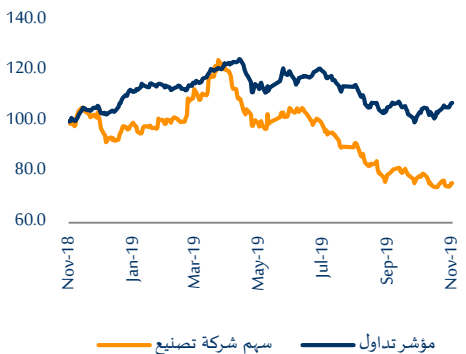


26 نوفمبر 2019

تغطية لنتائج أعمال الربع الثالث لعام 2019

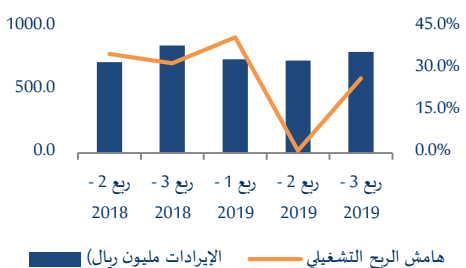
التوصية	زيادة المراكز
التوصية السابقة	زيادة المراكز
سعر السهم الحالي (ريال)	12.2
السعر المستهدف (ريال)	15.1
نسبة الارتفاع / الهبوط	23.4%
في يوم 25 نوفمبر من عام 2019	
البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)	
رأس المال السوقي (مليار ريال)	8.2
أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	21.4
أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	12.0
إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)	669
نسبة التداول الحر للأسهم (%)	90.8%

أداء سهم شركة تصنيع مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	(3.7%)	(7.2%)
6 شهور	(22.9%)	(18.0%)
12 شهر	(24.4%)	(31.7%)
الملاك الرئيسين		
شركة المملكة القابضة	6.23%	
مؤسسة الخليج للاستثمار	5.24%	

الإيرادات (مليار ريال) وهامش الربح التشغيلي (%)



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرج، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 25 نوفمبر 2019

تم حذف بيانات الربع الرابع من الرسم البياني نظراً لعدم توفر الأرقام المعدلة بعد إتمام الصفقة

خالف صافي أرباح شركة تصنيع توقعات السوق نتيجة انخفاض تكاليف التشغيل والتمويل. إنخفض صافي أرباح شركة التصنيع الوطنية بنسبة 784.1٪ على أساس سنوي وبنسبة 786.1٪ على أساس ربع سنوي إلى 41 مليون ريال، مدفوعاً بانخفاض أسعار البيع وارتفاع تكلفة المبيعات. كما تأثر صافي الأرباح أيضاً بانخفاض حصة أرباح الشركة من الشركات الزميلة والمشروعات المشتركة، وعدم تحقيق مكاسب من إغلاق الصفقة بين شركة كرسيتال وترونوكس في الربع الثاني من عام 2019. وفي الوقت نفسه، إنخفضت الإيرادات بنسبة 5.8٪ على أساس سنوي، بينما تحسنت بنسبة 9.4٪ على أساس ربع سنوي إلى 800 مليون ريال. كما سجلت الشركة إنخفاضاً في عمليات البيع والتوزيع بالإضافة إلى المصروفات العمومية والإدارية في الربع الثالث من العام. بالإضافة إلى ذلك، تم تخفيض قيمة الأصول غير المتداولة أيضاً بشكل كبير. كما إنخفضت تكلفة التمويل بنسبة 31.9٪ على أساس سنوي وبنسبة 10.5٪ على أساس ربع سنوي إلى 104 مليون ريال سعودي.

أكملت شركة تصنيع سحب إستثماراتها من شركة "ثاني أكسيد التيتانيوم الوطنية المحدودة" التابعة لها في الربع الثاني من عام 2019 ولم تحقق أي مكاسب من العمليات المتوقفة في الربع الحالي. كما إستمرت الهوامش في الإنخفاض على المستوى الإجمالي ولاتزال تشكل مصدر قلق، بينما نتوقع أن تتحسن على المدى المتوسط وأن تتمكن الشركة من تحقيق هوامش أكثر إستقراراً بعد التخلي عن أعمال ثاني أكسيد التيتانيوم المتقلبة. ومن ناحية أخرى، قامت الشركة بإجراء تخفيضات كبيرة على نفقات التشغيل الخاصة بها، كما تمكنت أيضاً من تحسين نسبة الديون إلى حقوق الملكية بشكل كبير، وذلك بعد تصفية أعمال ثاني أكسيد التيتانيوم. علاوةً على ذلك، من المرجح أن تقوم شركة تصنيع بتحويل التركيز إلى أصولها البتروكيمياوية وأعمال التوزيع، وإستكشاف الفرص الإستراتيجية الأخرى في مجال عملها الأساسي. وبالتالي، في ضوء الأسس القوية المتوقعة للشركة، فإننا نبقى على توصيتنا الإستثمارية بزيادة المراكز على سهم الشركة.

- إنخفضت الإيرادات بنسبة 5.8٪ على أساس سنوي إلى 800 مليون ريال سعودي، حيث تم تعويض التحسن في حجم المبيعات عن طريق إنخفاض متوسط أسعار البيع. وعلى أساس ربع سنوي، إرتفعت الإيرادات بنسبة 9.4٪.
 - إرتفعت تكلفة المبيعات بنسبة 3.2٪ على أساس سنوي وبنسبة 10.2٪ على أساس ربع سنوي لتبلغ 709 مليون ريال. ونتيجةً لذلك، إنخفض الربح الإجمالي للفترة بنسبة 44.1٪ على أساس سنوي إلى 91 مليون ريال. كما بلغ هامش الربح الإجمالي 11.4٪ في الربع الثالث من عام 2019، مقابل 19.1٪ و 12.0٪ في الربع الثالث من عام 2018 والربع الثاني من عام 2019، على التوالي.
 - إنخفضت المصروفات العمومية والإدارية بنسبة 30.2٪ على أساس سنوي وبنسبة 13.9٪ على أساس ربع سنوي إلى 128 مليون ريال. علاوةً على ذلك، إنخفضت مصروفات البيع والتوزيع بنسبة 4.2٪ على أساس سنوي و 15.2٪ على أساس ربع سنوي إلى 35 مليون ريال. على الرغم من ذلك، إنخفض دخل التشغيل بنسبة 21.6٪ على أساس سنوي حيث إنخفضت حصة صافي الأرباح من الشركات الزميلة والمشروعات المشتركة. وبالتالي، بلغ هامش التشغيل 26.5٪ في الربع الثالث من عام 2019، مقارنةً بنسبة 31.8٪ في الربع الثالث من عام 2018 وبنسبة 0.8٪ في الربع الثاني من عام 2019.
 - إنخفضت تكاليف التمويل بنسبة 31.9٪ على أساس سنوي وبنسبة 10.5٪ على أساس ربع سنوي إلى 104 مليون ريال في الربع الثالث من العام. كما لم تظهر أي مكاسب ناتجة من العمليات المتوقفة في هذا الربع. لذلك، إنخفض صافي الدخل المنسوب لحاملي الأسهم بنسبة 784.1٪ على أساس سنوي وبنسبة 786.1٪ على أساس ربع سنوي إلى 41 مليون ريال. ونتيجةً لذلك، تقلص هامش الربح الصافي إلى 5.2٪ في الربع الثالث من العام، مقابل 30.5٪ في الربع الثالث من العام السابق.
- التقييم: نحافظ على السعر المستهدف ليعكس قيمة عادلة بمبلغ 15.1 ريال سعودي للسهم. ونحافظ على توصيتنا الإستثمارية بزيادة المراكز على السهم.

الربع الثالث 2019	الربع الثالث 2018	التغير السنوي (%)	الربع الثالث 2019	الربع الثالث 2018	التغير السنوي (%)	
(الصفحة)*	(الصفحة)*	(%)	(الصفحة)*	(الصفحة)*	(%)	
الإيرادات (مليون ريال)	800	849	(5.8%)	11,439	3,002	(44.1%)
مجمل الربح (مليون ريال)	91	163	(44.1%)	3,059	420	(21.6%)
الربح التشغيلي (مليون ريال)	212	270	(21.6%)	2,748	814	(84.1%)
صافي الربح (مليون ريال)	41	259	(84.1%)	1,202	722	(84.1%)
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	0.06	0.39	(84.1%)	1.80	1.08	(7.8%)
هامش مجمل الربح (%)	11.4%	19.1%	(7.8%)	26.7%	14.0%	(5.3%)
هامش الربح التشغيلي	26.5%	31.8%	(5.3%)	24.0%	27.1%	(25.4%)
هامش صافي الربح (%)	5.2%	30.5%	(25.4%)	10.5%	24.0%	

مصدر المعلومات: القوائم المالية للشركة، إدارة الأبحاث، شركة فالكم
(*) إستمرار العمليات

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 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 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 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.