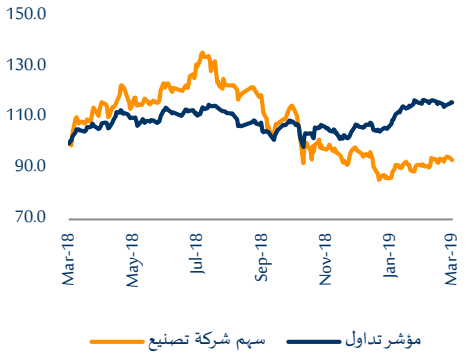


7 مارس 2019

تغطية لنتائج الأعمال السنوية عام 2018

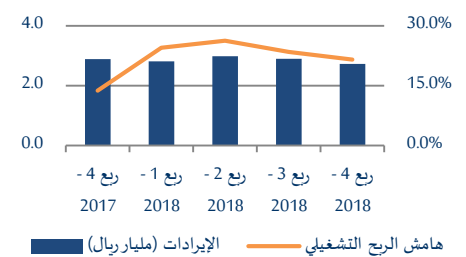
| زيادة المراكز | التوصية |
|---------------|---|
| محايد | التوصية السابقة |
| 16.3 | سعر السهم الحالي (ريال) |
| 18.5 | السعر المستهدف (ريال) |
| 13.5% | نسبة الارتفاع / الهبوط |
| | في يوم 6 مارس 2019 |
| | البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ) |
| 10.9 | رأس المال السوقي (مليار ريال) |
| 23.8 | أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال) |
| 14.9 | 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 | 1.7% | 2.5% |
| 6 شهور | (19.1%) | (30.0%) |
| 12 شهر | (6.6%) | (22.8%) |
| الملاك الرئيسيين | % | |
| المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية | 8.69% | |
| شركة المملكة القابضة | 6.23% | |
| الشركة السعودية للصناعات الدوائية | 5.24% | |

الإيرادات (مليار ريال) وهامش الربح التشغيلي (%)



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ، إدارة الأبحاث، شركة فالكم؛ البيانات في يوم 6 مارس 2019

إرتفاع صافي الأرباح السنوية مدعومة بنمو الإيرادات و حصة الأرباح من الشركات الزميلة

إرتفع صافي الأرباح لشركة التصنيع الوطنية بنسبة 67.9% إلى 1.2 مليار ريال سعودي في العام المالي 2018، ويرجع ذلك أساساً إلى الزيادة في متوسط أسعار مبيعات منتجات ثاني أكسيد التيتانيوم وإرتفاع حصة صافي الأرباح من الشركات المشتركة والشركات الزميلة. إلى جانب ذلك، عوض الإبتعاش في أسعار البتروكيماويات لمعظم السنة عوض الإرتفاع في مصروفات التشغيل والضرائب على الدخل. كما نمت الإيرادات خلال العام بنسبة 6.0% إلى 11.4 مليار ريال سعودي. وصاحب ذلك، إنخفاض في تكلفة الإيرادات، مما أدى إلى زيادة في هامش الربح الإجمالي للعام المالي 2018 إلى 26.7% من 19.5% في العام المالي 2017.

خفضت الشركة إنتاج التيتانيوم وأكسيد لموازنة السوق والحفاظ على مستوى سعر معقول. كما إستفادت شركة التصنيع من التحسن في دورة الأعمال واستمرت في تخفيض الديون، الأمر الذي انعكس على إنخفاض التكلفة المالية، ودعم مستويات الربحية. وفي الوقت نفسه، من المتوقع أن تبدأ منشأة مصهر التيتانيوم بالعمليات التجارية خلال النصف الثاني من عام 2019. بالإضافة إلى ذلك، بعد الانتهاء من وحدة تصنيع تريفيسول الكلوريد 4، من المتوقع أن يبدأ الإنتاج في مشروع الإسفنج التيتانيوم في بنبع خلال النصف الأول من عام 2019. وهذا من المتوقع أن يضيف قدرة إضافية على المواد الخام إلى الصناعة. بالإضافة إلى ذلك، بدأت خطوط الإنتاج في مصانع التصنيع في حائل عملياتها ومن المتوقع أن يكون تأثيرها واضحاً في نتائج الشركة في العام المقبل. وتوقع الشركة أن يتم الانتهاء من الاندماج المخطط بين شركة ترونوكس وكريستال (إحدى الشركات التابعة لتصنيع) في النصف الأول من عام 2019. لذا قمنا بمراجعة توصيتنا الإستثمارية من "محايد" إلى "زيادة المراكز" في ضوء النتائج القوية للعام المالي 2018 والنظرة المتفائلة للشركة.

إرتفعت الإيرادات بنسبة 6.0% على أساس سنوي إلى 11.4 مليار ريال سعودي في العام المالي 2018 من 10.8 مليار ريال سعودي في العام المالي 2017، مدفوعاً بارتفاع أسعار مبيعات ثاني أكسيد التيتانيوم. وفي الربع الرابع من عام 2018، إنخفضت الإيرادات بنسبة 5.6% على أساس سنوي و بنسبة 6.0% على أساس ربع سنوي إلى 2.7 مليار ريال، وسط تراجع أسعار البتروكيماويات، مما خفض من معظم المكاسب خلال العام. إرتفع الربح الإجمالي بنسبة 45.4% على أساس سنوي إلى 3.1 مليار ريال سعودي في العام المالي 2018، في حين إرتفع الهامش الإجمالي إلى 26.7% في العام المالي 2018 من 19.5% في العام المالي 2017.

إرتفعت أرباح التشغيل بنسبة 69.2% على أساس سنوي إلى 2.7 مليار ريال في السنة المالية 2018 من 1.6 مليار ريال في العام المالي 2017، مدفوعة إلى حد كبير بارتفاع الإيرادات والحصة المرتفعة من صافي الربح من الشركات الزميلة والمشروعات المشتركة. كما إرتفع الهامش التشغيلي بمقدار 898 نقطة على أساس سنوي إلى 24.0%.

بقيت الرسوم المالية دون تغيير تقريباً عند 706 مليون ريال سعودي في العام المالي 2018. بينما إنخفض إجمالي دين الشركة إلى 14.5 مليار ريال سعودي في العام المالي 2018 من 15.6 مليار ريال سعودي في العام المالي 2017، مما قلل نسبة الدين إلى حقوق المساهمين إلى 1.13 من 1.32 لنفس الفترة.

إرتفع صافي الربح بنسبة 67.9% ليصل إلى 1.2 مليار ريال سعودي بدعم من الأسباب المذكورة أعلاه. كما إرتفع هامش صافي الربح بمقدار 387 نقطة أساس على أساس سنوي إلى 10.5% في العام المالي 2018. و علاوةً على ذلك، تم إحتواء نمو صافي الدخل من خلال إنخفاض الإيرادات الأخرى وارتفاع مصروفات الزكاة.

تحسن التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية إلى 2.2 مليار ريال سعودي في العام المالي 2018 من 1.5 مليار ريال في العام المالي 2018 مدفوعاً بارتفاع الأرباح.

حصلت عملية الاندماج المخطط لها ما بين شركة ترونوكس وكريستال (إحدى شركات تصنيع) على جميع الموافقات التنظيمية تقريباً من الأطراف ذات الصلة في جميع أنحاء العالم؛ ومن المتوقع الانتهاء منه بمجرد الحصول على موافقة لجنة التجارة الفيدرالية في الولايات المتحدة. وقعت الشركة على اتفاقية تسهيل بنظام المرحبة بقيمة 2 مليار ريال سعودي مع البنك السعودي الفرنسي في 1 يناير 2019، لغرض إعادة تمويل صكوكها التي تستحق في 21 مايو 2019.

التقييم: قمنا بمراجعة السعر المستهدف صعوداً ليعكس قيمة عادلة بمبلغ 18.5 ريال سعودي للسهم، مع الأخذ في الاعتبار الأداء القوي في السنة المالية 2018، ومراجعة التوصية الإستثمارية من "محايد" إلى "زيادة المراكز".

| التغير | الربع | الربع | التغير | الربع | الربع | |
|--------|--------|--------|---------|-------|-------|------------------------------|
| السنوي | 2018 | 2019 | السنوي | 2017 | 2018 | |
| (%) | حقيقي | متوقع | (%) | | | |
| 1.0% | 11,439 | 11,551 | (5.6%) | 2,889 | 2,727 | الإيرادات (مليون ريال) |
| (6.6%) | 3,059 | 2,858 | (16.5%) | 716 | 597 | مجمل الربح (مليون ريال) |
| (1.0%) | 2,748 | 2,719 | 47.2% | 399 | 587 | الربح التشغيلي (مليون ريال) |
| (2.1%) | 1,202 | 1,177 | (43.4%) | 328 | 186 | صافي الربح (مليون ريال) |
| (2.1%) | 1.80 | 1.76 | (43.4%) | 0.49 | 0.28 | نصيب السهم من الأرباح (ريال) |
| (2.0%) | 26.7% | 24.7% | (2.9%) | 24.8% | 21.9% | هامش مجمل الربح (%) |
| (0.5%) | 24.0% | 23.5% | 7.7% | 13.8% | 21.5% | هامش الربح التشغيلي |
| (0.3%) | 10.5% | 10.2% | (4.5%) | 11.3% | 6.8% | هامش صافي الربح (%) |

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 تختص بها، كما تستند توصياتها الإستثمارية إلى البيانات الكمية والنوعية التي يجمعها المحللون الماليين. وعلاوةً على ذلك، يضع نظام التقييم المتبع الأسهم التي يتغطيتها بحيثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناءً على سعر إقبال 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 ادارة 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 والمعلومات 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 التُحقق 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 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 (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.