٢٠٢٢	الربع الأول ٢٠٢٣	الربع الثاني ٢٠٢٣	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	١,٠٧٧	٨٨٩	٨٨٩	١٧,٤-	١,٠	٦,٨
إجمالي الربح	٢٥٩	١١٥	١٤٤	٤٤,٦-	٢٤,٨	٩,٢-
إجمالي الهامش	٢٤,١	١٢,٩	١٦,١	-	٢,٩	-
الربح التشغيلي	٥٦٣	١٦٢	٥٢	٩٠,٧-	٦٧,٦-	٨٤,٠-
صافي الربح	٢٩٧	٨٢	٣١	٨٩,٤-	٦١,٨-	٨٠,٥-
ربح السهم	٠,٤٤	٠,١٢	٠,٠٥	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

محايد	التوصية
١٤,٢	السعر المستهدف (ريال سعودي)
١,٧-	التغير في السعر*

المصدر: تداول * السعر كما في ٢٧ يوليو ٢٠٢٣

أهم البيانات المالية

٢٠٢٣ متوقع	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	(مليون ريال سعودي)
٣,٥٩٧	٣,٨٨٢	٣,٦٧٣	٢,٢٧٢	الإيرادات
٧,٤-	٥,٧	٦١,٧	٢٣,٧-	النمو %
٥٢٣	٦٦٦	١,٣٥٦	٤٦١-	صافي الربح
٢١,٤-	٥٠,٩-	ذ/غ	ذ/غ	النمو %
٠,٧٨	١,٠٠	٢,٠٢	٠,٦٧-	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

٢٠٢٣ متوقع	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	
١٨,٥	٢٢,٣	٢٦,٩	١٤,٥	هامش إجمالي الربح
١٤,٥	١٧,٢	٢٦,٩	٢٠,٣-	هامش صافي الربح
١٧,٩	١٥,٨	٩,٨	سالب	مكرر الربحية (مرة)
٠,٩٦	١,١	١,٥	١,١	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
١١,٣	٨,٩	٦,٠	عالي	EV/EBITDA (مرة)
٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	العائد المتوقع لتوزيع الربح إلى السعر

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

٩,٥			القيمة السوقية (مليار)
١٦,٨			الأداء السعري منذ بداية العام %
١٠,٨/١٧,٤			٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)
٦٦٨,٩			الأسمم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث
جاسم الجبران
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨
j.aljabran@aljazaricapital.com.sa



رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljziracapital.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 بتفنيده 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 الأفاق 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 تمك 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