

محايد

٢٢,٨٠	السعر المستهدف (ريال سعودي)
٣,٦-	التغير في السعر*

المصدر: تداول * السعر كما في ١٣ مارس ٢٠٢١

أهم البيانات المالية

٢٠٢٢ متوقع	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	(مليون ريال سعودي)
٢,٩٦٧	٢,٦٧٢	٢,٢٧٢	٢,٩٧٩	المبيعات
٪٨,٠	٪٦١,٧	٪٢٣,٧-	٪٢٨-	النمو %
٩٧٨,٤	١,٣٥٦,٤ (٤٦١,١)	(١,٦٧٦)		صافي الربح
٪٢٧,٩-	م/غ	٪٧٢,٦	م/غ	النمو %
١,٤٦	٢,٠٣	(٠,٦٩)	(٢,٥١)	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

٢٠٢٢ متوقع	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	
٪٢١,٧	٪٢٦,٩	٪١٤,٥	٪١٣,٥	هامش الإجمالي
٪٥٢,٥	٪٧٥,٦	٪١٠,٣	٪٣,٨	هامش EBITDA
٪٢٤,٧	٪٣٦,٩	٪٢٠,٣	٪٥٦,٣	هامش صافي الربح
١٦,١	٩,٨	م/غ	م/غ	مكرر الربحية (مرة)
١,٧	١,٦	١,١	١,٢	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
٨,٥	٥,٩	٥٣,٧	١٢٢,٩	EV/EBITDA (مرة)

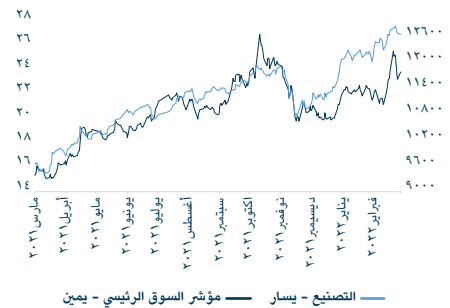
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

١٥,٩٨٧	القيمة السوقية (مليار)
٪١٦,٢	الأداء السعري منذ بداية العام %
١٤,٩٦٦/٢٧,٤٠	٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)
٦٦٨,٩١	الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



التصنيع - يسار مؤشر السوق الرئيسي - يمين

المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

أعلنت شركة التصنيع الوطنية عن نتائج قوية للربع الرابع ٢٠٢١ متضمنة صافي ربح بقيمة ٣٣٨,٧ مليون ريال سعودي؛ أعلى من توقعاتنا ومن متوسط التوقعات بصافي ربح ٢٦٠ و ٣١٧ مليون ريال سعودي على التوالي، بدعم رئيسي من زيادة حصة الشركة في أرباح الشركات الزميلة وارتفاع هوامش المنتجات عن المتوقع. قابل ذلك جزئياً تكاليف غير متكررة بمبلغ ٣١ مليون ريال سعودي وارتفاع مخصص الزكاة. ارتفعت الإيرادات عن الربع السابق بنسبة ١٥,٤٪ إلى ١,١٦٣ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ١,١٢٦ مليون ريال سعودي، بدعم من التحسن الكبير في كفاءات الإنتاج وأسعار المنتجات. اتسع هامش إجمالي الربح خلال الربع الرابع ٢٠٢١ إلى ٢٨,٥٪، أعلى من توقعاتنا البالغة ٢٢,٩٪ و ٢٤,٩٪ في الربع السابق. نستمر بالنظرة الإيجابية لفرص نمو الشركة على المدى القصير بسبب الكفاءة التشغيلية الجيدة وارتفاع أسعار المنتجات في ظل الظروف الجيوسياسية بين روسيا وأوكرانيا. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "محايد" بسعر مستهدف ٢٢,٨٠ ريال سعودي للسهم.

حققت شركة التصنيع الوطنية صافي ربح بقيمة ٣٣٨,٧ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ٠,٥١ ريال سعودي) في الربع الرابع ٢٠٢١ مقابل صافي خسارة في الربع الرابع ٢٠٢٠ بقيمة ١٧٢,٤ مليون ريال سعودي و ٣٣٣,٤ مليون ريال سعودي في الربع الثالث ٢٠٢١. أدت الزيادة في حصة الشركة في أرباح الشركات الزميلة والمشاريع المشتركة والارتفاع الكبير لهامش إجمالي الربح في تعويض التكاليف غير المتكررة البالغة ٣١ مليون ريال سعودي وارتفاع مخصص الزكاة. كان معظم الفارق في صافي ربح الربع الرابع ٢٠٢١ عن توقعاتنا بسبب زيادة حصة الشركة في أرباح الشركات الزميلة والمشاريع المشتركة وارتفاع هوامش المنتجات عن المتوقع.

ارتفعت إيرادات الشركة في الربع الرابع ٢٠٢١ إلى ١,١٦٣ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ١,١٢٦ مليون ريال سعودي و ١,٠٠٤ مليون ريال سعودي في الربع السابق، بدعم من التحسن الكبير في كفاءات الإنتاج وأسعار المنتجات. خلال الربع محل المراجعة، ارتفع متوسط سعر بيع البولي إيثيلين عالي الكثافة عن الربع السابق بنسبة ٩,٥٪ (ارتفاع ١٩,٥٪ عن الربع المماثل من العام السابق) ليصل إلى ١,١٧٣ دولار أمريكي للطن. ارتفعت أسعار البولي بروبيلين - آسيا بنسبة ٥,٩٪ عن الربع السابق (ارتفاع ١٤,١٪ عن الربع المماثل من العام السابق) لتصل إلى ١,١٩١ دولار أمريكي للطن. ارتفعت متوسط أسعار البولي إيثيلين منخفض الكثافة بنسبة ١٥,٦٪ عن الربع السابق (ارتفاع ٢٤,٦٪ عن الربع المماثل من العام السابق) لتصل إلى ١,٥٤٢ دولار أمريكي للطن.

بلغ إجمالي الربح ٣٣١,١ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ٢٥٧,٥ مليون ريال سعودي نتيجة ارتفاع هامش إجمالي الربح عن المتوقع. اتسع هامش إجمالي الربح خلال الربع إلى ٢٨,٥٪ مقابل توقعاتنا عند ٢٢,٩٪ و هامش الربع الثالث ٢٠٢١ عند ٢٤,٩٪، على الرغم من ارتفاع أسعار المواد الأولية (البروبان). ارتفع متوسط أسعار البروبان بنسبة ٢٦,٧٪ عن الربع السابق لتصل إلى ٨٢٢ دولار أمريكي للطن، مما تسبب في تراجع هامش ربح البروبان - البولي بروبيلين إلى ٥٣٢ دولار أمريكي من ٦١١ دولار أمريكي في الربع الثالث ٢٠٢١.

بلغ الربح التشغيلي ٨١٨,٢ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ٤٩٢,٢ مليون ريال سعودي و ٥٢٦ مليون ريال سعودي في الربع السابق، بدعم من ارتفاع حصة الشركة في أرباح الشركات الزميلة (شركة البولي الألفينات السعودية والشركة السعودية للإيثيلين والبولي إيثيلين) وتحسن هامش إجمالي الربح. سجلت الشركة عكس مخصص انخفاض القيمة على استثمارها في شركة "تروكس" بقيمة ٥٤٧ مليون ريال سعودي. في نفس الوقت، شهدت الشركة تكاليف غير متكررة تضمنت: (١) مخصصات مقابل قروض بقيمة ٤١٧ مليون ريال سعودي لإحدى شركات المشاريع المشتركة، شركة مجمع صناعات المعادن المتطورة وتوهو للتيتانيوم المحدودة (٢) مخصص هبوط في قيمة بعض الأصول غير المتداولة بقيمة ١٦١ مليون ريال سعودي لشركة مجمع صناعات المعادن المتطورة نتيجة استمرار تأخر الإنتاج التجاري في مصنع "السلاجر" بجازان.

النظرة العامة والتقييم: استطاعت الشركة تحقيق أداء قوي في ظل ارتفاع المبيعات و التحسن الملحوظ في هامش إجمالي الربح وحصة الشركة في أرباح الشركات الزميلة والمشاريع المشتركة، وذلك بالرغم من زيادة مخصص الزكاة وتسجيل مخصصات للقروض وهبوط القيمة. كان أداء الشركة خلال الربع محل المراجعة بدعم من تحسن كل من أسعار المنتجات ومعدل التشغيل. ارتفعت أسعار المنتجات حالياً من زيادة عدم الوضوح الناتج عن الصراع الروسي- الأوكراني، مما سيدعم الأداء خلال الربع الأول ٢٠٢٢. إضافة إلى ذلك، نستمر في نظرتنا الإيجابية لتوقعات حجم مبيعات الشركة على المدى القريب بدعم من كفاءة التشغيل وتحسن ديناميكية السوق. مع ذلك، لا يزال ارتفاع أسعار المواد الأولية يشكل مصدر قلق على المدى القريب، حيث ارتفعت مادة البروبان إلى أعلى مستوى منذ العام ٢٠١٤. حيث ارتفعت أسعار البروبان في مارس إلى ٨٩٥ دولار أمريكي للطن (ارتفاع ١٥,٥٪ عن الشهر السابق)، في ظل انخفاض المعروض وأزمة أسعار الطاقة. نتوقع أن تحقق شركة التصنيع صافي ربح للعام ٢٠٢٢ بحدود ٩٧٨,٤ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ١,٤٦ ريال سعودي)، مقارنة مع صافي ربح العام ٢٠٢١ البالغ ١,٣٥٦ مليون ريال سعودي. يتم تداول سهم الشركة عند مكرر ربحية متوقع بمقدار ١٦,١ مرة بناء على توقعاتنا للعام ٢٠٢٢، في مقابل مكرر الربحية الحالي عند ١١,٤ مرة. نستمر في توصيتنا لسهم الشركة على أساس "محايد" مع تعديل السعر المستهدف إلى ٢٢,٨٠ ريال سعودي للسهم.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي (مالم يذكر خلاف ذلك)	الربع الرابع ٢٠٢٠	الربع الثالث ٢٠٢١	الربع الرابع ٢٠٢١	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٦٠٧,٢	١,٠٠٤,٣	١,١٦٣,٠	٪٩١,٦	٪١٥,٨	٪٣,٣
إجمالي الربح	٨٧,٨	٢٤٩,٩	٣٣١,١	٪٢٧٧,٣	٪٣٢,٥	٪٢٨,٦
إجمالي الهامش	٪١٤,٤٦	٪٢٤,٨٨	٪٢٨,٤٧	-	-	-
الربح التشغيلي	(٧,٩)	٥٢٦,٢	٨١٨,٢	غ/ز	٪٥٥,٥	٪٦٦,٢
صافي الربح	(١٧٢,٤)	٣٣٣,٤	٣٣٨,٧	غ/ز	٪١,٦	٪٣٠,٢
ربح السهم	(٠,٢٦)	٠,٥٠	٠,٥١	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال



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 وقدرتهم 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 والمنتجات الاقتصادية الجزئية والكليّة 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 والتصريحات بخصوص الآفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغير 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 باتفاقية 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 القيود، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود 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 (٧٦٠٧٠٠٧٦-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩