

تحسين الهوامش التشغيلية رغم الجائحة لتراجع أسعار البولي بروبلين والناليون

• تراجع الإيرادات على خلفية انخفاض حجم المبيعات المحلية، بالإضافة إلى تراجع الأسعار...: ارتفع مجمل الربح إلى 282 مليون جم بالربع الأول 2020 (19.6% على أساس سنوي، 4.4% على أساس ربع سنوي)، وذلك على الرغم من تراجع الإيرادات إلى 2.27 مليار جم (-12.8% على أساس سنوي، 11.1% على أساس ربع سنوي). تراجع الإيرادات جاء وبشكل أساسي على خلفية انخفاض متوسط مزيج الأسعار إلى 78 جم لكل متر مربع، باستبعاد بند "الآلياف وأخرى" (-10.9% على أساس سنوي، 5.8% على أساس ربع سنوي). في الوقت نفسه، تلته أحجام المبيعات ثابتة تقريباً لتصل إلى 29.1 مليون متر مربع (0.7% على أساس سنوي، 4.9% على أساس ربع سنوي). ارتفعت أحجام الصادرات بنسبة 5.4% على أساس سنوي، مدعومةً بشكل أساسي من قطاع السجاد المطبوع، لكن ارتفاع قيمة الجنيه (8+%) على أساس سنوي، وفقاً لإدارة الشركة، أدى إلى تراجع إيرادات الصادرات بنسبة 12.5% على أساس سنوي لتصل إلى 1.41 مليار جم بالربع الأول 2020 (تمثل ما نسبته 62% من إجمالي الإيرادات). على الجانب المحلي أدى كل من السعر والأحجام إلى انخفاض الإيرادات المحلية (-13.5% على أساس سنوي، 8.2% على أساس ربع سنوي)، بضغط من (1) انخفاض متوسط مزيج الأسعار على المستوى المحلي (3.9% على أساس سنوي، 7.7% على أساس ربع سنوي)، و(2) تراجع الأحجام على المستوى المحلي (10.0% على أساس سنوي، 0.5% على أساس ربع سنوي) في أحجام كل من السجاد المنسوج والمطبوع (-27.9% على أساس سنوي و 11.8% على أساس ربع سنوي)، وذلك نظراً لـ (أ) انخفاض الطلب غير المتوقع الناجم عن تفشي كوفيد-19 و(ب) زيادة في السجاد التركي والصيني المستورد بأسعار تنافسية للتنافس على شريحة السجاد المطبوع.

• ... لكن انخفاض تكلفة المواد الخام دعم هامش مجمل الربح...: تراجعت تكلفة المبيعات إلى 1.99 مليار جم (-16.1% على أساس سنوي، 11.9% على أساس ربع سنوي)، وذلك بدعم من: (أ) انخفاض قيمة البولي بروبلين والناليون (-27% على أساس سنوي، -1% على أساس ربع سنوي، تمثل 27% من إجمالي تكلفة المبيعات)، وذلك بسبب تراجع أسعار البولي بروبلين مقومة بالدولار (-6% على أساس سنوي)، كنتيجة لتراجع أسعار النفط (-20% على أساس سنوي، 18.6% على أساس ربع سنوي)، بالإضافة إلى تراجع أسعار الناليون مقومة بالبيورو (-18% على أساس سنوي)، و(ب) انخفاض تكاليف المبيعات (-10% على أساس سنوي، -12% على أساس ربع سنوي، وهي تعادل ما نسبته 23% من إجمالي تكلفة المبيعات). وبالتالي سجلت الشركة هامش مجمل ربح قدره 12.4% بالربع الأول 2020 مقارنة بهامش مجمل ربح بلغ 9.1% بالربع الأول 2019 (11.6% بالربع الرابع 2019).

• ... مع تحسن هوامش الربحية كنتيجة للمستوى الذي سجلته الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك إلى 342 مليون جم (+7.7% على أساس سنوي، 7.3% على أساس ربع سنوي)، مسجلةً هامش ربح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك قدره 15.1% مقابل 12.2% قبل عام (14.5% بالربع الرابع 2019). وجاء ذلك على الرغم من (أ) ارتفاع المصروفات الإدارية والبيعية والأخرى إلى 129 مليون جم (13.5% على أساس سنوي، 2.6% على أساس ربع سنوي)، تمثل 5.7% من المبيعات في الربع الأول 2020 مقارنة بنسبة قدرها 4.4% في الربع نفسه من العام الماضي وذلك نتيجة بشكل أساسي لارتفاع نسبة مصروفات الإيجار وإنفاق تبرعات (و(ب) انخفاض قيمة الحوافز التصديرية والتي وصلت إلى 55 مليون جم (10.2% على أساس سنوي، 32% على أساس ربع سنوي).

ندي وجدى

محلل مالي

+202 3300 5726

NWagdy@egy.primegroup.org

معلومات السهم

الرمز	متوسط قيمة التداول البولي آخر 52 أسبوعاً (بالألاف جم)
ORWE	3,637
	7.71/4.99
	3,664
	665.0
	44%
	21.73%-
	0.54 مرة
	4.9 مرة

الأعلى / الأدنى آخر 52 أسبوع

رأس المال السوقى (بالمليون جم)

عدد الأسهم (بالمليون)

التداول الحر

عائد السهم منذ بداية العام

مضاعف القيمة الدفترية

مضاعف الربحية

أداء سعر السهم (خلال آخر 12 شهراً)



*آخر سعر كما في 7 يونيو 2020.
المصدر: بلومبرغ.

• ومع ذلك تراجع صافي الدخل بسبب بنود غير متكررة: انخفاض صافي الدخل إلى 174 مليون جم بالربع الأول 2020 (-13.6% على أساس سنوي، -27.3% على أساس ربع سنوي)، وذلك بضغط من بنود غير متكررة. تتمثل في (أ) ارتفاع المخصصات إلى 28.7 مليون جم (+122% على أساس سنوي، +120% على أساس ربع سنوي)، لتأخذ الشركة في اعتبارها المستحقات المشكوك في تحصيلها في المستقبل نتيجة لحالة عدم اليقين المتعلقة بجائحة كوفيد-19 (ب) انخفاض المكاسب من فروق العملة إلى 27.2 مليون جم (-51% على أساس سنوي، +18% على أساس ربع سنوي).

• **تقييم رخيص لم يعكس بعد ضعف الجنيه المصري:** وصل صافي ديون ORWE بالربع الأول 2020 إلى 672 مليون جم، والذي يعكس ما يقل عن نصف قيمة الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك (بافتراض تكرار أرقام الربع الأول فيما تبقى من العام). كما يتداول ORWE عند مضاعف قيمة المنشأة / الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك خلال آخر 12 شهراً عند 3.9 مرة، ومضاعف ربحية خلال آخر 12 شهراً عند 4.9 مرة، وهو ما يشير إلى أن سعر السهم يُعد رخيصاً عند المستويات الحالية مع الأخذ في الاعتبار بأن ضعف الجنيه المصري بالوقت الحالي يشكل دفعه للأرباح فيما تبقى من العام 2020.

ملخص قائمة الدخل ومؤشرات الأداء الرئيسية (على أساس ربع سنوي)

النقط الرئيسية بقائمة الدخل	مُجمل الربح	مخصصات	الأرباح التشغيلية (قبل الفوائد والضرائب)	صافي مصروفات / إيرادات الفوائد	الأرباح قبل الضريبة	حقوق الأقلية	صافي الدخل قبل حقوق الأقلية	الإيرادات تكفلة المبيعات
الفارق على أساس سنوي	الفارق على أساس سنوي	الفارق على أساس سنوي	الفارق على أساس سنوي	الفارق على أساس سنوي	الفارق على أساس سنوي	الفارق على أساس سنوي	الفارق على أساس سنوي	الفارق على أساس سنوي
%	19	%	19	%	19	%	19	%
12.8%-	(334)	2,603	11.1%-	(282)	2,551	2,268		إيرادات
16.1%-	381	(2,367)	11.9%-	269	(2,256)	(1,986)		تكفلة المبيعات
19.6%	46	236	4.4%-	(13)	295	282		مُجمل الربح
13.5%	(15)	(114)	2.6%-	3	(133)	(129)		المصروفات البيعية والعمومية والآخرين
10.2%-	(6)	61	32.6%-	(26)	81	55		بنود تشغيلية أخرى
7.7%	25	318	7.3%-	(27)	370	342		الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك
0.1%	(0)	(135)	6.9%	(9)	(126)	(135)		الاستهلاك
121.6%	(16)	(13)	119.8%	(16)	(13)	(29)		مخصصات
13.4%	25	183	14.8%-	(36)	243	207		الأرباح التشغيلية (قبل الفوائد والضرائب)
57.7%-	(38)	65	53.1%-	(31)	59	28		مصروفات / إيرادات غير تشغيلية أخرى
15.0%-	(2)	14	205.6%	16	(4)	12		صافي مصروفات / إيرادات الفوائد
12.4%-	(31)	250	23.3%-	(66)	285	219		الأرباح قبل الضريبة
29.4%-	9	(29)	24.6%-	7	(27)	(21)		الضريبة
10.1%-	(22)	220	23.2%-	(60)	258	198		
26.3%	(5)	(19)	30.5%	(6)	(18)	(24)		حقوق الأقلية
13.6%-	(27)	201	27.3%-	(65)	239	174		صافي الدخل بعد حقوق الأقلية
3.4%	9.1%		0.9%	11.6%	12.4%			هامش مُجمل الربح
2.9%	12.2%		0.6%	14.5%	15.1%			هامش الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك
0.1%-	7.7%		1.7%-	9.4%	7.7%			هامش صافي الربح
1.3%	4.4%		0.5%	5.2%	5.7%			المصروفات البيعية والعمومية والآخرين / المبيعات
2.3%-	11.7%		0.2%-	9.6%	9.4%			معدل الضريبة الفعلية
4.1%-	14.4%		0.8%-	11.1%	10.3%			العاد على حقوق الملكية
2.2%-	8.2%		0.3%-	6.3%	6.1%			العاد على الأصول
20.4%-	63.8		18.6%-	62.4	50.8			متوسط سعر خام برنت (دولار / البرميل)
10.5%-	17.6		38.6%-	16.1	15.8			متوسط الجنية المصري / الدولار

المصدر: تقارير الشركة، أبحاث برايم.

برايم لتداول الأوراق المالية

شوكت المراغي

العضو المنتدب

تليفون: +202 3300 5622

SElmaraghy@egy.primegroup.org

المبيعات

عماد الصافوري

مدير

ت: +202 3300 5624

EElsafoury@egy.primegroup.org

شوكت رسلان

مدير فرع مصر الجديدة

ت: +202 3300 5110

SRaslan@egy.primegroup.org

محمد الحناوي

مدير فرع مدينة نصر

ت: +202 3300 5166

MElhenawy@egy.primegroup.org

نشوى أبوالعطا

مدير فرع الإسكندرية

ت: +202 3300 5173

NAbuelatta@egy.primegroup.org

محمد عزت

مدير المبيعات والفروع

ت: +202 3300 5784

MEzzat@egy.primegroup.org

محمد عشماوي

مدير مبيعات المؤسسات

ت: +202 3300 5612

MAshmawy@egy.primegroup.org

عمرو علاء

رئيس فريق -- المؤسسات

ت: +202 3300 5609

AAlaa@egy.primegroup.org

محمد المتولي

مدير

ت: +202 3300 5610

MElmetwaly@egy.primegroup.org

الفروع

المركز الرئيسي

برايم لتداول الأوراق المالية ش.م.م.

ترخيص الهيئة العامة للرقابة المالية رقم 179

عضو بالبورصة المصرية.

2 شارع وادي النيل، برج الحرية، الدور السابع

المهندسين، الجيزة

مصر

ت: +202 3300 5700/770/650/649

ف: +202 3760 7543

إخلاء المسئولية

المعلومات التي وردت في هذا التقرير لا علاقة لها بأية أهداف استثمارية معينة أو بموقف مالي أو نصائح خاصة لمستخدمي التقرير، سواء اطلعوا عليها بشكل مباشر أو من خلال أية مواقع إلكترونية متخصصة في هذا الشأن، ويُشرّع هذا التقرير، فقط، كوسيلة لإيضاح المعلومات وليس دعوة لشراء أو بيع أية ورقة أو أداد مالية، وما لم يذكر العكس فإن أي بيانات سعرية تعد مجرد مؤشرات. ليس على الشركة مسؤولية ولا ضمان حول دقة وصحة وتمام البيانات الواردة في هذا التقرير. النتائج المالية ليست بالضرورة مؤشرات حول الوضع المستقبلي، فقد يؤثر التغير في أسعار الصرف على أي سعر أو قيمة واردة في هذا التقرير. لا تلزم كافة البيانات الواردة في هذا التقرير قارئها اعتبارها بدليلاً عن وسائلهم الخاصة للقيام بالتحليلات والاستنتاجات القائمة على فروضهم وأحكامهم، وكافة الآراء الواردة قد تكون محلاً للتغير حتى من داخل الأقسام الأخرى لبرايم نظراً لطبيعة الفروع المستخدمة، ولا تتحمل برايم تعديل هذه البيانات أو الحفاظ عليها. مجموعة برايم، بكافة مديريها وموظفيها وكافة العاملين بها والعمالاء قد يكون أو كان لديهم مصالح أو قصيرة الأجل في الأوراق المالية أو العملات المشار إليها في التقرير وقد يقوموا بعمليات بيع أو شراء لها لمصلحتهم أو نية عن الغير في أي وقت. لا تتحمل مجموعة برايم أو أي من كياناتها أو موظفيها أي مسؤولية قانونية عن أي خسائر أو تلف ينجم عن إتباع هذا التقرير أياً كانت وسيلة الاطلاع عليه سواء بشكل مباشر أو من خلال أية موقع متخصص بهذا الشأن، وتفرض عدد من اللوائح والقوانين عدداً من الالتزامات التي لا يمكن الإفصاح عنها، ولا يعني هذا الإبراء بأي حال من الأحوال هذا أو تضييقاً لحقوق أي شخص قد يمتلكها في ضوء هذه اللوائح أو القوانين. علاوة على ذلك فإن مجموعة برايم أو أية من شركاتها قد تربطها أو ربطتها علاقة مع الشركات الواردة في هذا التقرير.