

تصنيف الاستثمار	السعر المستهدف خلال 12 شهراً	القيمة العادلة	السعر
زيادة الوزن النسبي	146 جم (%) 78+ تم تحديده في 12 أبريل 2021	126 جم تم تحديدها في 12 أبريل 2021	82.22 جم
متوسطة			كما في 23 مايو 2021

صافي الربح أقل من توقعاتنا لا يزال الوقت مبكراً للحكم

تراجع الأداء في الولايات المتحدة يضعف الإيرادات: انخفضت إيرادات شركة أوراسكوم كونستراكشون [ORAS] للربع الأول 2021 بمقدار 1.3% على أساس سنوي إلى 816.6 مليون دولار أمريكي (أقل بمقدار 1.6% من توقعاتنا البالغة 830 مليون دولار أمريكي، محققةً 25% من إيراداتنا المتوقعة للعام بأكمله والبالغة 3.32 مليار دولار أمريكي). على الرغم من تحسن الأداء في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، حيث ارتفعت الإيرادات بمقدار 4.9% على أساس سنوي إلى 580 مليون دولار أمريكي، انخفضت إيرادات الولايات المتحدة الأمريكية بمقدار 13.9% على أساس سنوي بمقدار 236.6 مليون دولار أمريكي. أظهرت النتائج المالية المجمعة انخفاض صافي الربح بعد حقوق الأقلية بمقدار 4.4% على أساس سنوي إلى 3.9 مليون دولار أمريكي (23% أقل من توقعاتنا البالغة 31 مليون دولار أمريكي، محققاً 21% من صافي الربح المتوقع للعام بأكمله البالغ 113 مليون دولار أمريكي). ارتفعت المشروعات تحت التنفيذ (باستبعاد حصة تبلغ 50% من بيسيكس)، بمقدار 0.1% على أساس سنوي إلى 5.4 مليار دولار أمريكي في الربع الأول 2021، حيث ارتفعت التعاقدات الجديدة بمقدار 11% على أساس سنوي لتصل إلى 666.4 مليون دولار أمريكي.

لا تزال مصر تحتل الصدارة: في الربع الأول من عام 2021، ساهمت منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا بحصة تبلغ 71% من الإيرادات (بلغت حصة مصر من إجمالي الإيرادات 68.7%)، بينما ساهمت الولايات المتحدة بباقي. وفي الوقت نفسه ، ساهمت مصر بحصة تبلغ 79% في المشروعات تحت التنفيذ لـ ORAS (باستبعاد حصة تبلغ 50% في بيسيكس). في الربع الأول 2021، ساهمت الولايات المتحدة بمقدار 6% فقط في صافي الأرباح مقارنة بـ 10% في عام 2020 على الرغم من استهداف الإدارة لمساهمة أعلى في الأرباح من الولايات المتحدة.

بيسيكس في طريقها إلى التعافي: أثرت حصة ORAS البالغة 50% في بيسيكس بسلبية أقل على أرباح الربع الأول 2021، حيث انخفضت صافي الخسارة إلى 1.4 مليون دولار أمريكي فقط، مقارنة بـ 11.4 مليون دولار أمريكي في العام السابق. ارتفعت المشروعات تحت التنفيذ لـ بيسيكس إلى 4.7 مليار يورو في الربع الأول 2021 (مقابل 4.2 مليار يورو في نهاية عام 2020)، مع ارتفاع التعاقدات الجديدة بمقدار 62% على أساس سنوي لتصل إلى مليار يورو (مقابل التعاقدات الجديدة البالغة 2.3 مليار يورو في 2020).

انخفضت الهوامش على أساس سنوي ولكنها تحسنت على أساس ربع سنوي: بلغ هامش الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك 6.2% في الربع الأول 2021 (مقابل 5.1% في الربع الرابع 2020 و 7.7% في الربع الأول 2020). تأثرت الهوامش المنخفضة بارتفاع أسعار السلع في كل من منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا والولايات المتحدة. وفي الوقت نفسه، لم يتغير هامش صافي الربح بشكل كبير، حيث بلغ 2.9% في الربع الأول 2021 (مقابل 2.8% في الربع الرابع 2020 و 3% في الربع الأول 2020) حيث تراجعت صافي خسارة بيسيكس في مقابل انخفاض صافي الأرباح في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا والولايات المتحدة.

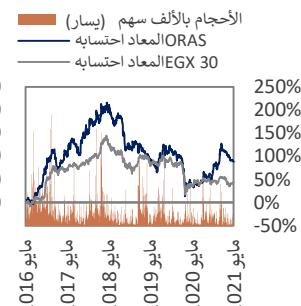
أيقينا على زيادة الوزن النسبي: يتداول ORAS حالياً بمضاعف ربحية لآخر 12 شهراً ومضاعف قيمة المنشأة/ الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك يبلغان 6.8 مرة و 2.8 مرة على التوالي. بشكل عام، نحن محاذيون بشأن النتائج المالية خلال الربع الأول 2021 حيث تتماشي الإيرادات على نطاق واسع مع توقعاتنا وإن كان صافي الربح انخفض إلى ما دون توقعاتنا السنوية بناءً على توقعاتنا للعام كاملاً. وفي الوقت نفسه، وافقت الجمعية العمومية السنوية لشركة ORAS على توزيع أرباح نقدية تبلغ 0.2313 دولار أمريكي/سهم بالإضافة إلى دفعه ثانية متوقعة. ونظل نبقي على السعر المستهدف خلال 12 شهراً وتصنيف زيادة الوزن النسبي الخاص بنا (78+%).

دينا عبد البديع

محلل مالي

+202 3300 5716

dabdelbadie@egy.primegroup.org



المصدر: بلومبرج.

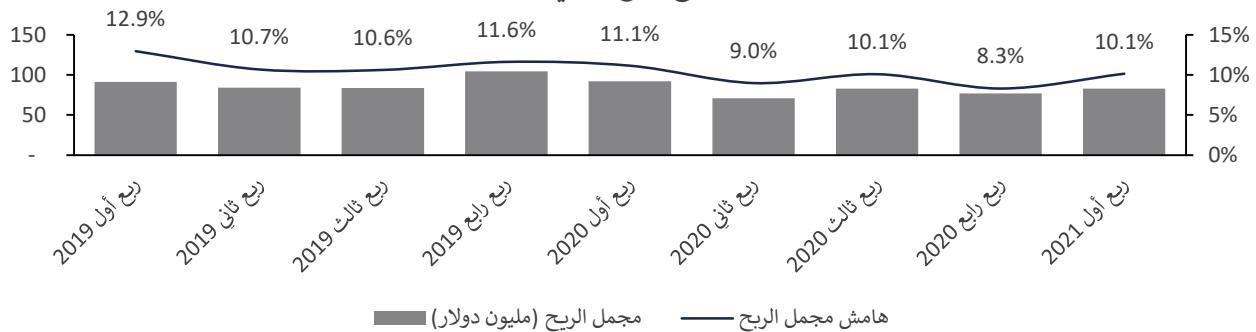
البيانات الرئيسية للسهم

116.8	عدد الأسهم (مليون)
923.7	نسبة الأسهم الحرة
9,600	رأس المال السوق (مليون جم)
611	رأس المال السوق (مليون دولار)
102.80-62.02	أعلى-أدنى مستوى خلال 52 أسبوعاً (جم/سهم)
189	استثمار جم منذ 5 سنوات
0.77	ربحية السهم آخر 12 شهراً (جم/دولار)
6.8	مضاعف الربحية آخر 12 شهراً
0.97	ربحية السهم 2021 م
5.4	مضاعف الربحية 2021 م
1.3	مضاعف قيمة المنشأة/ EBITDA 2021 م
0.23	التوزيعات الأخرى عام مالي
4%	عائد التوزيعات
1.1	معامل بيتا 5 أعوام
11%	النحو السنوي المركب المتوقع لربحية السهم - 5 أعوام

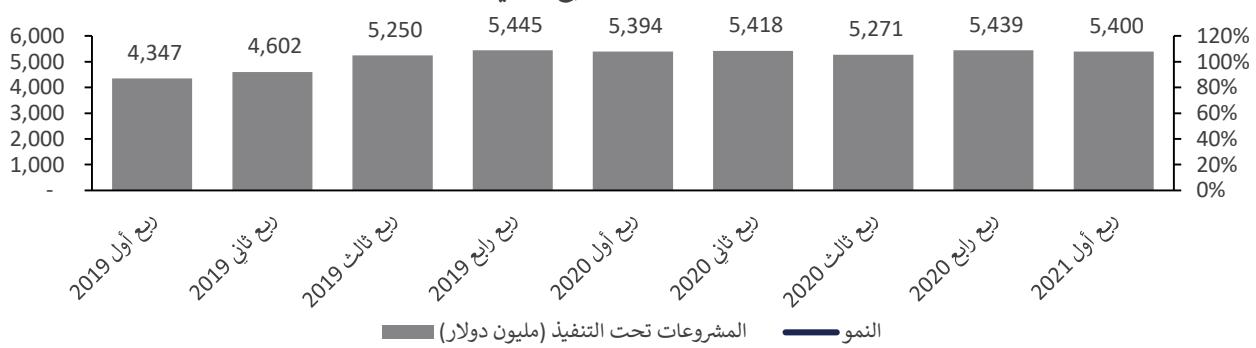


النتائج المالية في رسوم بيانية

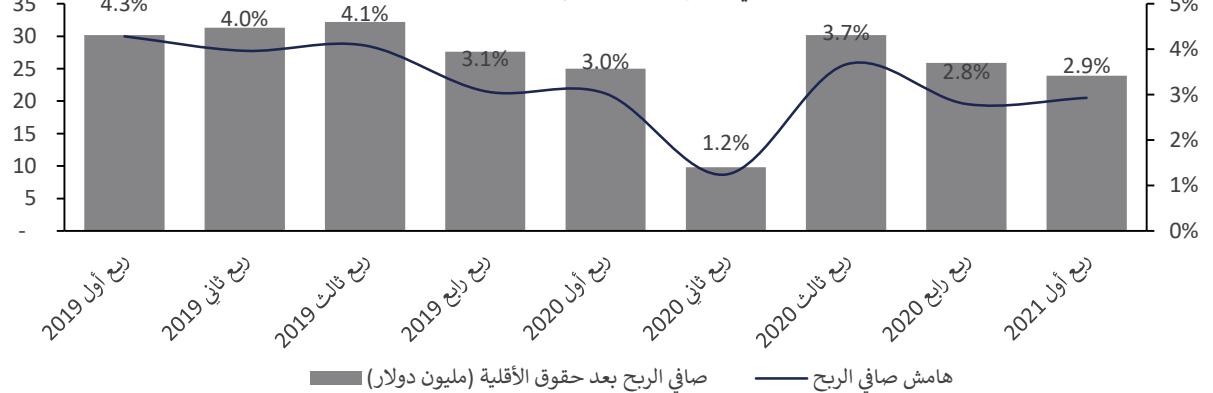
مجمل الربح الربع سنوي لـ ORAS



المشروعات تحت التنفيذ سنوية لـ ORAS



صافي الربح الربع سنوي لـ ORAS



الملخص المالي

البيان	ربع أول 2021 م	% محققة	المليون دولار أمريكي
المشروعات تحت التنفيذ (باستبعاد حصة تبلغ 50% من بيسيكس)	5,273	.%	
الإيرادات	3,321	%1.6-	830
الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك	197	%20.4-	64
صافي الربح	113	%22.9-	31
أساس سنوي		%0.1	5,394
ربع أول 2020			5,400
ربع أول 2021			5,400

المصدر: تقارير الشركة، بحوث برام.

