



التصنيف	تجميع
السعر المستهدف	14.5
السعر الحالي	12.45
نسبة العائد المتوقع	16.46%

السعر	ريال	12.45
القيمة السوقية	مليون ريال	8,328
عدد الأسهم	مليون	669
الأعلى لمدة 52 اسبوع	ريال	14.6
الأدنى لمدة 52 اسبوع	ريال	7.5
الأداء منذ بداية العام	%	17.3%
ربحية السهم 12 شهر	ريال	-0.82
معامل بيتا		1.14

*السعر في 20/أكتوبر 2016

الملاك الرئيسيين	
الموسسة العامة للتأمينات الإجتماعية	8.69%
شركة الشاعر للتجارة والصناعة	7.18%
شركة المملكة القابضة	6.23%
شركة مؤسسة الخليج للاستثمار	5.90%
الشركة السعودية للصناعات الدوائية	5.24%
شركة ايكاروس الصناعية القابضة ش.و.	5.19%

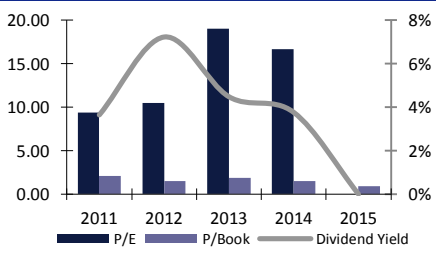
*كما في 20/أكتوبر 2016

أداء السهم (على أساس 100)



المصدر: بلومبرغ

التصنيع - مكرر الربحية و القيمة الدفترية



المصدر: بلومبرغ

أعلنت شركة التصنيع الوطنية النتائج المالية التقديرية للفترة المنتهية في 2016/09/30 بأرباح صافية بلغت 122.2 مليون ريال في حين كان الربع المماثل من العام الماضي قد سجلت خسائر تبلغ 296.3 مليون ريال، و جاءت أقل من تقديراتنا حيث كنا نتوقع صافي ربح يبلغ 194.0 مليون ريال.

حققت شركة التصنيع في الربع الثالث ربح إجمالي بلغ 922.1 مليون ريال بارتفاع بنسبة 129.8% مقارنة بالربع المماثل من العام السابق، وبارتفاع قدره 9.0% مقارنة بالربع السابق، حيث بلغت الأرباح في الربعين المماثل والسابق 401.2 مليون ريال و 845.4 مليون ريال على التوالي. ليأتي الربح الإجمالي مقارنة من تقديراتنا البالغة 910.0 مليون ريال بنسبة اختلاف 1.3%.

حققت شركة التصنيع أرباحاً تشغيلية تبلغ 444.6 مليون في حين سجلت خسائر تبلغ 47.8 مليون ريال في الربع المماثل من العام السابق، وبارتفاع قدره 22.3% مقارنة بالربع السابق، ليأتي مقارب لتقديراتنا البالغة 454.1 مليون ريال بنسبة اختلاف 2.1%.

حققت شركة التصنيع ربح صافي يبلغ 122.2 مليون ريال، في حين سجلت خسائر بالربع المماثل من العام السابق، وبارتفاع بنسبة 17.6% مقارنة بالربع السابق. أتى صافي الربح أقل من تقديراتنا البالغة 194.0 مليون ريال بنسبة 37.0%.

الاستنتاج: بالرغم من أن مبيعات الشركة لم ترتفع كثيراً، إلا أن الشركة شهدت تحسن رائع من حيث تضاعف الأرباح الإجمالية على أساس سنوي، و تحقيق أرباح تشغيلية عالية قياساً بخسائر الربع المماثل من العام السابق، ولم يكن ذلك نتيجة تحسن أسعار المنتجات إنما بتحسين كفاءة الإنتاج وتقليص تكاليفه. من جهة أخرى تأثرت الشركة من ارتفاع نسبة السايبور و خدمة الدين نتيجة حجم الرافعة المالية الكبير، والذي يبلغ 55% من حجم الأصول وهذا ما سيزيد من مدة سداد الرافعة المالية أكثر مما توقعنا، وبالتالي ضغط خدمة الدين على التدفقات النقدية المستقبلية، ولن يتم في تقديرنا دفع أي توزيعات نقدية ما لم يتم سداد 50% من الرافعة المالية على أقل تقدير، وذلك في تقديرنا سيكون من 3 إلى 4 سنوات. على ذلك نخفض القيمة العادلة إلى 14.5 ريال للسهم، و ذلك باستخدام نموذج التدفقات النقدية المخصومة، بمتوسط تكلفة رأس مال تبلغ 15% و نسبة نمو تبلغ 1.5%.

ملخص النتائج والتوقعات

السنة المنتهية في ديسمبر (مليون)	2014	2015	2016 متوقع	2017 متوقع
إيرادات	18,791	15,090	15,182	15,724
الربح الإجمالي	4,598	2,088	3,404	4,276
الربح التشغيلي	2,789	-348	1,602	2,596
صافي الربح	1,133	-1,427	313	1,118
ربحية السهم	1.7	-2.1	0.46	1.67

المصدر: نتائج الشركة وتقديرات الاستثمار كابيتال

ملخص النتائج الربحية

الربع المنتهية في سبتمبر (مليون)	الربع الثالث 2016 متوقع	نسبة التغير من المتوقع	الربع الثالث 2016	نسبة التغير من الماضي	الربع الثالث 2015
إيرادات	910.0	1.3%	922.1	129.8%	401.2
الربح الإجمالي	454.0	-2.1%	444.6	-	-47.8
الربح التشغيلي	194.2	-37.0%	122.2	-	-296.3
صافي الربح	194.2	-37.0%	122.2	-	-296.3

المصدر: نتائج الشركة وتقديرات الاستثمار كابيتال



إخلاء المسؤولية

هذه الوثيقة أعدت من قبل شركة الإستثمار للأوراق المالية والوساطة (الإستثمار كابيتال) في مدينة الرياض، في المملكة العربية السعودية. وهي معدة للاستخدام العام لعملاء شركة الإستثمار كابيتال ولا يجوز إعادة توزيعها أو إعادة إرسالها أو نشرها، جزئياً أو بالكامل، بأي شكل أو طريقة، دون موافقة خطية صريحة من شركة الإستثمار كابيتال. استلام ومراجعة وثيقة البحث هذه تشكل موافقتك على عدم إعادة توزيع أو إعادة إرسال أو الإفصاح للأخريين عن المحتويات والأراء، والأستنتاجات أو المعلومات الواردة في هذه الوثيقة قبل الكشف العلني عن مثل هذه المعلومات من قبل شركة الإستثمار كابيتال. كما أن المعلومات والأراء الواردة في هذه الوثيقة لا تشكل عرضاً ولا تعتبر دعوة مقدمه لشراء أو بيع أية أوراق مالية أو منتجات استثمارية أخرى متعلقة بتلك الأوراق المالية أو الإستثمارات. أعدت هذه الوثيقة باستخدام البيانات والمعلومات التي تم جمعها من مصادر موثوق بها ولا نقدم أي ضمانات (صريحة أو ضمنية) أو وعود ولا نتحمل أي مسؤولية أو تبعات عن دقة أو اكتمال تلك المعلومات المقدمة. كما أن شركة الإستثمار كابيتال لا تقر بأن المعلومات التي تتضمنها هذه الوثيقة غير مضللة أو خالية من الأخطاء أو مناسبة لأي غرض معين. إن الأداء السابق ليس بالضرورة دليلاً على الأداء في المستقبل. يجب على المستثمرين ملاحظة أن الربح المتوقع من هذه الأوراق المالية أو غيرها من الإستثمارات، إن وجدت، قد تقلب، كما أن الأسعار أو قيمة تلك الأوراق المالية والإستثمارات قد ترتفع أو تنخفض. أن التقلبات في أسعار الصرف لها آثار سلبية على القيمة أو الثمن، أو الربح الناتج من إستثمارات معينة. وبناء عليه، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على عائد أقل من المبلغ المستثمر أصلاً. الإستثمارات تخضع لعدد من المخاطر المرتبطة بالإستثمار في الأسواق المالية وعلى المستثمرين أن يدركوا أن قيمة الإستثمار يمكن أن تقل أو ترتفع في أي وقت. ليس المقصود من هذه الوثيقة تقديم المشورة في مجال الإستثمارات الشخصية لأنها لا تأخذ في الاعتبار الأهداف الإستثمارية أو الوضع المالي أو الاحتياجات المحددة لأي شخص معين قد يستلم هذه الوثيقة. يجب على المستثمرين أخذ المشورة المالية، والقانونية أو الضريبية بشأن الإستراتيجيات الإستثمارية أو مدى ملائمة الإستثمار في أوراق مالية، أو استثمارية أخرى التي ناقشتها أو أوصت بها هذه الوثيقة. لمزيد من المعلومات والتفاصيل حول الصناديق التي ترغب في الإستثمار فيها، يرجى الرجوع إلى شروط وأحكام الصناديق ذات الصلة وتقرأها بعناية، بما في ذلك قسم المخاطر للصندوق المستهدف. نسخة من الشروط والأحكام لجميع الصناديق متاح على الموقع الإلكتروني لشركة الإستثمار كابيتال. إن شركة الإستثمار كابيتال جنباً إلى جنب مع الشركات التابعة لها وموظفيها، ليست مسؤولة عن أي خسائر مباشرة أو تبعية أو الأضرار التي قد تنشأ بشكل مباشر أو غير مباشر عن أي استخدام للمعلومات الواردة في هذه الوثيقة. هذه الوثيقة والتوصيات الواردة بها غير قابلة للتغيير دون إشعار مسبق. شركة الإستثمار كابيتال لا تتحمل أية مسؤولية عن تحديث المعلومات الواردة في هذه الوثيقة. إن هذه الوثيقة ليست موجهة أو معدة للتوزيع أو استخدامها من قبل أي شخص أو كيان سواء مواطن أو مقيم يقع في أي مكان، أو دولة، أو بلد أو أية ولاية قضائية أخرى، يكون هذا التوزيع أو النشر أو التوافر أو الاستخدام مخالفاً للقانون و يتطلب من شركة الإستثمار كابيتال أو أي من فروعها القيام بالتسجيل أو إستيفاء أي شرط من شروط الترخيص ضمن تلك البلد أو السلطة القضائية.

تصنيف السهم

لون التصنيف	العائد المتوقع	الشرح	التوصية
أخضر	>20%	أن يكون مجموع عائد السهم أعلى من 20% خلال الإثنى عشر شهر القادمة	شراء
أخضر فاتح	10% – 20%	أن يكون مجموع عائد السهم ما بين 20% و 10% خلال الإثنى عشر شهر القادمة	تجميع
أخضر غامق	-10% – 10%	أن يكون مجموع عائد السهم ما بين 10% و سالب 10% خلال الإثنى عشر شهر القادمة	محايد
أصفر	-10% – -20%	أن يكون مجموع عائد السهم سلبياً ما بين سالب 10% و سالب 20% خلال الإثنى عشر شهر القادمة	تقليص
أحمر	<-20%	أن يكون مجموع عائد السهم سلبياً دون 20% خلال الإثنى عشر شهر القادمة	بيع

الإستثمار كابيتال هي شركة سعودية مرخصة من قبل هيئة السوق المالية السعودية بترخيص رقم 11156-37

شركة سعودية مساهمة مقفلة برأس مال مصرح به ومدفوع بالكامل وقدره 250 مليون ريال سعودي س.ت 1010235995

ص.ب. 6888 الرياض 11452 المملكة العربية السعودية