



التوصية	محايد
السعر المستهدف (ريال سعودي)	١٤,٤٠
التغير في السعر*	٨,٩%

المصدر: تداول * السعر كما في ٨ مايو ٢٠٢٤

أهم البيانات المالية

السنة المالية ٢٠٢٤ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٣	السنة المالية ٢٠٢٢	مليون ريال سعودي، (ما لم يحدد ذلك)
٣,٦١٠	٣,٥٦٧	٣,٨٨٣	الإيرادات
١,٢%	٨,١%	٥,٧%	النمو %
٢٢٤,٥	١٧٤,٦	٦٦٦,٢	صافي الربح
٢٨,٦%	٧٣,٨%	٥٠,٩%	النمو %
٠,٣٤	٠,٢٦	١,٠٠	ربح السهم
٠,٠	٠,٠	٠,٠	توزيع أرباح للسهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

السنة المالية ٢٠٢٤ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٣	السنة المالية ٢٠٢٢	
١١,٨%	١٠,٢%	٢٢,٣%	هامش إجمالي الربح
٦,٢%	٤,٩%	١٧,٢%	هامش صافي الربح
١,٨%	١,٤%	٥,٦%	العائد على حقوق المساهمين
٠,٩%	٠,٧%	٢,٧%	العائد على الأصول
٣٩,٣٩	٤٧,٥١	١٥,٨٤	مكرر الربحية (مرة)
٠,٩٠	٠,٨٦	١,١٠	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
١٥,٣١	١٧,٦٧	٨,٨٥	EV/EBITDA (مرة)
٠,٠%	٠,٠%	٠,٠%	عائد توزيع الأرباح

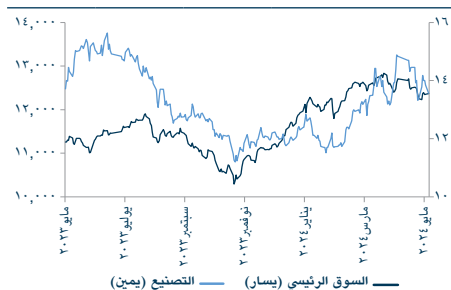
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

٨,٨٤	القيمة السوقية (مليار)
٦,٨%	الأداء السعري منذ بداية العام %
١٠,٩ / ١٥,٧	السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع
٦٦٨,٩	الأسمم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث
جاسم الجبران
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨
j.aljabran@aljazaracapital.com.sa

انخفاض الإيرادات والأرباح من الشركات الزميلة بسبب أعمال الصيانة المجدولة؛ وانخفاض هامش إجمالي الربح دون التوقعات

اتسع صافي خسارة شركة التصنيع الوطنية (التصنيع) خلال الربع الأول ٢٠٢٤ إلى ٧٢ مليون ريال سعودي مقابل خسارة بقيمة ١٧ مليون ريال سعودي في الربع السابق، أقل من توقعاتنا ومن متوسط توقعات السوق بصافي ربح بقيمة ٥٧ مليون ريال سعودي و٤٧ مليون ريال سعودي على التوالي. جاء الفارق عن توقعاتنا بسبب انخفاض الإيرادات وهامش إجمالي الربح والأرباح من الشركات الزميلة عن المتوقع. يبدو أن تأثير إغلاق المصانع خلال الربع لأعمال الصيانة كان أعلى من المتوقع. حيث قد تكون الشركة قامت بعمل صيانة لمصنع السعودية للإيثيلين والبولي إيثيلين خلال الربع الأول بدلاً من الربع الثاني والذي لم نحتسبه في التوقعات. انخفاض الإيرادات عن الربع السابق بنسبة ٢٠,٤% إلى ٧٦١ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ٩٥٤ مليون ريال سعودي، وذلك نتيجة إغلاق بعض المصانع لتنفيذ أعمال الصيانة المجدولة على الرغم من التحسن الطفيف في متوسط أسعار بيع بعض المنتجات. أثرت أعمال صيانة المصانع على حصة الأرباح من الشركات الزميلة. جاء هامش إجمالي الربح عند ٢,٦%، أقل من توقعاتنا البالغة ٨,٧% و٥,٣% في الربع الرابع ٢٠٢٣. نستمر في توصيتنا "محايد" لسهم الشركة مع تخفيض السعر المستهدف إلى ١٤,٤٠ ريال سعودي.

أعلنت شركة التصنيع عن صافي خسارة للربع الأول ٢٠٢٤ بقيمة ٧٢ مليون ريال سعودي مقابل صافي خسارة بقيمة ١٧ مليون ريال سعودي في الربع السابق، وذلك أقل من توقعاتنا وأقل من متوسط التوقعات بصافي ربح عند ٥٧ مليون و٤٧ مليون ريال سعودي على التوالي. جاء الفارق في صافي الربح عن توقعاتنا نتيجة انخفاض الإيرادات وهامش إجمالي الربح وحصة الأرباح من الشركات الزميلة عن المتوقع؛ وقد يكون ذلك بسبب تأثير أعمال الصيانة المجدولة الذي جاء أعلى من توقعاتنا. وفقاً لتقديراتنا، بلغت الأرباح من الشركات الزميلة خلال الربع الأول ٢٠٢٤ نحو ٩٥ مليون ريال سعودي مقابل توقعاتنا البالغة ١٤٢ مليون ريال سعودي و١١٩ مليون ريال سعودي في الربع السابق.

انخفضت إيرادات التصنيع عن الربع السابق بنسبة ٢٠,٤% إلى ٧٦١ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ٩٥٤ مليون ريال سعودي، نتيجة انخفاض حجم المبيعات بسبب إغلاق ٣ مصانع لتنفيذ أعمال الصيانة المجدولة. مع ذلك، ارتفع متوسط أسعار البيع بشكل طفيف لبعض منتجات الشركة. ارتفع متوسط أسعار بيع مشتقات الإيثيلين عن الربع السابق بنسبة ٤,٤%، ارتفع أيضاً متوسط أسعار البولي إيثيلين منخفض الكثافة بنسبة ٥,٥%. ارتفع متوسط أسعار البولي إيثيلين عالي الكثافة والبولي بروبيلين - آسيا بشكل طفيف عن الربع السابق بنسب ٠,٤% و١,٢% على التوالي.

بلغ إجمالي الربح نحو ٢٠ مليون ريال سعودي مقابل خسارة بقيمة ٥٠ مليون ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠٢٣، أقل من توقعاتنا بتحقيق أرباح إجمالية بقيمة ٨٣ مليون ريال سعودي. بلغ هامش إجمالي الربح ٢,٦%، أقل من توقعاتنا البالغة ٨,٧%. ارتفع متوسط أسعار البروبان (مادة أولية) خلال الربع الأول ٢٠٢٤ عن الربع السابق بنسبة ٢,٧%، مما أدى إلى انكماش طفيف في هامش البروبان - البولي بروبيلين بنسبة ٠,٧% خلال نفس الفترة. نتوقع أن يؤثر ارتفاع متوسط أسعار الإيثان (مادة أولية) جزئياً على تكاليف المبيعات، مع ذلك، نتوقع أن ينعكس تأثير هذا الارتفاع بشكل أكبر خلال الأرباع القادمة بسبب وجود المخزون الحالي منخفض التكلفة. تُقدر تكلفة المبيعات الإجمالية بنحو ٧٥ مليون ريال سعودي سنوياً.

سجلت الشركة خسارة تشغيلية بنحو ٢٢ مليون ريال سعودي مقابل أرباح بقيمة ١٦ مليون ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠٢٣، وتوقعاتنا بتحقيق أرباح تشغيلية بقيمة ٨٦ مليون ريال سعودي. أدى انخفاض حصة أرباح المجموعة من الاستثمار في الشركات الزميلة وارتفاع المصاريف العمومية والإدارية إلى خسائر تشغيلية.

النظرة العامة والتقييم: سجلت شركة التصنيع نتائج ضعيفة خلال الربع الأول ٢٠٢٤، حيث اتسع صافي الخسارة عن الربع السابق على الرغم من أنها لم تسجل أي مخصصات غير متكررة كما في الربع الرابع ٢٠٢٣. أثرت أعمال الصيانة المجدولة في ٣ مصانع للشركة بشكل أكبر من المتوقع على الإيرادات وهامش إجمالي الربح والأرباح من الشركات الزميلة؛ وقد يكون ذلك بسبب تباطؤ وتيرة تشغيل المصانع بعد توقفها لإجراء أعمال الصيانة، ومن المتوقع أن يؤثر إغلاق مصنع السعودية للإيثيلين والبولي إيثيلين لتنفيذ لأعمال الصيانة المجدولة في الربع الثاني ٢٠٢٤، على صافي الربح. نرى أن ضعف حجم المبيعات وتراجع هامش إجمالي الربح من العوامل السلبية الرئيسية بالنسبة للشركة، لكن قد يؤدي استئناف عمليات المصانع التي استكملت فيها أعمال الصيانة إلى دعم أداء الشركة خلال الأرباع القادمة، كما قد يسهم تراجع أسعار المواد الأولية المتوقع خلال فصل الصيف في دعم صافي الربح. إضافة إلى ذلك، يبدو أن بعض منتجات الشركات حققت ارتفاعات في الربع الأول ٢٠٢٤. مع ذلك، لا تزال التوقعات غير مؤكدة في ظل المخاوف بشأن النمو الاقتصادي العالمي والمخاطر الجيوسياسية. تستمر المخاوف بسبب التأخير في تشغيل مصهر الألمنيوم لإنتاج التيتانيوم. يتم تداول سهم الشركة عند مكرر ربحية متوقع بمقدار ٣٩,٤ مرة بناء على توقعاتنا للعام ٢٠٢٤، مقابل مكرر الربحية لفترة الإثني عشر شهراً الأخيرة الحالي عند ٣٨,٠ مرة. نستمر في توصيتنا لسهم الشركة على أساس "محايد" مع تعديل السعر المستهدف إلى ١٤,٤٠ ريال سعودي للسهم.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الأول ٢٠٢٣	الربع الرابع ٢٠٢٣	الربع الأول ٢٠٢٤	التغير عن الربع السابق	التغير عن العام السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٨٨٩	٩٥٧	٧٦١	٢٠,٤%	٢٠,٤%	٢٠,٤%
إجمالي الربح	١١٥	٥٠	٢٠	٠-	غ/ذ	-
هامش إجمالي الربح	١٢,٩%	٥,٣%	٢,٦%	٠-	غ/ذ	-
الربح قبل الفوائد والضرائب	١٦٢	١٦	٣٢	١٦	غ/ذ	غ/ذ
صافي الربح	٨٢	١٧	٧٢	١٧	غ/ذ	غ/ذ
ربح السهم	٠,١٢	٠,٠٣	٠,١١	٠,٠٣	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال





رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.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 وقدرة تحملهم 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 والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكلية 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 بتفنيدها 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 والتوصيات بخصوص الأفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغيير 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 باتفاقيات الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. قد تمك 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 القيد، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيد 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 (٧٦٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩