

نتائج
إيجابية

عودة الروح الى كيما ، بعد فترات من الخسائر / شكرا للظروف العالمية

غير توصيتنا الى شراء السهم بسعر مستهدف 5.54 جنيهه للسهم / +31% اعلى من سعر السوق

أظهرت المؤشرات المالية المجمعة لشركة كيما، تحولها الى صافي ارباح موجبة خلال الربع الثاني من العام المالي 22/2021، لتصل الى 209.2 مليون جنيه، (مقابل خسائر 216.4 مليون جنيهه خلال الربع المقارن 21/2020)، كما ارتفعت ربع سنويا بنسبة 71.4% مقارنة بالربع الاول 22/2021. وسجل النصف الاول من العام المالي ارباحا بلغت 331 مليون جنيهه مقارنة بخسائر عن فترة المقارنة من العام المالي السابق بلغت 631 مليون جنيهه.

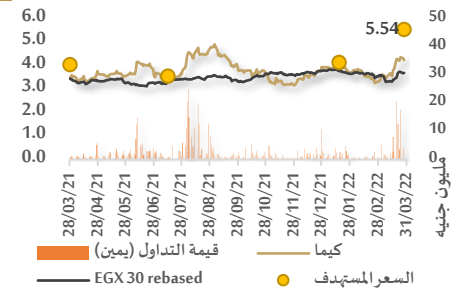
سجلت الشركة في الربع الثاني ايرادات قوية بلغت 20 ضعف الربع المقارن لتصل الى 1.13 مليار جنيهه، وبنمو ربع سنوي 14.3% مقارنة بالربع الاول من نفس العام المالي. كما سجلت ايرادات الشركة المجمعة في الستة اشهر الاولى من العام امالي حوالي 2.12 مليار جنيهه مقارنة ب691 مليون جنيهه في العام المالي الماضي، اي بارتفاع سنوي بلغ تقريبا 206.2%.

سجل مجمل الربح في الربع الثاني حوالي 596.1 مليون جنيهه، مقابل مجمل خسارة في الربع المقارن بلغت 71.1 مليون جنيهه، وبنمو ربع سنوي 46.0%. بينما على صعيد النصف الاول، وصل مجمل الربح الى 1.0 مليار جنيهه، من مجمل خسارة في الفترة المقارنة.

الربح التشغيلي قبل الإهلاكات "EBITDA" وصل في الربع الثاني الى 592.4 مليون جنيهه بنمو ربع سنوي 28.5%، ومقابل خسارة في الربع المقارن سنويا، فيما سجل الربح التشغيلي قبل الاهلاكات في الستة اشهر حوالي 1.05 مليار جنيهه من خسارة 120 مليون جنيهه في نفس الفترة من 21/2020.

عن هوامش الأرباح، سجلت الشركة هامش مجمل الربح مرتفع بلغ 52.8%، بينما سجل هامش الربح التشغيلي قبل الاهلاكات "EBITDA margin" 52.5% وسجل هامش صافي الربح 18.5%. في تغير واضح لاداء الشركة.

سهم كيما مقابل EGX 30 rebased



الكيمويات

القطاع / الصناعة

بيانات السهم

EGCH	كود السهم
4.23	سعر السهم
1,186.58	عدد الاسهم
5,932.89	رأس المال
5,019.23	رأس المال السوقي
9.94%	التداول الحر

مؤشرات سعر السوق

22.25%	تغير السعر منذ سنة
7.63%	تغير السعر منذ بداية السنة
4.91	اعلى سعر خلال 52 أسبوع
3.16	أدنى سعر خلال 52 أسبوع

النسب المالية

--	مضاعف الربحية*
1.10	مضاعف القيمة الدفترية*
--	العائد على التوزيعات النقدية
10.12%-	العائد على حقوق المساهمين*
1.37	القروض \ ح. الملكية
0.71	نسبة السيولة السريعة

النسب محسوبة لآخر 12 شهرا ارباح فعلية

عصام عبد العليم – بحوث بريميمير

مراجعة نتائج اعمال كيما للأسمدة للربع الثاني 2021



الإثنين، 2022/03/28

الاداء المالي والتشغيلي للشركة ونتائج الاعمال حتى نهاية ديسمبر 2021:-

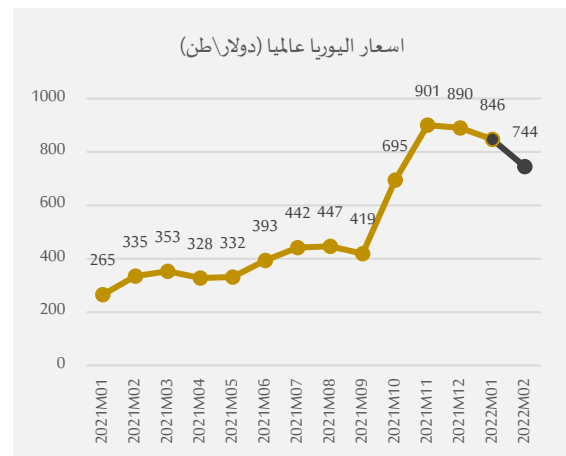
الاداء المالي للشركة خلال الربع الثاني والنصف الاول من العام المالي 2022

التغير السنوي	النصف 1- 2021	النصف 1- 2022	التغير الفصلي	الربع 1- 2022	التغير السنوي	الربع 2- 2021	الربع 2- 2022	مليون جنيه
	691.2	2,116.5	%14.3	987.6	20.0 مرة	53.9	1,128.9	الايادات
	26.5-	1,004.4	%46.0	408.3	غ.م.	71.1-	596.1	مجمل الربح
	%3.8-	%47.5	11.5 نقطة مئوية	%41.3	غ.م.	%131.9-	%52.8	هامش مجمل الربح
	119.9-	1,053.4	%28.5	461.0	غ.م.	159.0-	592.4	الربح قبل الاستقطاعات
	%17.3-	%49.8	5.8 نقطة مئوية	%46.7	غ.م.	%295.2-	%52.5	هامش الربح قبل الاستقطاعات
	352.7-	739.9	%43.6	303.7	غ.م.	274.6-	436.2	الربح التشغيلي
	%51.0-	%35.0	7.9 نقطة مئوية	%30.7	غ.م.	%509.8-	%38.6	هامش الربح التشغيلي
	631.3-	331.2	%71.4	122.0	غ.م.	216.4-	209.2	صافي الربح/ الخسارة
	%91.3-	%15.7	6.2 نقطة مئوية	%12.4	غ.م.	%401.8-	%18.5	هامش صافي الربح/ الخسارة

التعليق على اداء الشركة والقطاع:

جاءت نتائج اعمال الشركة في الربع الثاني من العام المالي 2021/22 ايجابية بشكل كبير، حيث شهدت الايرادات قفزة خلال الربع بواقع عشرون ضعف المقارن، وذلك تأثراً بالارتفاع الكبير في اسعار بيع الاسمدة محلياً وعالمياً، حيث شهدت اسعار اليوريا عالمياً ارتفاعاً ملحوظاً خلال الفترة سجلت 238%، اذ بلغ سعر الطن خلال الربع الرابع 2021 متوسط 828.5 دولار للطن مقارنة بحوالي متوسط 245.0 دولار للطن في الربع المقارن.

محلياً، كان لرفع اسعار الاسمدة المدعمة تأثيراً قوياً على المبيعات، حيث صدر قرار من الحكومة برفع اسعار الاسمدة المدعمة بحوالي 1400/1500 جنيه للطن في نوفمبر الماضي اي بزيادة 40-50%، وهو ما له مردود جزئي على ايرادات الربع الثاني من 2022، حيث تورد الشركة حوالي 55% من مبيعاتها للجمعيات بالسعر المدعم المعلن، ونعتقد بأن تأثير رفع الاسعار محلياً سيظهر بشكل اكبر في النصف الثاني من العام المالي والذي نعتقد بأن يسجل صافي ربح يبلغ 672 مليون جنيه.




 نظرنا للشركة والصناعة

- عن الاحداث الحالية عالميا (روسيا × أوكرانيا) وتأثيراتها فقد سبق بيان تلك الاحداث، الاثار المترتبة عليها في تقريرنا ابوقبر للاسمدة، وموبكو الصادران بتاريخ 16 مارس، 22 مارس من العام الحالي على التوالي.
- تعليقا على مركز الشركة وادائها المالي، فقد اظهرت البيانات كما ذكرنا تحسنا ملحوظا في الاداء التشغيلي حيث ارتفعت الإيرادات بشكل كبير، وذلك بعد ان انتظم الانتاج في الشركة وتأثرا باسعار الاسمدة المرتفعة. كما يلاحظ تراجع هامش التكاليف نظرا لارتفاع معدلات التشغيل طبقا لتقديراتنا، وايضا انخفاض المصروفات العمومية والادارية بشكل ملحوظ حيث بلغ الانخفاض حوالي 64% مقارنة بالربع المقارن، و60% في النصف الاول مقارنة بالنصف المقارن.
- ايضا انخفضت مصروفات الفوائد بشكل كبير بلغ حوال النصف، حيث سجلت خلال الربع الثاني 79 مليون جنيه مقارنة بحوالي 155 مليون جنيه خلال الربع المقارن سنويا. ويأتي الانخفاض نتيجة لعمليات اعادة الهيكلة مع البنوك وكنتيجة لانخفاض اسعار الفائدة عن الفترة المقارنة. الا اننا نعتقد بان مصروفات الفوائد في السنوات القادمة سوف تنخفض نتيجة انخفاض اجمالي الديون والتي تم جدولتها وسداد جزء منها في بداية العام الحالي بعد زيادة رأس المال كما يلي ذكره
- قامت الشركة بزيادة رأس المال عن طريق اكتتاب قدامى المساهمين في زيادة رأس المال بمقدار 1,463 مليار جنيه وقد تم توزيع حصيلة الاكتتاب طبقا لافصاحات الشركة كما يلي:
 - 1,201 مليار جنيه مقابل الارصدة الدائنة للشركة القابضة للصناعات الكيماوية
 - سداد مبلغ 31 مليون جنيه مستحقات استهلاك الغاز الطبيعي.
 - والباقي 235.3 مليون جنيه سوف يتم استغلالها في سداد التزامات الشركة البنكية
- وتلخيصا فقد قمنا بتحديث النموذج وتعديله طبقا للمستجدات وفيما يلي مختصر للارقام المتوقعة خلال السنوات القادمة:

ملخص رؤيتنا لاداء الشركة وانعكاسه على السعر المستهدف

2026	2025	2024	2023	2022	أهم المؤشرات المالية بعد التحديث
5,606.5	5,390.8	5,611.5	6,043.4	4,775.8	الإيرادات
1,552.15	1,584.13	1,996.30	2,609.36	2,160.55	الربح قبل الاستقطاعات "EBITDA"
678.71	662.00	939.34	1,374.47	651.66	صافي الربح
4.00%	-3.93%	-7.15%	26.54%	241.49%	النمو في الإيرادات (%)
-2.02%	-20.65%	-23.49%	20.77%	556.26%	النمو في EBITDA
2.52%	-29.52%	-31.66%	110.92%	-145.75%	النمو في صافي الربح
7.13	7.38	5.27	3.63	6.55	مضاعف الربحية (مرة)
0.59	0.64	0.70	0.81	1.04	مضاعف القيمة الدفترية (مرة)

وعليه فطبقا لتقدير اتنا وتوقعاتنا للسنوات الخمس القادمة ، وبتحديث نموذج التقييم، نرى زيادة السعر المستهدف للسهم الى 5.54 جنيه (اي اعلى 34% من السعر السابق)، وبارتفاع حوالي 31% عن سعر السوق ، وبالتالي نغير توصيتنا الى شراء السهم.

ملحق الافصاحات

تعريف التوصيات

تخضع عملية التوصيات لرأي المحلل/المحللين الماليين المسؤولين عن تقييم الشركة محل الدراسة، وتقوم بناءً على مقارنة السعر المستهدف الذي تم التوصل اليه في هذا التقرير بسعر سهم الشركة في السوق وقت صدور هذا التقرير، وتقوم التوصيات على ثلاث مستويات رئيسية موضحة كما في الجدول الآتي:

التوصية	شراء	حيادي	بيع
التعريف	توصية بشراء السهم عند السعر الحالي في السوق	توصية بالحيادية بموقف المستثمر على ما هو عليه	توصية ببيع السهم عند السعر الحالي في السوق
السعر المستهدف مقابل سعر السوق	السعر المستهدف أعلى من السعر في السوق	السعر المستهدف لا يختلف عن السعر السوق	السعر المستهدف أقل من السعر في السوق
نسبة الارتفاع-/الانخفاض "مقابل سعر السوق"	$10\% \leq$	من $10\% +$ الى $10\% -$	$10\% \geq$

شهادة المحللين

يشهد المحلل / المحللين الماليين المذكور اسماؤهم في هذا التقرير بأن الآراء الواردة في هذا التقرير حول الأوراق المالية المتضمنة وأي وجهات نظر أو تنبؤات أخرى تم التعبير عنها تعكس بدقة وجه نظره/نظرهم ورؤيتهم عن الشركة محل التقييم، وأنه /انهم لم يحصلوا على تعويض يرتبط، أو سيكون مرتبطاً بشكل مباشر أو غير مباشر بالتوصيات أو الآراء المحددة الواردة في هذا التقرير البحثي. ويشير المحلل /المحللين الوارد اسماؤهم في التقرير أيضاً إلى أنه لا هو/هم أو ذويهم لهم اي مصلحة مباشرة أو غير مباشرة في الأوراق المالية التي هي موضوع هذا التقرير البحثي وقت صدوره.

فريق عمل البحوث بشركة بريميمير

عصام عبد العليم	مدير إدارة البحوث	essam.abdelaleem@premiere-securities.com
قسم التحليل المالي		
محمد مجدي رمضان	محلل استثماري أول	m.magdy@premiere-securities.com
جهاد أبو هشيمة	محلل استثماري	g.abuhashima@premiere-securities.com
أحمد الالفي	محلل استثماري	ahmed.elalfy@premiere-securities.com
قسم التحليل الفني		
مرودة محمد	محلل فني أول	marwa.abuelnasr@premiere-securities.com

اخلاء 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 بريميمير من مصادر يعتقد أنها موثوق فيها في وقت نشرها. لا تتحمل شركة بريميمير أية مسؤولية قانونية أو مسؤولية عن الخسائر أو الأضرار الناتجة عن استخدام هذا المنشور أو محتوياته. يحق لشركة بريميمير 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 بريميمير 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.

يؤكد 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

البحوث	تليفون: (+202) 37627581	بريد الكتروني: research@premiere-securities.com
خدمة العملاء	تليفون: (+202) 33330700	بريد الكتروني: etrade@premiere-securities.com