

تحسن الهوامش التشغيلية رغم الجائحة لتراجع أسعار البولي بروبيلين والنايلون

● **تراجع الإيرادات على خلفية انخفاض حجم المبيعات المحلية، بالإضافة إلى تراجع الأسعار ...** ارتفع مُجمل 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 "الألياف وأخرى" (-10.9% على أساس سنوي، -5.8% على أساس ربع سنوي). في الوقت نفسه، ظلت 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 مُجمل 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 بروبيلين والنايلون (-27% على أساس سنوي، -1% على أساس ربع سنوي، تمثل 27% من إجمالي تكلفة المبيعات)، وذلك بسبب تراجع أسعار البولي بروبيلين مقومة بالدولار (-6% على أساس سنوي)، كنتيجة لتراجع أسعار النفط (-20% على أساس سنوي، -18.6% على أساس ربع سنوي)، بالإضافة إلى تراجع أسعار النايلون مقومة باليورو (-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 مُجمل ربح قدره 12.4% بالربع الأول 2020 مقارنة بهامش مُجمل 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: ارتفعت 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)، لتمثل 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).**

ندى وجدي

محلل مالي

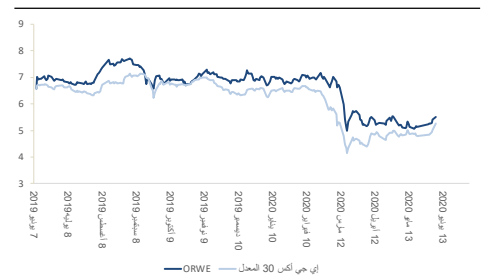
ت: +202 3300 5726

NWagdy@egy.primegroup.org

معلومات السهم

الرمز	ORWE
متوسط قيمة التداول اليومي آخر 52 أسبوعاً (بالألف جم)	3,637
الأعلى / الأدنى آخر 52 أسبوع	7.71/4.99
رأس المال السوقي (بالمليون جم)	3,664
عدد الأسهم (بالمليون)	665.0
التداول الحر	44%
عائد السهم منذ بداية العام	21.73%-
مضاعف القيمة الدفترية	0.54 مرة
مضاعف الربحية	4.9 مرة

أداء سعر السهم (خلال آخر 12 شهراً)



* آخر سعر كما في 7 يونيو 2020.

المصدر: بلومبرج.

- **ومع ذلك تراجع صافي الدخل بسبب بنود غير متكررة:** انخفض 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 و(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 دفعة للأرباح فيما تبقى من العام 2020.

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

النقاط الرئيسية بقائمة الدخل	مارس 20	ديسمبر 19	الفارق على أساس ربع سنوي	الفارق %	مارس 19	الفارق على أساس سنوي	الفارق %
الإيرادات	2,268	2,551	(282)	-11.1%	2,603	(334)	-12.8%
تكلفة المبيعات	(1,986)	(2,256)	269	-11.9%	(2,367)	381	-16.1%
مُجمل الربح	282	295	(13)	-4.4%	236	46	-19.6%
المصروفات البيعية والعمومية والأخرى	(129)	(133)	3	-2.6%	(114)	(15)	-13.5%
بنود تشغيلية أخرى	55	81	(26)	-32.6%	61	(6)	-10.2%
الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك	342	370	(27)	-7.3%	318	25	-7.7%
الاستهلاك	(135)	(126)	(9)	-6.9%	(135)	(0)	-0.1%
مخصصات	(29)	(13)	(16)	-119.8%	(13)	(16)	-121.6%
الأرباح التشغيلية (قبل الفوائد والضرائب)	207	243	(36)	-14.8%	183	25	-13.4%
مصروفات إيرادات غير تشغيلية أخرى	28	59	(31)	-53.1%	65	(38)	-57.7%
صافي مصروفات / إيرادات الفوائد	12	(4)	16	-205.6%	14	(2)	-15.0%
الأرباح قبل الضريبة	219	285	(66)	-23.3%	250	(31)	-12.4%
الضريبة	(21)	(27)	7	-24.6%	(29)	9	-29.4%
صافي الدخل قبل حقوق الأقلية	198	258	(60)	-23.2%	220	(22)	-10.1%
حقوق الأقلية	(24)	(18)	(6)	-30.5%	(19)	(5)	-26.3%
صافي الدخل بعد حقوق الأقلية	174	239	(65)	-27.3%	201	(27)	-13.6%
هامش مُجمل الربح	12.4%	11.6%	0.9%	-3.4%	9.1%	3.4%	-2.9%
هامش الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك	15.1%	14.5%	0.6%	-2.9%	12.2%	2.9%	-0.1%
هامش صافي الربح	7.7%	9.4%	1.7%	-1.3%	7.7%	0.1%	-1.3%
المصروفات البيعية والعمومية والأخرى / المبيعات	5.7%	5.2%	0.5%	-2.3%	4.4%	1.3%	-2.3%
معدل الضريبة الفعلي	9.4%	9.6%	0.2%	-4.1%	11.7%	2.3%	-2.2%
العائد على حقوق الملكية	10.3%	11.1%	0.8%	-2.2%	8.2%	4.1%	-2.2%
العائد على الأصول	6.1%	6.3%	0.3%	-20.4%	17.6%	10.5%	-10.5%
متوسط سعر خام برنت (دولار / البرميل)	50.8	62.4	18.6%	18.6%	63.8	20.4%	-10.5%
متوسط الجنيه المصري / الدولار	15.8	16.1	38.6%	38.6%	17.6	10.5%	-10.5%

المصدر: تقارير الشركة، أبحاث برايم.

برايم لتداول الأوراق المالية

شوكت المراغي

العضو المنتدب

تليفون: +202 3300 5622

SElmaraghy@egy.primegroup.org

المبيعات

محمد عزت

مدير المبيعات والفروع

ت: +202 3300 5784

MEzzat@egy.primegroup.org

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 عشموي

مدير مبيعات المؤسسات

ت: +202 3300 5612

MAshmawy@egy.primegroup.org

محمد الحناوي

مدير فرع مدينة نصر

ت: +202 3300 5166

MEIhenawy@egy.primegroup.org

عمرو علاء، CFTE

رئيس فريق -- المؤسسات

ت: +202 3300 5609

AAAlaa@egy.primegroup.org

نشوى أبو العطا

مدير فرع الإسكندرية

ت: +202 3300 5173

NAbuelatta@egy.primegroup.org

محمد المتولي

مدير

ت: +202 3300 5610

MEImetwaly@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 المسؤولية

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، ويُنشر هذا التقرير، فقط، كوسيلة لإيضاح المعلومات وليس دعوة لشراء أو بيع أية ورقة أو أداة مالية، وما لم يذكر العكس فإن أي بيانات سعريه تعد مجرد مؤشرات. ليس على الشركة مسئولية ولا ضمان حول دقة وصحة وتام البيانات الواردة في هذا التقرير. النتائج الماضية ليست بالضرورة مؤشرات حول الوضع المستقبلي، فقد يؤثر التغير في أسعار الصرف على أي سعر أو قيمة واردة في هذا التقرير. لا تُلزم كافة البيانات الواردة في هذا التقرير قارئها اعتبارها بديلاً عن وسائلهم الخاصة للقيام بالتحليلات والاستنتاجات القائمة على فروضهم وأحكامهم، وكافة الآراء الواردة قد تكون محللا للتغير حتى من داخل الأقسام الأخرى لبرايم نظرا لطبيعة الفروض المستخدمة، ولا تتحمل برايم أية مسئولية حول تعديل هذه البيانات أو الحفاظ عليها. مجموعة برايم، بكافة مديريها وموظفيها وكافة العاملين بها والعملاء قد يكون أو كان لديهم مصالح أو لديهم مواقف طويلة أو قصيرة الأجل في الأوراق المالية أو العملات المشار إليها في التقرير وقد يقوموا بعمليات بيع أو شراء لها لمصلحتهم أو نيابة عن الغير في أي وقت. لا تتحمل مجموعة برايم أو أي من كياناتها أو موظفيها أي مسئولية قانونية عن أي خسائر أو تلف ينتج عن إتباع هذا التقرير أياً كانت وسيلة الاطلاع عليه سواء بشكل مباشر أو من خلال أية مواقع متخصصة بهذا الشأن، وتفرض عدد من اللوائح والقوانين عدداً من الالتزامات التي لا يمكن الإفصاح عنها، ولا يعني هذا الإبراء بأي حال من الأحوال حداً أو تضيقاً لحقوق أي شخص قد يمتلكها في ضوء هذه اللوائح أو القوانين. علاوة على ذلك فإن مجموعة برايم أو أية من شركاتها قد تربطها أو تربطها علاقة مع الشركات الواردة في هذا التقرير.

جميع الحقوق محفوظة © 2020 مجموعة برايم، ويحظر نشر أو توزيع هذا التقرير بدون إذن مسبق من المجموعة.