

15 أبريل 2021

تغطية لنتائج أعمال السنة المالية 2020

التوصية	تخفيض المراكز
التوصية السابقة	تخفيض المراكز
سعر المسهم الحالي (ريال)	16.2
السعر المستهدف (ريال)	14.5
نسبة الإرتفاع / الهبوط	(10.4%)
في يوم 14 أبريل 2021	

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)	تخفيض المراكز
رأس المال السوقي (مليار ريال)	10.9
أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	16.6
أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	9.0
إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)	668.9
نسبة التداول الحر للأسهم (%)	77.2%

سهم شركة التصنيع مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	6.0%	4.1%
6 شهور	15.5%	1.0%
12 شهر	64.8%	20.1%
الملاك الرئيسيين	%	%
شركة المالكة القابضة	6.23%	

الإيرادات (مليار ريال) و هامش الربح الإجمالي



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرج، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 14 أبريل 2021

أدى انخفاض أسعار البيع للمنتجات الرئيسية إلى تراجع الإيرادات في السنة المالية 2020

سجلت شركة التصنيع الوطنية (تصنيع) انخفاضاً بنسبة 23.7٪ على أساس سنوي في الإيرادات لتصل إلى 2.3 مليار ريال في السنة المالية 2020، ويرجع ذلك إلى حد كبير إلى انخفاض متوسط أسعار البيع لمنتجاتها الرئيسية خلال العام. كما بلغت الخسائر التشغيلية 9.8 مليون ريال في السنة المالية 2020 مقابل خسائر تشغيلية قدرها 278.2 مليون ريال في السنة المالية 2019. حيث عوض انخفاض مخصصات انخفاض القيمة الإرتفاع في المصروفات العمومية والإدارية. وقد عوض التخفيض في المصروفات المالية الإرتفاع في مصروفات الزكاة حيث سجلت الشركة صافي خسائر بمبلغ 446.7 مليون ريال في السنة المالية 2020 مقارنة بصافي خسائر 1.7 مليار ريال في السنة المالية 2019. وبالتالي، بلغ هامش صافي الخسائر (19.7٪) في السنة المالية 2020 مقابل هامش صافي الخسائر (56.3٪) في السنة المالية 2019.

تأثر أداء الشركة في السنة المالية 2020 إلى حد كبير بضعف الطلب على النفط والمنتجات البتروكيمياوية بسبب جائحة كوفيد-19. علاوةً على ذلك، أثر انخفاض متوسط أسعار البيع للمنتجات البتروكيمياوية الرئيسية على صافي أرباح الشركة. كما إنخفضت الإيرادات من قطاع البتروكيمياويات بنسبة 40.1٪ على أساس سنوي إلى 1.1 مليار ريال، في حين إرتفعت الإيرادات من قطاع التكرير والبتروكيمياويات بنسبة 0.3٪ على أساس سنوي لتصل إلى 1.2 مليار ريال. ومع ذلك، تراجع أسعار المنتجات البتروكيمياوية في الربع الأول من عام 2021 بسبب بعض الإنتعاش في الطلب حيث بدأ النشاط الإقتصادي العالمي في الإنتعاش خلال الفترة. وتتوقع إدارة معلومات الطاقة زيادة الطلب على النفط وسط ارتفاع النشاط الإقتصادي العالمي ومعدلات التطعيم. ومع ذلك، فإنها تتوقع زيادة المعروض من النفط حيث خففت أوبك + القيود المفروضة على الإنتاج للحد من الضغط التصاعدي على أسعار النفط في النصف الثاني من 2021. كما إرتفعت نسبة الديون إلى حقوق الملكية إلى 0.8 مرة في السنة المالية 2020 من 0.7 مرة في السنة المالية 2019. علاوةً على ذلك، فإن إغلاق المصانع لأغراض الصيانة يؤدي إلى التأخير في إستكمال المشروعات، إلى جانب مخاطر القيود المتزايدة وسط طفرات فيروسية جديدة، تشكل رباخاً معاكسة للشركة. في ضوء هذه العوامل، نستمر في الحفاظ على توصيتنا الإستثمارية بتخفيض المراكز للسهم.

- إنخفضت إيرادات شركة التصنيع بنسبة 23.7٪ على أساس سنوي إلى 2.3 مليار ريال في السنة المالية 2020، ويرجع ذلك أساساً إلى انخفاض متوسط أسعار بيع المنتجات البتروكيمياوية خلال العام. كما إنخفضت الإيرادات بنسبة 19.5٪ على أساس سنوي لتصل إلى 570.8 مليون ريال في الربع الرابع من عام 2020.
- انخفض الربح الإجمالي للشركة (تراجع بنسبة 17.8٪ على أساس سنوي إلى 329.8 مليون ريال) بوتيرة أبطأ من تراجع الإيرادات بسبب انخفاض تكلفة المبيعات بنسبة 24.6٪ على أساس سنوي إلى 1.9 مليار ريال. وفي الوقت نفسه، ارتفع هامش الربح الإجمالي إلى 14.5٪ من 13.5٪ في السنة المالية 2020.
- أعلنت شركة التصنيع عن خسائر تشغيلية بقيمة 9.8 مليون ريال في السنة المالية 2020 مقابل خسائر تشغيلية قدرها 278.2 مليون ريال في السنة المالية 2019، ويرجع ذلك أساساً إلى انخفاض مخصصات انخفاض قيمة الأصول غير المتداولة لشركة مجموعة الصناعات المعدنية المتطورة التابعة لها. علاوةً على ساعدت الخسائر الناتجة من إعادة تقييم أصول شركة كرسينال والتي تم بيعها إلى شركة ترونوكس والمخصصات المالية المتعلقة بمجمع أكريك في السنة المالية 2019 على تحسن هامش التشغيل، والذي تحسن إلى (0.4٪) في السنة المالية 2020 مقابل (9.3٪) في السنة المالية 2019.
- عوض الانخفاض في التكاليف المالية إرتفاع مصروفات الزكاة، مما دفع الشركة إلى تسجيل صافي خسائر بمبلغ 446.7 مليون ريال في السنة المالية 2020 مقارنة بصافي خسائر 1.7 مليار ريال في السنة المالية 2019. وبالتالي، تحسن هامش صافي الخسارة للسنة إلى (19.7٪) من صافي هامش خسارة (56.3٪) في السنة المالية 2019.
- في 22 نوفمبر، أعلنت شركة التصنيع عن تأجيل إستئناف العمليات في مصنع مصهر التيتانيوم إيلمينيت إلى الربع الثالث من عام 2021. كما ذكرت الشركة أن نسبة إنجاز المشروع بلغت 62.0٪.

التقييم: قمنا بمراجعة السعر المستهدف ليعكس قيمة عادلة بمبلغ 14.5 ريال للسهم، مع الحفاظ على توصيتنا بتخفيض المراكز على السهم.

التغير السنوي (%)	2020 فعلي	2021 متوقع	التغير السنوي (%)	الربع الرابع 2019	الربع الرابع 2020
الإيرادات (مليون ريال)	2271.8	2805.8	(19.5%)	708.6	570.8
مجمل الربح (مليون ريال)	329.8	463.5	(15.4%)	103.8	87.8
الربح التشغيلي (مليون ريال)	764.2	935.5	غير مطابق	(140.8)	343.1
صافي الربح (مليون ريال)	(446.7)	319.3	غير مطابق	(812.2)	(132.2)
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	(0.67)	0.48	غير مطابق	(1.21)	(0.20)
هامش مجمل الربح (%)	14.5%	16.5%	0.7%	14.7%	15.4%
هامش الربح التشغيلي (%)	33.6%	33.3%	غير مطابق	(19.9%)	60.1%
هامش صافي الربح (%)	(19.7%)	11.4%	غير مطابق	(114.6%)	(23.2%)

مصدر المعلومات: القوائم المالية للشركة، إدارة الأبحاث، شركة فالكم

شرح منهجية التصنيف لدى فالكم للخدمات المالية

تعتمد شركة "فالكم للخدمات المالية" على منهجية للتقييم المالي يختص بها، كما تستند توصياتها الإستثمارية إلى البيانات الكمية والنوعية التي يجمعها المحللون الماليين. وعلاوةً على ذلك، يضع نظام التقييم المتبع الأسهم التي يتم تغطيتها بحثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناءً 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 فالكم للخدمات المالية، قسم إدارة البحوث.

فالكم للخدمات المالية

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

الفاكس أو مراسلتنا على الرقم أدناه
فاكس: +966 11 2032546
الإيميل: addingvalue@falcom.com.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 فالكم 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 فالكم 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 فالكم تُخلى مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو أي من محتوياته، ولن تكون فالكم مسؤولة في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير، والآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة فالكم كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار، ولا تُقدم فالكم 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 الإستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و/أو تتأثر بالتغيرات دون أي إشعار سابق والاداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وبناءً على كل ما سبق بيانه فإن المستثمرين قد يحصلون على نتائج 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 يهدف تقديم مشورة في مجال الإستثمار ولا يأخذ بعين الإعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الإستثمارية الخاصة و/أو الإحتياجات الخاصة لمن يحصل على هذا التقرير، ولذلك ينبغي على المستثمر قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الإستثمار أن يحصل على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والاستثمارية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لأن الإستثمار 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 فالكم 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.