

حديد عز- نتائج اعمال الربع الثالث – مزيد من التعافي ولكن

١٦ نوفمبر ٢٠٢١

الربع الثالث من العام المالي ٢٠٢١

نخفض السعر المستهدف بـ ١١٪ الى ٢٠,٩٥ جنيه- اخذاً في الاعتبار التأثير المحتمل لإزالة الرسوم على استيراد البليت، وحديد التسليح، على تخفيض الأسعار، وارتفاع أسعار الغاز.

عصام عبد العليم

مزيد من تعافي في الإيرادات والأرباح، بنمو في الربع الثالث ١١٦٪ سنوياً في الإيرادات.

أظهرت المؤشرات المالية المجمعة لشركة حديد عز، ارتفاع صافي ارباحها خلال الربع الثالث من ٢٠٢١، الى ٨٩٧ مليون جنيه، (مقابل خسائر خلال الربع الثالث ٢٠٢٠ بلغت ٩٢٩ مليون جنيه) وارتفع على أساس ربع سنوي (فصلي) بلغ ١٢٪، كما بلغ هامش صافي الربح ٤,٨٪.

بلغت المبيعات للربع الثالث ١٨,٦ مليار جنيه من عام ٢٠٢١ مقابل ٨,٦ مليار جنيه خلال الربع المقارن من العام الماضي، بزيادة قدرها ١١٦٪ على أساس سنوي وبزيادة ١٠٪ على أساس ربع سنوي.

بلغ مجمل الربح ٣,٥٤ مليار جنيه خلال الربع الثالث من عام ٢٠٢١ مقارنة بمجمل ربح ١٨٥ مليون جنيه خلال الربع الثالث ٢٠٢٠، وارتفع على أساس ربع سنوي بمعدل نمو ١٪. وبلغ هامش مجمل الربح ١٩٪.

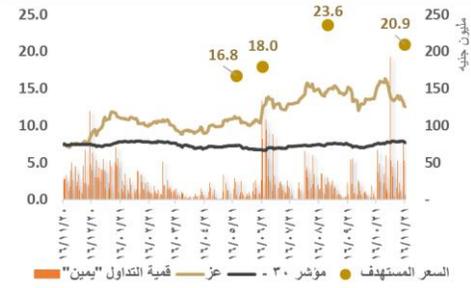
بلغ الربح التشغيلي ٢,٩ مليار جنيه بتحول من خسارة على أساس سنوي كانت قد بلغت ٤٣٧ مليون جنيه ونمو ربع سنوي مقارنة بالربع الأول ٢٠٢١ نسبته ١٩٪.

بلغ الربح قبل الإهلاكات "EBITDA" ٣,٣ مليار جنيه للربع الثالث من عام ٢٠٢١، مقارنة بخسارة ق. الإهلاكات -٣٥ مليون جنيه خلال الربع المقارن من ٢٠٢٠، ومساوي تقريبا للمسجل في الربع الثاني ٢٠٢١.

وقد بلغت الأرباح في التسعة أشهر الأولى من ٢٠٢١ حوالي ٢,٥ مليار جنيه، من خسائر بلغت -٢,٨ مليار جنيه.

وسجلت الإيرادات نمواً بنسبة ٨٥٪ سنوياً في التسعة أشهر ٢٠٢١، لتبلغ ٤٩ مليار جنيه، منها صادرات بلغت ١,٠١ مليار دولار (١٥,٩٧ مليار جنيه) وقد استحوذت صادرات الحديد المسطح على ٨١٪ من إجمالي الصادرات، فيما كانت نسبة الـ ١٩٪ المتبقية لصالح حديد التسليح.

سهم حديد عز مقابل EGX 30 rebased



القطاع / الصناعة

القطاع / الصناعة	الرمز الأساسي
كود السهم	ESRS
سعر السهم	١٢,٦٠
عدد الأسهم (مليون)	٥٤٣,٣
رأس المال (مليون جم)	٢,٧١٦,٣
رأس المال السوقي (مليون جم)	٦,٨٤٥,١
التداول الحر	٣٢,٦٪
أعلى سعر - ٥٢ اسبوع	١٦,٣٥
أقل سعر - ٥٢ اسبوع	٧,٠٦
مضاعف الربحية الحالي	٣,٢١
مضاعف الربحية المستقبلي ٢٢	١,٩٢

التعليق على اداء الشركة ونتائج الاعمال حتى نهاية سبتمبر ٢٠٢١ :

التغير السنوي	٩ شهور - ٢٠٢٠	٩ شهور - ٢٠٢١	التغير الفصلي	الربع ٢ - ٢٠٢١	الاختلاف	تقدير بريبيير ربع ٢٠٢١-٣	التغير السنوي	الربع ٣ - ٢٠٢٠	الربع ٣ - ٢٠٢١	مليون جنية
	٢٦,٤٥٧,٥	٤٩,٠٥٦,٤	٪١٠,٢	١٦,٩١٨,٨	٪٢٨,٤-	١٣,٣٤٦,٤	٪١١٥,٩	٨,٦٣١,٥	١٨,٦٣٩,٢	الايادات
٣٧ مرة	٢٦٢,٩	٩,٩١٨,٣	٪٠,٨	٣,٥١٠,٣	٪٣٢,٦-	٢,٣٨٣,٥	١٨ مرة	١٨٥,٢	٣,٥٣٨,٠	مجمل الربح
١٩,٢ نقطة مئوية	٪١,٠	٪٢٠,٢	١٦,٨ نقطة مئوية	٪٢٠,٧	١,١- نقطة مئوية	٪١٧,٩	١٦,٨ نقطة مئوية	٪٢,١	٪١٩,٠	هامش مجمل الربح
--	٢١٧,٠-	٩,٢٩٦,٢	٪٠,٧	٣,٢٨٦,٣	٪٣٥,٢-	٢,١٤٥,٣	--	٣٤,٧-	٣,٣١٠,٤	الربح قبل الاستقطاعات
--	٪٠,٨-	٪١٨,٩	١٨,٢ نقطة مئوية	٪١٩,٤	١,٧- نقطة مئوية	٪١٦,١	--	٪٠,٤-	٪١٧,٨	هامش الربح قبل الاستقطاعات
--	١,٣٣٤,٧-	٧,٤٨٥,٤	٪١٨,٨	٢,٤٧٩,٩	٪٣٩,٦-	١,٧٨٠,٨	--	٤٣٧,٤-	٢,٩٤٦,٠	الربح التشغيلي
--	٪٥,٠-	٪١٥,٣	٢٠,٩ نقطة مئوية	٪١٤,٧	٢,٥- نقطة مئوية	٪١٣,٣	--	٪٥,١-	٪١٥,٨	هامش الربح التشغيلي
--	٤,١١٠,٩-	٣,٧٥٩,٨	٪١٢,٧	١,٢٠٩,٣	٪٣٩,٠-	٨٣٠,٦	--	١,٣٣٩,٣-	١,٣٦٢,٥	صافي الربح/ الخسارة ق.ح. الأقلية
--	٪١٥,٥-	٪٧,٧	٢٢,٨ نقطة مئوية	٪٧,١	١,١- نقطة مئوية	٪٦,٢	--	٪١٥,٥-	٪٧,٣	هامش صافي الربح/ الخسارة
--	٢,٧٧٢,٨-	٢,٤٨٠,٥	٪١٢,٢	٧٩٩,٨	٪٣٨,٩-	٥٤٨,٢	--	٩٢٨,٧-	٨٩٧,٠	صافي الربح/ الخسارة
--	٪١٠,٥-	٪٥,١	١٥,٦ نقطة مئوية	٪٤,٧	٠,٧- نقطة مئوية	٪٤,١	--	٪١٠,٨-	٪٤,٨	هامش صافي الربح/ الخسارة

- بلغ صافي الديون بنهاية سبتمبر ٢٠٢١ حوالي ٣٤,٧ مليار جنية - بلغ حجم النقدية بالشركة والبنوك بنهاية الفترة ٣,٣ مليار جنية

ارتفعت ايرادات الشركة في التسعة أشهر الأولى من ٢٠٢١، الى حوالي ٤٩ مليار جنية، بنسبة نمو ٨٥٪ سنويا، وقد بلغت مبيعات حديد التسليح ٢٥,٧ مليار جنية (٥٢٪ من اجمالي الإيرادات)، بنسبة نمو ٣٣٪ مقارنة ب ٢٠٢٠، بينما بلغت مبيعات الصلب المسطح ٢٢,٧ مليار جنية بنسبة ٤٨٪ من الإجمالي، وبنسبة نمو بلغت ٢٣٨٪ سنويا.

جغرافيا، بلغت صادرات الشركة ١٦ مليار جنية في التسعة أشهر ٢٠٢١، بنسبة نمو سنوية بلغت حوالي ٢٦٥٪ أي قاربت على ثلاثة اضعاف ارقام عام ٢٠٢٠، وكانت صادرات الصلب المسطح المساهم الرئيسي في نمو الصادرات اذ قفزت بحوالي ٣,٤ ضعف المقارن من ٢٠٢٠.

على صعيد كمية المبيعات، نمت اجمالي مبيعات الشركة بنسبة ١٦٪ سنويا لتسجل ٣,٦ مليون طن خلال الفترة، وسجلت كمية مبيعات الصلب المسطح حوالي ٨١٩ ألف طن بنسبة نمو سنوية ٨٨٪. وكانت النتائج مدعومة بتعافي الطلب العالمي على الصلب، بعد انحسار اثار جائحة كورونا، وعودة النشاط للقطاع الصناعي نسبيا، حيث نما معدل الاستهلاك العالمي للصلب بنسبة ٨٪ سنويا في التسعة أشهر الأولى من ٢٠٢١ ليبلغ ١,٤٦ مليار طن.

استفادت الشركة بقوة من زيادة الطلب العالمي على الصلب خاصة بعد انخفاض صادرات الصين، والتي أدت الى زيادة صادراتها، جنبا الى جنب مع ارتفاع أسعار الصلب عالميا، إضافة الى ارتفاع أسعار حديد التسليح محليا (حيث وصل سعر طن الحديد للمستهلك حاليا حوالي ١٥ ألف جنية)، الا اننا نتوقع انخفاض السعر بحوالي ٤٪ على الأقل بعد ان الغت الحكومة رسوم الإغراق على البليت وحديد التسليح.

وبالنسبة للتكاليف فقد بلغت في التسعة أشهر ٣٩,١ مليار جنية (بنسبة ارتفاع ٤٩٪ سنويا)، وهو ما يعكس بشكل واضح ثبات التكاليف نسبيا، تزامنا مع زيادة أسعار البيع مما انعكس على هامش مجمل الربح ليصل الى ٢٠,٢٪، الا اننا نرى ان ارتفاع أسعار الغاز الطبيعي بعد

قرارات الحكومة الأخيرة سوف يؤثر على هوامش الأرباح (حيث يعتبر الغاز احد خامات انتاج الحديد المختزل)، ونتوقع هذا التأثير في العام ٢٠٢٢، حيث نقدر الزيادة في التكاليف جراء زيادة أسعار الغاز بحوالي ٤٪، وبالتالي انخفاض هامش مجمل الربح الى حوالي ١٩,٥٪ مقارنة ب٢٠,٢٪ حالياً، لكن انخفاض أسعار الخام عالمياً هو ما يحد من تلك الزيادة في التكاليف.

فيما يتعلق بأسعار الفائدة، استفادت الشركة من التخفيضات الكبيرة التي قام بها البنك المركزي المصري لأسعار الفائدة على الجنيه المصري في عام ٢٠٢٠، ومبادرة تمويل تسهيلات رأس المال العامل لشركات التصنيع بسعر مخفض، حيث انخفضت مصروفات الفوائد في التسعة أشهر الأولى من ٢٠٢١ بنسبة ١١٪ سنوياً. ولكن لا تزال مستويات الديون المرتفعة عامل مخاطرة، وسبب رئيسي في ارتفاع المصروفات.

بعد مراجعة نموذج تقييم الشركة، وتحديث المؤشرات المالية، في ظل المستجدات الحالية والتي أهمها ارتفاع أسعار الغاز، وإلغاء رسوم الإغراق على البليت وحديد التسليح، واخذاً في الاعتبار تأثير طرح الرخص الجديدة على حصة الشركة مستقبلاً، فقد قمنا بتحديث تقديراتنا لأرباح الشركة للأعوام القادمة وقد نتج عن تلك التعديلات والتحديثات متوسط قيمة عادلة "سعر مستهدف" تبلغ ٢٠,٩٥ جنيه للسهم بوزن نسبي لطريقتي التدفقات النقدية، المضاعفات هو ٦٠٪، و ٤٠٪ على الترتيب. حيث بلغ تقييم السهم بطريقة التدفقات النقدية ١٩,٥١ جنيه، فيما بلغ تقييم السهم بطريقة المضاعفات ٢٣,١٠ جنيه، علماً بأنه تم استخدام مضاعف ربح ق. الإهلاكات "EV/EBITDA multiple" يبلغ ٥,١٢ مرة (** متوسط المضاعف للأسواق الناشئة من داموداران يبلغ ٨,٦x، وقد تم تطبيق ٣٦٪ خصم على المضاعف).

وبناء عليه ندم التوصية بالشراء للسهم بسعر مستهدف ٢٠,٩٥ جنيه للسهم | باحتمال ارتفاع عن سعر السوق يبلغ +٦٦٪. وفيما يلي التقديرات الجديدة للإيرادات والأرباح

بعد التحديث (مليون جنيه)	٢٠٢١	٢٠٢٢	٢٠٢٣	٢٠٢٤	٢٠٢٥	٢٠٢٦
الإيرادات	٦٢,٩٩٦,٧	٥٨,٣٦٥,٩	٥٨,٦٨١,١	٥٩,٢٠١,٧	٦٠,٦٠٧,٢	٦٢,٩٩٦,٧
مجمل الربح/الخسارة	١٢,٤٠٢,٤	١١,٤٦٧,٠	١١,٤٣٢,٢	١١,٢٤٧,٦	١١,١٥١,٤	١٢,٤٠٢,٤
الربح ق. الإهلاكات "EBITDA"	١٠,٧٨٤,٧	١٠,٤٤٦,٨	١٠,٣٢٨,٨	١٠,٠٤٦,٩	٩,٨٢١,٩	١٠,٧٨٤,٧
صافي الربح/الخسارة	٣,٠٢٤,٧٢	٣,٥٦٤,٩٦	٣,٩٩٦,٤٧	٤,٢٦٢,٧١	٤,٥٨٠,٦٥	٣,٠٢٤,٧٢

آخر المستجدات

طبقاً للأخبار المنشورة في الأسبوع الماضي، فان حديد عز تسعى للاستحواذ على حصة ابوهشيمة في حديد المصريين والبالغة حوالي ١٨٪ من رأس مال الشركة، ولم تعلن الشركة بعد عن اية تفاصيل تخص الموضوع، ولذلك لم نأخذ الموضوع في الاعتبار حتى الان.

أعلنت هيئة التنمية الصناعية عن طرح ٦ رخص لإنتاج منتجات الحديد (البليت، الحديد الإسفنجي، مكورات الحديد) أو التوسع في القائم منها. وسجل سعر الرخصة للحديد الإسفنجي ١١٧,٧٥ جنيه للطن، بما يعادل ٢٩٤,٣٧٥ مليون جنيه، وبلغ سعر رخصة إنتاج مكورات الحديد ٩,٨١٢٥ جنيه للطن، بما يعادل ٧٨,٥٠٠ مليون جنيه. وتبلغ سعر رخصة البليت ب ٣١٤ جنيهًا لكل طن، بما يعادل ٣٤٥,٤ مليون جنيه لرخصة البليت بطاقة إنتاجية ١,١ مليون طن للخطوط الكبيرة، وبلغ سعر رخصة البليت للخطوط الصغيرة، والتي تبلغ ٢٠٠ ألف طن، نحو ٦٢,٨ مليون جنيه وفقاً لبيانات نشرتها صحيفة "البورصة". ونعتقد بان التأثير المحتمل لوجود هذه الرخص في السوق المحلي ن يحدث قبل خمسة أعوام على الأقل بالنسبة لمكورات الحديد، والحديد الاسفنجي، اما فيما يخص البليت فقد يكون التأثير في العرض المحلي بعد عامين على الأقل، الا انه تأثير محدود، نظرا لكون حديد عز أصلاً تستخدم كامل انتاجها للتصنيع الداخلي.

اما بالنسبة لأخبار إلغاء رسوم الإغراق على البليت وحديد التسليح فننتوقع ان تؤدي الى انخفاض أسعار الحديد في المستقبل بحوالي ٤٪ على الأكثر، كما ان أسعار الخام مرشحة للانخفاض مما يتيح للشركة المرونة الكافية للاستجابة لاي انخفاض في الأسعار.

إخلاء المسؤولية

يستند هذا التقرير إلى المعلومات المتاحة للجمهور. لا يُقصد بهذا التقرير توصية بشراء أو بيع ، كما لا يعتبر عرض شراء أو بيع الأوراق المالية المذكورة فيه. لقد تم إعداد المعلومات والآراء الواردة في هذا التقرير من قبل إدارة أبحاث شركة بريمير من مصادر يعتقد أنها موثوق فيها في وقت نشرها. لا تتحمل شركة بريمير أية مسؤولية قانونية أو مسؤولية عن الخسائر أو الأضرار الناتجة عن استخدام هذا المنشور أو محتوياته. يحق لشركة بريمير تغيير الآراء الواردة في هذا التقرير دون إشعار مسبق.

يحتوي هذا التقرير البحثي (بما في ذلك جميع الملاحق) على معلومات يُقصد نقلها فقط إلى المستقبلين المقصودين ، إذا لم يكن القارئ أو المتلقي لهذا التقرير البحثي هو المتلقي المقصود ، يرجى إخطار بريمير على الفور ، ويجب مسح هذا التقرير البحثي دون الاحتفاظ بأي جزء بأي شكل من الأشكال. إن الاستخدام غير المصرح به لهذا التقرير البحثي أو نشره أو توزيعه أو إعادة إنتاجه من قبل أي شخص بخلاف المتلقي المقصود محظور تمامًا.

ويؤكد محلل/محللو الأبحاث الذين يغطون الشركة (أو الشركات) المذكورة في هذا التقرير أن وجهات نظرهم حول الشركة (أو الشركات) وأوراقهم المالية تم التعبير عنها بدقة.

مسؤولي الاتصال

إدارة البحوث

قسم البحوث

بريد الكتروني: research@premiere-securities.com

تليفون: (+202) 37627581

El Mohandeseen : 22 Syria St.

02 333 69 671 - 02 376 27 581

Nasr City : 53 Mustafa Al Nehas St.

02 376 27 584

Heliopolis : 52 Nozha St.

www.premiere-securities.com

Me'adi : 18 Al Nasr St.

premiere.info@premiere-securities.com