

ارتفع صافي الربح لشركة التصنيع الوطنية في نتائج الربع الثاني من عام 2018 بمعدل ثلاث أضعاف نتيجة ارتفاع أسعار ثاني أكسيد التيتانيوم

سجلت شركة التصنيع الوطنية ارتفاعاً في صافي الربح بمعدل ثلاث أضعاف لبلغ 396 مليون ريال سعودي في الربع الثاني من عام 2018 (ارتفاعاً بنسبة 323% على أساس سنوي وبنسبة 9.5% على أساس ربع سنوي). ويرجع ذلك إلى ارتفاع متوسط أسعار مبيعات منتجات ثاني أكسيد التيتانيوم وإنخفاض الرسوم المالية. كما ساهم النمو في صافي ربح الشركة نتيجة لارتفاع صافي الربح من حصة الشركة في أرباح الشركات الشقيقة والمشروعات المشتركة، ونتيجة للزيادة في متوسط أسعار المبيعات لبعض المنتجات البتروكيمياوية. ومع ذلك، قابل النمو ارتفاعاً في المصروفات العمومية والإدارية وزيادة في مخصصات الزكاة وضرية الدخل في الربع الحالي.

تتوقع الشركة أن تنخفض أسعار ثاني أكسيد التيتانيوم تدريجياً مع انخفاض الطلب. ومع ذلك، فإن الإمداد المحدود من ثاني أكسيد التيتانيوم في السوق يمكن أن يحافظ على مستويات الأسعار الحالية. وفي الوقت نفسه من المتوقع أن تبدأ منشأة صهر التيتانيوم عمليات تجريبية للأفران الأولى والثانية على مدار النصف الثاني من عام 2018 والنصف الأول من عام 2019، على التوالي، والذي من شأنه أن يزيد من توافر الخامات الأولية للصناعة. إضافة إلى ذلك، بدأت معظم خطوط الإنتاج للشركة في مجال الصناعات التحويلية عملياتها الإنتاجية في مدينة حائل، ومن المتوقع أن يكون تأثيرها واضحاً في نتائج الشركة في العام المقبل. كما نتوقع أن توفر خطوط الإنتاج قيمة مضافة للأنشطة النهائية.

تحسنت الإيرادات بنسبة 12.1% على أساس سنوي إلى 2.9 مليار ريال في الربع الثاني من العام مقابل 2.7 مليار ريال في نفس الفترة من العام الماضي، مدفوعة بارتفاع أسعار مبيعات ثاني أكسيد التيتانيوم وبعض المنتجات البتروكيمياوية الأخرى. وبالتالي، تحسنت الإيرادات بنسبة 6.0% على أساس ربع سنوي في الربع الثاني من العام مقابل 2.8 مليار ريال في الربع الأول من العام الحالي.

تضاعف مجمل الربح تقريباً إلى 871 مليون ريال سعودي (ارتفاعاً بنسبة 105% على أساس سنوي) في الربع الثاني من العام. كما ارتفع هامش مجمل الربح إلى 29.1% في الربع الثاني من العام مقابل 15.9% في الربع الثاني من عام 2017.

ارتفع الربح التشغيلي بنسبة 140% على أساس سنوي إلى 785 مليون ريال في الربع الثاني من العام مقابل 327 مليون ريال في الربع الثاني من العام الماضي، مدفوعاً إلى حد كبير بالإيرادات المرتفعة وحصة الأرباح الصافية من الشركات الزميلة والمشروعات المشتركة. ونتيجة لذلك، ارتفع الهامش التشغيلي بمقدار 1400 نقطة أساس على أساس سنوي وبمقدار 170 نقطة أساس على أساس ربع سنوي إلى 26.3% في الربع الثاني من العام.

إنخفضت رسوم التمويل من 198 مليون ريال سعودي في الربع الثاني من عام 2017 إلى 175 مليون ريال في الربع الثاني من عام 2018، حيث خفضت الشركة إجمالي ديونها من 16.5 مليار ريال إلى 14.9 مليار ريال خلال نفس الفترة.

ارتفع صافي الدخل بمعدل تجاوز ثلاثة أضعاف إلى 396 مليون ريال في الربع الثاني من العام الجاري، بدعم من الأسباب السابقة. كما تحسن هامش صافي الربح بمقدار 970 نقطة أساس على أساس سنوي إلى 13.2% في الربع الثاني من العام مقابل 3.5% في الربع الثاني من العام الماضي. كما سجلت الهوامش ارتفاعاً بمقدار 40 نقطة أساس على أساس ربع سنوي من 12.8% في الربع الأول من عام 2018، وسط ارتفاع صافي الدخل من 361 مليون ريال في الربع الأول من عام 2018.

تحسن التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية من تدفق نقدي خارجي بقيمة 119 مليون ريال في الربع الثاني من عام 2017 إلى تدفقات نقدية داخلية بقيمة 372 مليون ريال في الربع الثاني من العام الحالي، مدفوعة بالأرباح التشغيلية المرتفعة وتحسن في مستويات الذمم التجارية المدينة والمخزون.

في آخر التطورات بخصوص صفقة ترونوكس كريسستال، تتوقع شركة تصنيع إتمام الصفقة في الربع الثالث من عام 2018. وقد شهدت الصفقة تحديات تنظيمية في الولايات المتحدة وأوروبا على أسس مكافحة الاحتكار. بينما تقدمت لجنة التجارة الفيدرالية الأمريكية بشكوى ضد هذه الخطوة، على الرغم من موافقة المفوضية الأوروبية على هذه الصفقة، رهناً بتجريد ترونوكس من منتج الصفائح الورقية المنتجة في هولندا. وبعد ذلك، تماشياً مع الشروط المنصوص عليها في موافقة المفوضية الأوروبية، أعلنت شركة ترونوكس في 16 يوليو أنها ستستلخي عن المنتج إلى صالح شركة فيناتور والتي تتخذ من المملكة المتحدة مقراً لها. كما دخلت شركة ترونوكس في مذكرة تفاهم ملزمة مع شركة فيناتور لبيع مجمع أشتابولا، أوهايو، ومجمعين لإنتاج ثاني أكسيد التيتانيوم إلى شركة فيناتور، مما يدل على التزام الشركة بالمضي قدماً في تنفيذ الصفقة.

التقييم: نقوم بمراجعة السعر المستهدف بصورة طفيفة لأعلى إلى 22.7 ريال مدفوعة بالأداء القوي للنصف الأول من العام وتحسن مستوى التوقعات. بينما نبقى على توصيتنا الإستثمارية المحايدة على السهم.

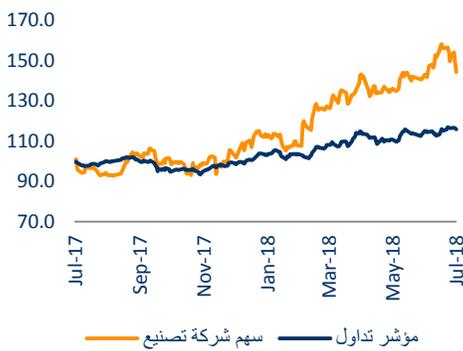
معايير	التوصية
معايير	التوصية السابقة
21.7	سعر السهم الحالي (ريال)
22.7	السعر المستهدف (ريال)
4.5%	نسبة الارتفاع / الهبوط

في يوم 24 يوليو من عام 2018

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)

14.5	رأس المال السوقي (مليار ريال)
23.82	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
13.22	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
669	إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)
87.0%	نسبة التداول الحر للأسهم (%)

أداء سهم شركة تصنيع مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	0.9%	0.3%
6 شهور	28.8%	16.4%
12 شهر	44.4%	28.5%
الملاك الرئيسيين	%	
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية	8.69%	
شركة المملكة القابضة	6.23%	
مؤسسة الخليج للاستثمار	5.58%	

العائد (مليار ريال) وهامش الربح التشغيلي (%)



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرج، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 24 يوليو، 2018

التغير	الربع		التغير السنوي (%)	الربع الثاني	
	العام	العام		2017	2018
الإيرادات (مليون ريال)	10,796	11,936	12.1%	2,667	2,991
مجمل الربح (مليون ريال)	2,104	3,247	104.9%	425	871
الربح التشغيلي (مليون ريال)	1,624	2,779	140.2%	327	786
صافي الربح (مليون ريال)	716	1,295	323.1%	94	396
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	1.07	1.94	323.1%	0.14	0.59
هامش مجمل الربح (%)	19.5%	27.2%	13.2%	15.9%	29.1%
هامش الربح التشغيلي (%)	15.0%	23.3%	14.0%	12.3%	26.3%
هامش صافي الربح (%)	6.6%	10.8%	9.7%	3.5%	13.2%



25 يوليو 2018

تغطية لنتائج أعمال الربع الثاني من عام 2018

مصدر المعلومات: الفوائم 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 يتغطيتها بحثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناءً على سعر إقبال السوق، وكذلك القيمة العادلة المفترضة وإمكانية الصعود أو الإنخفاض.

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 التأكد 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 تنقلب 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 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 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 (06020-37) بتاريخ 2006/05/27 و بدأت بتقديم خدماتها للمستثمرين في السوق المالية السعودية بتاريخ 2007/02/19 برقم 1010226584 الصادر بتاريخ 1427/12/04 هجري.