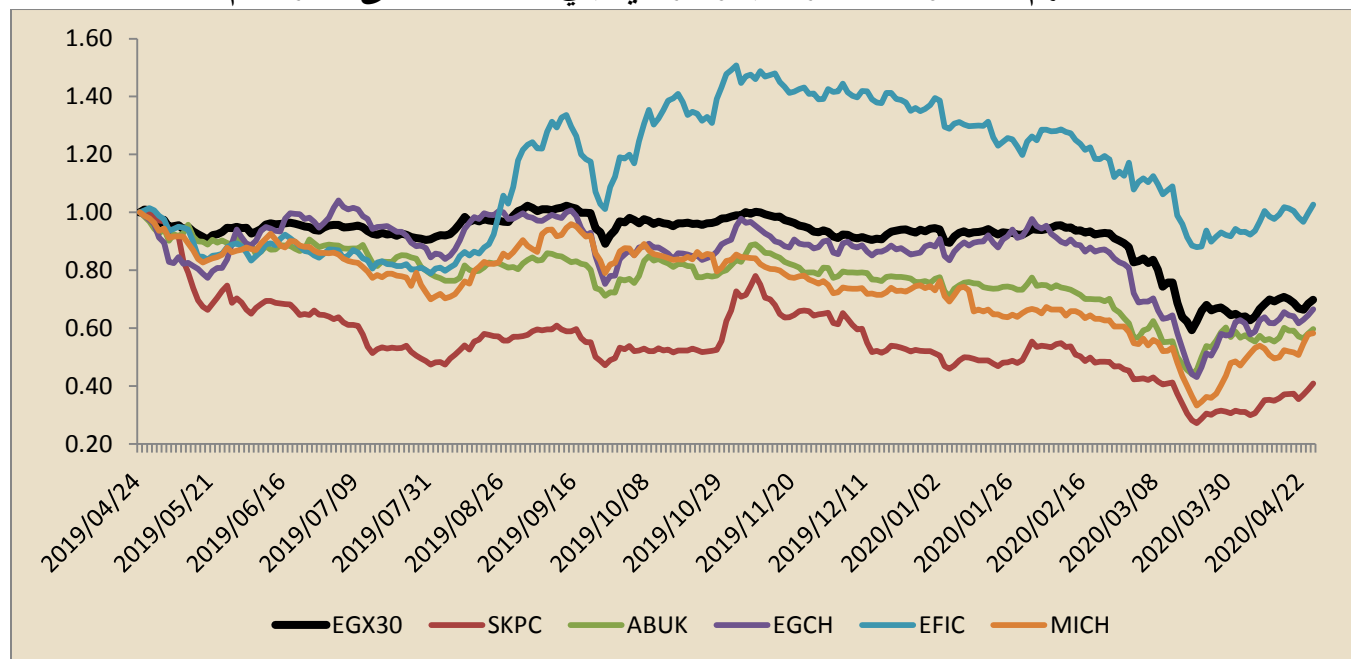


قطاع الاسمدة والكيماويات – الانتقاء من بين الصناعات هو الأفضل

26 أبريل 2020

اداء اسهم الكيماويات مقارنة بمؤشر اي جي اكس 30 على مدار عام

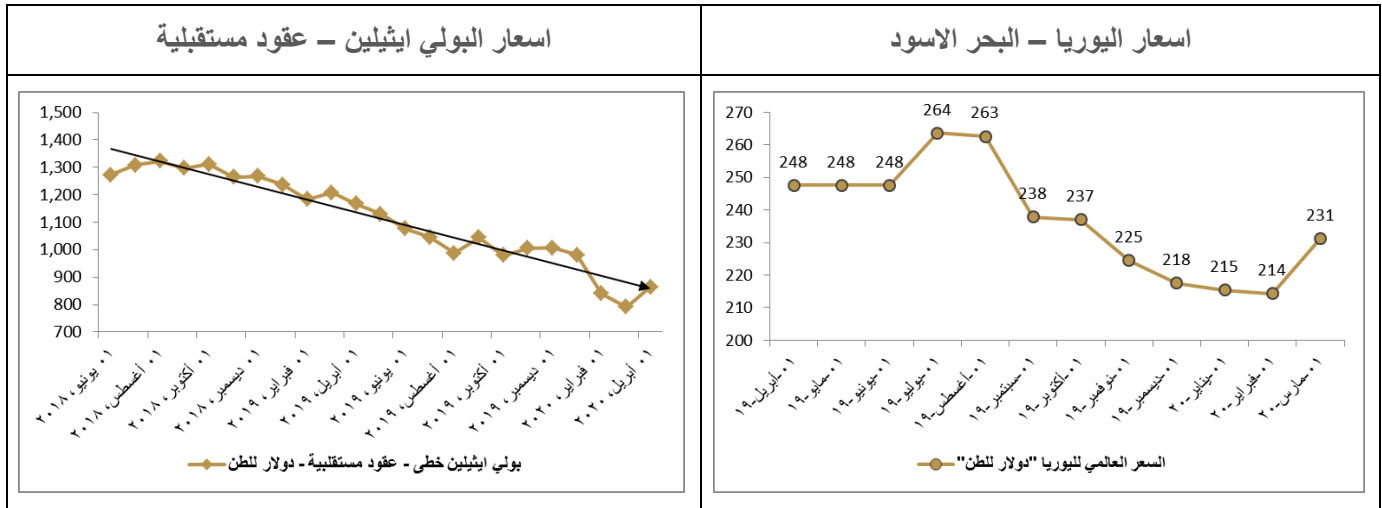


البند	سعر السهم	رأس المال السوقي	مضاعف الربحية	مضاعف القيمة الدفترية	عائد التوزيعات	الرؤية
سيدي كرير للبتروكيماويات	7.11	3,732.75	7.65	1.08	5.6%	سلبي
ابوقير للأسمدة و الصناعات الكيماوية	16.19	20,429.77	6.95	3.69	8.6%	محايد
الصناعات الكيماوية المصرية "كيما"	4.11	3,670.18	45.67	0.65	31.6%	محايد
المالية والصناعية المصرية	8.70	633.07	3.11	0.51	--	ايجابي
مصر صناعة الكيماويات	5.00	365.63	11.36	0.78	--	ايجابي
المتوسط		28,831.40	14.95	1.34	15.3%	

التعليق على اداء قطاع الاسمدة: يعتبر قطاع الاسمدة من القطاعات التي تظهر نموا في الفترة الحالية على الرغم من المشاكل المرتبطة بفيروس كورونا، حيث ترتبط الصناعة والطلب عليها بالقطاع الزراعي والذي يعتبر من القطاعات الدفاعية التي تتأثر قليلا بالمشكلات. الا انه على صعيد العرض فقد تأثر العرض نسبيا نتيجة تأثر سلاسل الامداد نتيجة مشاكل النقل وانخفاض الطاقة الانتاجية للمصانع نتيجة الحظر المفروض على بعض المدن والذي اثر على المعروض من الاسمدة دون الطلب مما دفع اسعار الاسمدة خلال شهر مارس الى اعلى قليلا بعد ان كانت اسعار اليوريا مثلاً تأخذ اتجاه هابطا على مدار الفترة الماضية. بلغ سعر اليوريا حاليا 231 دولار للطن مرتفعا من 217.5 دولار للطن بنهاية ديسمبر 2019. وبالنظر الى اداء اسهم شركات الاسمدة في العام الماضي يظهر الرسم ان سهم

المالية والصناعية المصرية افضل اداء من اقرانه مقارنة بمؤشر اي جي اكس 30. وعلى صعيد مؤشرات التقييم تظهر المالية والصناعية اقل تقييمات بناء على مضاعف الربحية ومضاعف القيمة الدفترية اذ يبلغ مضاعف الربحية 3.1 مرة (مقارنة بمتوسط 14.95 مرة للخمس شركات) ومضاعف قيمة دفترية 0.51 مرة (مقارنة بمتوسط 1.34 مرة).

أما عن شركات الكيماويات والبتروكيماويات: فيسجل قطاع وصناعة الكيماويات انتعاشا في الطلب على منتجات المطهرات والمنظفات والتي تستخدم فيها بعض الكيماويات مثل الصودا الكاوية و الكلور وهما منتجا من منتجات مصر لصناعة الكيماويات التي نعتقد بان تأثرها ايجابي في الفترة الحالية وسوف تؤثر الاحداث عليه بالايجاب. اما صناعة البتروكيماويات فنعتقد بان الوضع الحالي ليس في صالحها حيث ان البتروكيماويات تشهد انخفاضاً في الطلب وانخفاضاً في اسعار المنتجات خصوصا البولي ايثيلين، وذلك لارتباط اسعار البتروكيماويات بالبترول والذي شهد انخفاضاً في الفترة الماضية ويتوقع ان يظل عند مستويات اسعاره الحالية لفترة قبل ان يعاود الارتداد.



بشكل عام في ظل الظروف الحالية من وجود وباء كورونا وتعطل معظم حركات النقل والتجارة حول العالم يمكن للمستثمر الانتقاء من بين الاسهم الاقل تضررا والاكثر استفادة من الموقف، وربما الاكثر جاذبية من حيث الاسعار لان السوق سوف يعاود الصعود وعلى المستثمرين ان يتخذوا مراكز عند الاسعار الرخيصة الحالية.

هذا ويمكن القول بتجنب بعض الاسهم او حتى بعض الصناعات في الفترة الراهنة والاقبال على اخرى، وبالنسبة لقطاع الاسمدة والكيماويات نرى ان الاسمدة يمكن ان تكون اقل تأثرا بالاحداث نظرا لطبيعتها وارتباطها بالاغذية، بينما يعتبر الكيماويات افضل القطاعات لارتباطها ارتباطا وثيقا بحلول الازمة الحالية، وزيادة الطلب على منتجاتها، بينما في ظل تدنى الطلب على البترول حاليا وانخفاض اسعاره نعتقد ان البتروكيماويات هي الاسوأ اداء وسط القطاع ككل.

السهم رخيص ولكن الاداء المالي والتشغيلي ضعيف ويتوقع ان يستمر هذا الضعف خلال 2020

ملخص التعليق على اداء السهم

شركة سيدي كيرير هي شركة مساهمة مصرية تأسست سنة 1997 برأس مال مرخص به 5,100 مليون جنيه ورأسمال مصدر ومدفوع يبلغ 1,050 مليون جنيه. تعمل الشركة في انتاج البتروكيماويات الاساسية والوسيطه والنهائيه. وتنتج الشركة الإيثيلين بطاقة انتاجية تبلغ 300 ألف طن سنوياً، كما تنتج البولي إيثيلين بطاقة انتاجية 225 ألف طن سنوياً. تنتج الشركة أيضاً البيوتين 1 بطاقة انتاجية 10 آلاف طن سنوياً، والبوتاجاز بطاقة انتاجية 50 ألف طن سنوياً. تقوم الشركة بتصدير ما يعادل 50% من انتاجها تقريباً والباقي يوجه الى السوق المحلي. ويقع مصنع الشركة في الاسكندرية مما يعطيها ميزة وجودها بجانب الميناء.

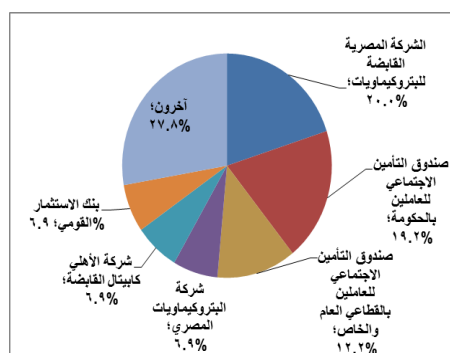
يتداول السهم حالياً عند مستويات اسعار 7 جنيه للسهم وهو ما يعكس مضاعف ربحه متوسطه 7.65 مرة، مقارنة بمتوسط مضاعف الربحية للشركة على مدار السنوات الثلاث الماضية البالغ 9.46 مرة اي ان السهم يتداول على خصم 19% من متوسطه التاريخي. ايضا يتداول السهم مساوياً لقيمتة الدفترية اذ يبلغ مضاعف القيمة الدفترية 1.08 مرة.

الا ان الاداء المالي للشركة في عام 2019 قد تراجع بشكل حاد نتيجة تراجع الايرادات والاسعار للبتروكيماويات عالمياً، مع ثبات التكاليف التي تحدد وفقاً لشروط شركة جاسكو، حيث تراجعت أسعار المنتجات البتروكيماوية وخاصة البولي إيثيلين عالي الكثافة (منتج البيع الرئيسي/الأكثر مبيعاً لسيدي كيرير) بنسبة 6% ربع سنوياً و 24% سنوياً نظراً لاستمرار تباطؤ الطلب العالمي ونمو المعروض العالمي في الربع الرابع من 2019، بالإضافة الى تأثر الصادرات بارتفاع قيمة الجنيه امام الدولار بنسبة 12% تقريباً خلال 2019.

ايضا تراجع معدل دوران الاصول الثابتة من 8 مرة في عام 2017 الى 4.1 مرة في 2019، كما انخفض معدل العائد على حقوق المساهمين من 34% في 2017 الى 14% في 2019. وهو ما يشير الى تراجع اداء الشركة.

عن الفترة القادمة وتأثير فيروس كورونا نتوقع تباطؤ الطلب العالمي وحركة التجارة مما له اثر على ايرادات الشركة وخصوصاً الصادرات في عام 2020، كما نتوقع استمرار انخفاض الاسعار كنتيجة لانخفاض الطلب ايضا.

هيكل الملكية للشركة



القطاع / الصناعة

الكيمائيات

كود السهم

عدد الاسهم

رأس المال

رأس المال السوقي

التداول الحر

سعر السهم

التغير منذ سنة

التغير من بداية السنة

أعلى سعر - 52 اسبوع

أقل سعر - 52 اسبوع

18.3

4.8

58.3%

20.8%

7.1

48.50%

3,732.8

1,050.0

525.0

SKPC

أهم المؤشرات المالية	2017	2018	2019	التغير 2018	التغير 2019
المبيعات	4,995.21	5,779.90	4,960.68	15.71%	-14.17%
مجمل الربح	1,468.40	1,694.44	819.15	15.39%	-51.66%
الربح قبل الاستقطاعات	1,383.86	1,565.50	666.64	13.13%	-57.42%
صافي الربح	1,131.67	1,298.73	487.18	14.76%	-62.49%
هامش مجمل الربح	29.40%	29.32%	16.51%	-0.1 نقطة مئوية	-12.8 نقطة مئوية
هامش الربح قبل الاستقطاعات	27.70%	27.09%	13.44%	-0.6 نقطة مئوية	-13.6 نقطة مئوية
هامش صافي الربح	22.66%	22.47%	9.82%	-0.2 نقطة مئوية	-12.6 نقطة مئوية
اجمالي الاصول	4,899.23	5,678.54	5,014.07	15.91%	-11.70%
حقوق الملكية	3,349.42	3,779.47	3,446.28	12.84%	-8.82%

أهم النقاط الخاصة بالشركة والسهم

- تقوم الشركة بانتاج الايثيلين بطاقة انتاجية تبلغ 300 الف طن سنويا، كما تقوم بانتاج البولي ايثيلين بطاقة انتاجية 225 الف طن (المنتج الرئيسي)، وتقوم بانتاج البيوتين – 1 بطاقة انتاجية 10 الاف طن والبولتاجاز بطاقة 50 الف طن سنويا.
- تقوم الشركة بتصدير ما متوسطه 50% من انتاجها من المنتج الرئيسي البولي ايثيلين الى الخارج بكميات تتراوح بين 109 الف طن الى 114 الف طن في عامي 2018 و2019، وهو ما يوفر العملة الاجنبية للشركة لسد احتياجاتها، الا ان انخفاض سعر صرف الدولار مقابل الجنيه في عام 2019 كان له اثر على انخفاض ايرادات الصادرات، كما ان انخفاض الطلب على البتروكيماويات كان له تأثير على انخفاض الاسعار ونخفاض ايرادات الشركة ايضا.
- بلغت انتاجية العامل في الشركة 485.1 طن لكل عامل بانخفاض قدره 1.5% عن العام المالي السابق البالغ 492.5 طن لكل عامل، كما انخفضت الايرادات لكل عامل في الشركة بنسبة 18% لتبلغ 4.5 مليون جنيه لكل عامل مقابل 5.5 مليون جنيه لكل عامل في عام 2018.
- الشركة لديها استثمارات طويلة الاجل في شركات عدة هي المصرية لانتاج اليثيلين ومشتقاته، وشركة الخدمات اللوجيستية للبتروكيماويات، وشركة تكنولوجيا الاخشاب، وشركة الاسكندرية للاكليريك فايبر، وتبلغ اجمالي الاستثمارات بالقيمة الدفترية 1.031 مليار جنيه.
- بالنسبة لمعدل دوران المخزون فقد ارتفع من 41 يوم في عام 2017 الى 59 يوم في عام 2018 و الى 57 يوم في عام 2019 وهو ما يعني انخفاض حركة المخزون في الشركة، الا ان الجيد ان معدلات دوران اوراق القبض والتي تشير الى معدلات التحصيل من العملاء قد انخفضت من 26 يوم في عام 2017 الى 12.2 يوم في عام 2019 وهو ما يعني زيادة معدلات المبيعات النقدية عن الأجلة وبالتالي تدعيم موقف الشركة النقدي.
- على صعيد التدفقات النقدية انخفضت التدفقات النقدية التشغيلية للشركة من 1136 مليون جنيه في عام 2018 الى 564 مليون جنيه في عام 2019، نتيجة انخفاض الارباح الا انها مازالت موجبة.
- وبخصوص التوزيعات النقدية اقترح مجلس الادارة توزيع 0.1 جنيه للسهم (عشرة قروش) وهو مبلغ صغير جدا يعكس معدل عائد على التوزيعات يصل الى 1.7%.

أهم النسب المالية

2019	2018	التغير 2019	التغير 2018
2.16	2.47	0.93	14.8%
6.38	7.20	6.56	12.8%
11.79	6.92	9.68	-41.3%
3.98	2.38	1.37	-40.3%
8.0	5.9	4.1	-25.8%
1.02	1.02	0.99	-0.2%
33.8%	34.4%	14.1%	0.6 نقطة مئوية
23.1%	22.9%	9.7%	-0.2 نقطة مئوية

مركز مالي قوي، اسعار اليوريا تعاود الارتفاع بفعل نقص المعروض بسبب كورونا

ملخص التعليق على اداء السهم

تأسست شركة ابوقير للأسمدة والكيماويات في عام 1976 وتم قيدها في البورصة المصرية عام 1994، وغرض الشركة هو صناعة جميع انواع الاسمدة الازوتية والمواد الكيماوية وعلى الاخص المخصبات الكيماوية والمواد المرتبطة بها، ومن اهم منتجات الشركة هي؛ الامونيا واليوريا نترات النشادر وسلفات النشادر وسلفات الماغنسيوم.

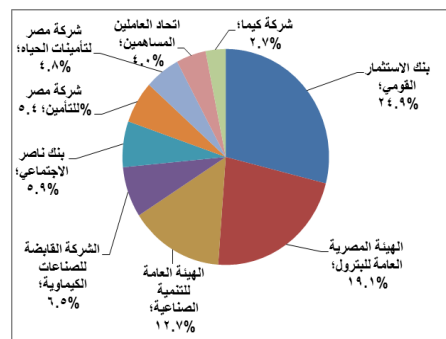
يتداول السهم حاليا عند مستويات اسعار 16.2 جنيه للسهم وهو ما يعكس مضاعف ربحية متوسطه 6.95 مرة، مقارنة بمتوسط مضاعف الربحية للشركة على مدار السنوات الثلاث الماضية البالغ 10.2 مرة اي ان السهم يتداول على خصم 32% من متوسطه التاريخي. ايضا يتداول السهم تحت متوسط مضاعف قيمته الدفترية للسنوات الثلاثة الماضية (6.0 مرة) اذ يبلغ مضاعف القيمة الدفترية 3.5 مرة.

يعكس الاداء المالي للشركة للسنوات الثلاث الماضية نموا في الايرادات بلغ متوسطه 6.7% كما يعكس نموا في الارباح متوسطه 11% وقد نمت ارباح الشركة في الاثنى عشر شهرا المنتهية في ديسمبر 2019 بنسبة 4% على الرغم من التراجع الملحوظ عالميا في اسعار اليوريا وهو ما يشير الى قدرة الشركة على حفظ مبيعاتها وارباحها تحت الظروف الحالية. اما عن عام 2020 فتشير القراءات الى تباطؤ حركة التجارة العالمية (بسبب فيروس كورونا) وكذلك قطاع الاسمدة الذي ربما يشهد انخفاضا في المعروض وانخفاضا في الطلب ومتوقع ان ترتفع الاسعار في الاشهر الثلاثة القادمة بفعل اغلاقات المصانع حول العالم ونقص المعروض، وفي ضوء ذلك حددت موازنة الشركة ايرادات عام 2020-2019 عند 7.07 مليار جنيه اي بانخفاض 18% عن العام السابق له.

تراجع معدل دوران الاصول الثابتة من 14.1 مرة في عام 2018 الى 11.5 مرة في 2019، الا انه مازال في مدى مقبول، بينما يظل معدل دوران اجمالي الاصول ثابتا عند نفس النسبة على مدار العامين الماضيين عند 1.1 مرة

نعتقد ان السهم من الاسهم القوية الا ان قطاع الاسمدة ككل من الممكن ان يتعرض الى تباطؤ كما ذكرنا سببه انتشار فيروس كورونا وتأثيره على الصناعة العالمية.

هيكل الملكية للشركة



القطاع / الصناعة	الكيماويات
كود السهم	ABUK
عدد الاسهم	1,261.9
رأس المال	1,892.8
رأس المال السوقي	20,429.8
التداول الحر	30.06%
سعر السهم	16.2
التغير منذ سنة	38.4%
التغير من بداية السنة	22.6%
اعلى سعر - 52 اسبوع	27.5
اقل سعر - 52 اسبوع	12.0

أهم المؤشرات المالية	ديسمبر-17	ديسمبر-18	ديسمبر-19	التغير 2018	التغير 2019
المبيعات	7,417.25	8,009.82	8,446.19	7.99%	5.45%
مجمول الربح	2,826.12	2,982.25	3,179.11	5.52%	6.60%
الربح قبل الاستقطاعات	2,462.07	3,577.07	2,708.52	45.29%	-24.28%
صافي الربح	2,395.24	2,824.50	2,944.18	17.92%	4.24%
هامش مجمول الربح	38.10%	37.23%	37.64%	-0.9 نقطة مئوية	0.4 نقطة مئوية
هامش الربح قبل الاستقطاعات	33.19%	44.66%	32.07%	11.5 نقطة مئوية	-12.6 نقطة مئوية
هامش صافي الربح	32.29%	35.26%	34.86%	3.0 نقطة مئوية	-0.4 نقطة مئوية
اجمالي الاصول	6,545.33	7,389.72	7,861.21	12.90%	6.38%
حقوق الملكية	3,795.77	4,754.04	5,544.65	25.25%	16.63%

أهم النقاط الخاصة بالشركة والسهم

- 1 تنتج الشركة العديد من الاسمدة الازوتية والاسمدة المخلوطة من ثلاثة مصانع هي ابوقير 1 وابوقير 2 وابوقير 3. باجمالي انتاج 1.1 مليون طن امونيا سنويا (2019) من المصانع الثلاثة. وانتاج 521 الف طن يوريا و 859 الف طن نترات، و692 الف طن يوريا مخصوص.
- 2 تصدر الشركة 45% من انتاجها الى الخارج بالاسعار العالمية بينما يتم توجيه 55% من الانتاج للسوق المحلي بالاسعار المدعومة. وقد بلغت قيمة الصادرات في العام المالي 2019 حوالي 5.6 مليار جنيه بواقع 65% من الايرادات
- 2 تقوم الشركة بتصنيع الاسمدة اعتمادا على الغاز الطبيعي، حيث تحصل عليه بسعر مدعم عند 4.5 دولار للمليون وحدة حرارية، في المقابل تباع الشركة حوالي 55% من انتاجها من الاسمدة في السوق المحلي بالسعر المدعم، الا ان حصول الشركة على الغاز بالسعر المدعم يضمن لها حداً أدنى من هامش الارباح في حالة انخفاض الاسعار العالمية لليوريا.
- 2 الشركة لديها استثمارات طويلة الاجل في شركات عدة هي شركة الاسكندرية للاسمدة و شركة حلوان للاسمدة شركة الوادي للصناعات الفوسفاتية و الشركة العالمية للاستثمارات البتروكيماوية وتبلغ اجمالي القيمة الدفترية للاستثمارات 323.5 مليون جنيه.
- 2 يشهد معدل دوران المخزون ثباتا نسبيا خلال الثلاث سنوات الماضية اذ يبلغ الان حوالي 103 يوم بنهاية ديسمبر 2019 كما ان فترة التحصيل قصيرة اذ تبلغ في المتوسط 18 يوم وهو ما يشير الى ان معظم الايرادات نقدية وهو ما يظهر في التدفقات النقدية التشغيلية القوية للشركة.
- 2 على صعيد التدفقات النقدية انخفضت التدفقات النقدية التشغيلية للشركة من 1288.9 مليون جنيه في عام 2018 الى 1002.1 مليون جنيه في عام 2019، نتيجة انخفاض الارباح الا انها مازالت قوية.
- 2 تتمتع الشركة بمركز مالي قوي حيث تبلغ نسبة القروض الى حقوق الملكية 0.9% اي انها تمول جميع عملياتها عن طريق التمويل الذاتي.
- 2 رفع الدعم عن الغاز الطبيعي متوقع ان يحدث خلال السنوات القادمة وهوما سوف يكون له تأثير على زيادة تكاليف الشركة ومن ثم انخفاض ربحيتها، الا ان التأثير سيكون محدود نظرا لان القرار سوف يصاحبه تحرير سعر الاسمدة المحلية ومن ثم البيع بالاسعار العالمية، باستثناء في حالات انخفاض اسعار الاسمدة عالميا.

أهم النسب المالية

ديسمبر-17	ديسمبر-18	ديسمبر-19	التغير 2018	التغير 2019
1.90	2.24	2.33	17.9%	4.2%
3.01	3.77	4.39	25.2%	16.6%
11.33	10.23	8.96	-9.7%	-12.4%
7.15	6.08	4.76	-15.0%	-21.7%
13.3	14.1	11.5	5.6%	-18.5%
1.13	1.08	1.07	-4.4%	-0.9%
63.1%	59.4%	53.1%	-3.7 نقطة مئوية	-6.3 نقطة مئوية
36.6%	38.2%	37.5%	1.6 نقطة مئوية	-0.8 نقطة مئوية

اداء ضعيف، ولكن في انتظار حصاد المصنع الجديد كيما 2 – نؤمل على مبيعات اليوريا

ملخص التعليق على اداء السهم

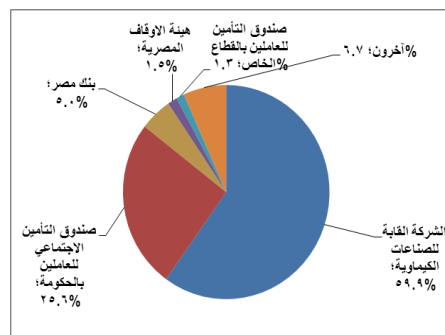
تأسست شركة كيما سنة 1956 وأقيمت مصانع (كيما) ومدينتها السكنية على مساحة قدرها 1107 فدان في الجنوب الشرقي من مدينة أسوان بحوالى أربعة كيلو متر. وقد قامت فكرة إنشاء (كيما) بأسوان لإستغلال الطاقة الكهربائية المتولدة من محطة كهرباء خزان أسوان لإمكان إستغلال الجزء الأكبر الفائض من طاقة المحطة. وتنتج الشركة حاليا اربعة منتجات هي سماد نترات الامونيوم، ونترات الامونيوم النقية، وسبيكة الفيروسيلىكون، وغاز سليكا، وحاليا جاري الانتهاء من مصنع الاسمدة الجديد لإنتاج سماد اليوريا.

تعمل الشركة حاليا على الانتهاء من انشاءات المصنع الجديد لإنتاج الامونيا من الغاز الطبيعي ومصنع انتاج اليوريا بتكلفة تبلغ 11.6 مليار جنيه، حيث تبلغ الطاقة الانتاجية المتوقعة لإنتاج الامونيا 336 ألف طن سنويا بينما تبلغ الطاقة الانتاجية لليوريا 578 ألف طن سنويا. هذا التحول في التصنيع والاعتماد على الغاز الطبيعي في انتاج الامونيا سوف يضع شركة كيما ضمن شركات انتاج الاسمدة ذات الهامش الربحي المرتفع حيث تحصل الشركة على الغاز الطبيعي بقيمة 4.5 دولار لكل مليون وحدة حرارية وسوف يوجه انتاج الشركة الى السوق المحلي والتصدير بنسبة 55% و45% على التوالي.

حاليا يعتبر الاداء المالي للشركة هزيل نظرا لتوقف بعض وحدات الانتاج بها اضافة الى ارتفاع التكاليف الناتجة عن ارتفاع اسعار الكهرباء المستخدمة في المصنع القديم، وهو ما يؤدي الى انخفاض الربحية، الا اننا نعمل على بدء الانتاج من مصنع الامونيا الجديد واليوريا والذي من شأنه ان يرفع اليرادات بشكل كبير ويزيد من ربحية الشركة. ومتوقع ان يبدأ انتاج المصنع تسويق منتجاته بحلول الربع الثالث من العام المالي 2020/2019.

توصيتنا على سهم الشركة بالشراء ونضع سعر مستهدف عند 6.33 جنيه للسهم اي بزيادة عن سعر السوق الحالي تبلغ 103%.

هيكل الملكية للشركة



القطاع / الصناعة	الكيماويات
كود السهم	EGCH
عدد الاسهم	893.0
رأس المال	4,464.9
رأس المال السوقي	3,670.2
التداول الحر	14.45%
سعر السهم	4.1
التغير منذ سنة	-33.9%
التغير من بداية السنة	-23.6%
أعلى سعر - 52 اسبوع	6.4
أقل سعر - 52 اسبوع	2.6

أهم المؤشرات المالية	ديسمبر-17	ديسمبر-18	ديسمبر-19	التغير 2018	التغير 2019
المبيعات	688.46	404.47	284.15	-41.25%	-29.75%
مجمول الربح	220.58	70.77	13.28	-67.92%	-81.24%
الربح قبل الاستقطاعات	99.53-	70.99	104.89	غ.م.	47.75%
صافي الربح	0.98-	57.65	78.37	غ.م.	35.95%
هامش مجمول الربح	32.04%	17.50%	4.67%	-14.5 نقطة مئوية	-12.8 نقطة مئوية
هامش الربح قبل الاستقطاعات	-14.46%	17.55%	36.91%	32.0 نقطة مئوية	19.4 نقطة مئوية
هامش صافي الربح	-0.14%	14.25%	27.58%	14.4 نقطة مئوية	13.3 نقطة مئوية
اجمالي الاصول	7,507.62	10,530.04	13,343.97	40.26%	26.72%
حقوق الملكية	3,594.46	4,817.91	5,622.45	34.04%	16.70%

أهم النقاط الخاصة بالشركة والسهم

تقوم الشركة بانتاج مجموعة من المنتجات منها سماد نترات الامونيوم بطاقة انتاجية 185 ألف طن سنويا ونترات الامونيوم النقية بطاقة 87 ألف طن سنويا و سبيكة الفيروسيلىكون بطاقة انتاجية 7.5 ألف طن و غبار السليكا بطاقة انتاجية 2.5 ألف طن. وسوف تقوم الشركة بانتاج وتسويق سماد اليوريا بطاقة انتاجية تبلغ 578 ألف طن سنويا.

تصدر الشركة ما متوسطه 53% من انتاجها سواء من منتج نترات الامونيوم النقية او سبيكة الفيروسيلىكون و احيانا غبار السليكا، وسوف تقوم الشركة بتصدير 45% من انتاجها من سماد اليوريا مع بداية الانتاج التجاري. الا انه وفي الفترات الاخيرة واجهت الشركة بعض معوقات التصدير للنترات بسبب التصاريح الامنيى لهذه المادة التي تستخدم في المتفجرات، وهو ما تسبب في انخفاض الصادرات كما ان الشركة واجهت مشكلة في مبيعات الفيروسيلىكون نتيجة المنافسة الشديدة من المنتج الصيني، وهو ما قد يؤثر في الفترة القادمة على مبيعات هذه المنتجات.

يقوم الترويج بشراء سهم الشركة على امكانية تسويق الشركة لمنتج اليوريا الذي يعد من اكثر الاسمدة تداولاً عالمياً والاكثر احتياجاً في الاسمدة النيتروجينية، وهو ما تعول عليه الشركة في تحقيق مستهدفاتها من الايرادات في الفترة القادمة، الا اننا نرى ان التباطؤ في الطلب العالمي على السلع عامة وعلى الاسمدة خاصة سوف يؤثر بالسلب على كميات المبيعات وعلى اسعار البيع ايضا في السوق العالمي في الفترة القادمة في عام 2020، ونأمل ان يتحسن السوق بانتهاء ازمة فيروس كورونا وبحلول عام 2021.

يبلغ مضاعف ربحية الشركة رقماً مرتفعاً للغاية عند 43 مرة وهو يرجع الى انخفاض ارباح الشركة في الفترة الماضية بشكل حاد، الا اننا نعتبر ان الشركة في الوقت الحالي في فترة اعادة تشغيل، وسوف تتحسن مستويات الربحية مع بداية بيع اليوريا. وبالنسبة لمضاعف القيمة الدفترية يتداول السهم اقل من قيمته الدفترية اذ يبلغ المضاعف 0.65 مرة.

نتوقع ان تصل اجمالي الديون على الشركة مع نهاية العام الى 7 مليار جنيه تسدد على فترة العشر سنوات القادمة مع توليد هذه الديون لمصروفات فوائد عالية سوف تؤثر بالتبعية على ارباح الشركة في السنوات القادمة.

أهم النسب المالية

ديسمبر-17	ديسمبر-18	ديسمبر-19	التغير 2018	التغير 2019
0.00	0.07	0.09	-4337.9%	33.7%
5.68	5.49	6.30	-3.4%	14.7%
غ.م.	100.36	61.30	غ.م.	-38.9%
1.33	1.20	0.85	-9.9%	-28.8%
4.0	2.5	1.6	-38.0%	-35.0%
0.09	0.04	0.02	-58.1%	-44.6%
0.0%	1.2%	1.4%	1.2 نقطة مئوية	0.2 نقطة مئوية
0.0%	0.5%	0.6%	0.6 نقطة مئوية	0.0 نقطة مئوية

اداء مالي قوي ومركز مالي متماسك - من جهة مؤشرات التقييم، السهم هو الارخص بين اقرانه

ملخص التعليق على اداء السهم

تأسست شركة المالية والصناعية المصرية عام 1929 ثم تم تأميمها وخضوعها للقانون 1983، وتم طرح اسهمها في البورصة المصرية عام 1996 وتحولت الى شركة مساهمة.

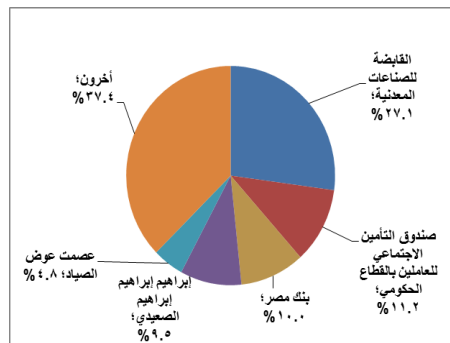
تقوم الشركة ضمن انشطتها الرئيسية بانتاج وتصنيع المواد الكيماوية والاسمدة والمخصبات الزراعية بكافة انواعها أو المحببة والورقية والسائلة وتخصص الشركة في الازمدة الفوسفاتية. تمتلك الشركة اربعة مصانع لانتاج الازمدة الفوسفاتية هي كفر الزيات، و اسبوط، والعين السخنة بالإضافة الى شركة السويس لانتاج الازمدة.

تتضمن منتجات الشركة: سوبر فوسفات احادي (محبب وبودرة) والذي يمثل حوالي 70% من مبيعات الشركة، كبريتات الامونيوم والتي تمثل في المتوسط حوالي 18% من المبيعات، ومنتج حمض الكبريتيك وثاني فوسفات الكالسيوم.

وتبيع الشركة منتجاتها محليا وعالميا وتبلغ نسبة الصادرات من المبيعات حوالي 30% في المتوسط.

يبدو الاداء المالي للشركة في اخر ثلاث سنوات قويا حيث تحقق المبيعات نموا في العامين الماضيين بمتوسط 13% سنويا. كما حققت ارباح الشركة قفزة في عام 2019 بنسبة 77.5% سنويا لتبلغ 204 مليون جنيه. على صعيد المؤشرات يتداول السهم على مضاعف ربحية منخفض جدا يبلغ 3.11 مرة وهو يعتبر على خصم 50% من متوسط مضاعف الربحية التاريخي للثلاث سنوات الماضية (ويبلغ مضاعف ربحية السوق المصري 7 مرة) كما يتداول السهم اقل من قيمته الدفترية اذ يتداول على مضاعف قيمة دفترية يبلغ 0.51 مرة. نرى ان السهم هو الافضل من بين اسهم قطاع الازمدة.

هيكل الملكية للشركة



القطاع / الصناعة	الكموايات
كود السهم	EFIC
عدد الاسهم	72.8
رأس المال	727.7
رأس المال السوقي	633.1
التداول الحر	61.67%
سعر السهم	8.7
التغير منذ سنة	2.5-%
التغير من بداية السنة	26.4-%
أعلى سعر - 52 اسبوع	12.8
أقل سعر - 52 اسبوع	6.7

أهم المؤشرات المالية	ديسمبر-17	ديسمبر-18	ديسمبر-19	التغير 2018	التغير 2019
المبيعات	1,373.97	1,601.63	1,750.45	16.57%	9.29%
مجمل الربح	503.58	505.37	627.87	0.36%	24.24%
الربح قبل الاستقطاعات	342.52	318.14	468.47	-7.12%	47.25%
صافي الربح	152.06	114.67	203.57	-24.59%	77.53%
هامش مجمل الربح	36.65%	31.55%	35.87%	-5.1 نقطة مئوية	4.3 نقطة مئوية
هامش الربح قبل الاستقطاعات	24.93%	19.86%	26.76%	-5.1 نقطة مئوية	6.9 نقطة مئوية
هامش صافي الربح	11.07%	7.16%	11.63%	-3.9 نقطة مئوية	4.5 نقطة مئوية
اجمالي الاصول	1,875.47	2,127.98	2,587.00	13.46%	21.57%
حقوق الملكية	1,049.28	1,078.18	1,250.37	2.75%	15.97%

أهم النقاط الخاصة بالشركة والسهم

تعتبر شركة المالية والصناعية المصرية شركة رائدة في صناعة الاسمدة الفوسفاتية في مصر اذ تعد الاولى من حيث الحصة السوقية التي تبلغ 60% من السوق المصري في الاسمدة الفوسفاتية.

تبلغ الطاقة الانتاجية لمنتجات الشركة حاليا 805 ألف طن لحامض الكبريتيك و 600 ألف طن لسوبر الفوسفات احادي بودة، و مليون طن لسوبر فوسفات احادي محبب، كما تبلغ الطاقة الانتاجية من ثاني فوسفات الكالسيوم 20 ألف طن، وكبريتات الامونيوم 300 ألف طن. وحاليا يتم الانتهاء من تشغيل وحدة التحبيب لانتاج سوبر فوسفات محبب بطاقة انتاجية اضافية تبلغ 250 ألف طن سوف تدخل التشغيل في 2020.

تمكنت شركة المالية والصناعية المصرية من مضاعفة حجم صادرات شركة السويس للأسمدة، التابعة لها في 2019 إلى 244 ألف طن بقيمة 29 مليون دولار، مقابل 123 ألف طن بقيمة 14 مليون دولار في 2018.

يبلغ عدد العاملين بالشركة حاليا 1946 عامل وتبلغ انتاجية العامل 712 طن تقريبا لكل عامل مرتفعة من 586 طن لكل عامل في عام 2017 بزيادة قدرها 22% في الانتاجية. كما يبلغ الايرادات لكل عامل 900 ألف جنيه، مرتفعة من 644 ألف جنيه في عام 2017. وهو تحسن ملحوظ نسبته 40%.

القاء الضوء على الاداء المالي

زادت ايرادات الشركة سنويا بنسبة 9% في عام 2019، مع تحسن هامش مجمل الربح بـ4.3 نقطة مئوية ليصل الى 36%، كما تحسن هامش صافي الربح من 7% في عام 2018 الى 11.6% في 2019 بتحسن بلغ 4.5 نقطة مئوية.

ارتفعت اصول الشركة في العامين الماضيين بنسبة 38%، كما ارتفعت حقوق المساهمين في نفس السنتين بنسبة 19% لتصل الى 1,250 مليون جنيه بنهاية 2019.

يبلغ معدل العائد على حقوق المساهمين 16.3% بتحسن 5.6 نقطة مئوية عن العام الماضي، كما يبلغ معدل العائد على اجمالي الاصول الى 8% في نفس السنة.

على صعيد المخاطر والسيولة يبلغ معدل الديون الى حقوق الملكية 0.71 مرة وهو معدل منخفض (اقل من الواحد) مما يشير الى وجود الشركة في المنطقة الآمنة كما ان لديها المزيد من المساحة لتمويل خارجي اكبر. بينما تشير مؤشر السيولة الحالية البالغ 1.13 مرة الى ان الشركة لا تعاني من اي ازمة سيولة على مستوى الالتزامات الحالية.

من جهة التوزيعات النقدية اعلنت الشركة اعتماد مجلس ادارتها توزيع نقدي بواقع 0.75 جنيه للسهم وهو ما يعطي عائد توزيعات يبلغ 8% على سعر السهم الحالي (عائد مرتفع مقارنة بباقي السوق)

أهم النسب المالية

ديسمبر-17	ديسمبر-18	ديسمبر-19	التغير 2018	التغير 2019
2.09	1.58	2.80	-24.6%	77.5%
14.42	14.82	17.18	2.8%	16.0%
8.25	5.99	4.23	غ.م.	-29.5%
1.20	0.64	0.69	-46.7%	8.0%
1.3	1.5	1.6	17.5%	6.9%
0.73	0.75	0.68	2.7%	-10.1%
14.5%	10.6%	16.3%	-3.9 نقطة مئوية	5.6 نقطة مئوية
8.1%	5.4%	7.9%	-2.7 نقطة مئوية	2.5 نقطة مئوية



El Mohandeseen : 22 Syria St.

Nasr City : 53 Mustafa Al Nahas St.

Heliopolis : 52 Nozha St.

Me'adi : 18 Al Nasr St.



02 333 69 671 - 02 376 27 581



02 376 27 584



www.premiere-securities.com



premiere.info@premiere-securities.com

رُب ضرة نافعة، كورونا يزيد استهلاك الكيماويات المنتجة من الشركة على اثر الطلب على المطهرات

ملخص التعليق على اداء السهم

تأسست شركة مصر للصناعات الكيماوية عام 1959 وتم قيدها في البورصة المصرية في عام 1994، وتقوم الشركة بانتاج المواد الكيماوية وبالاخص الصودا الكاوية والكلور السائل والغازي وغاز الهيدروجين. وتدخل منتجات الشركة في العديد من الصناعات منها الغزل والنسيج، والمنظفات والمطهرات، والتعدين والبتروكيماويات.

تقوم الشركة بالانتاج للسوق المحلية وكذلك للاسواق الخارجية وتبلغ نسبة صادراتها من اجمالي المبيعات في المتوسط حوالي 10%.

تبدو نتائج اعمال الشركة في السنوات الثلاث الاخيرة جيدة على الرغم من تراجعها بنهاية 2019، حيث حققت الشركة ارباحا في الاثنى عشر شهرا المنتهية في ديسمبر 2019 بلغت 32 مليون جنيه بانخفاض 74% عن الفترة المماثلة، الا ان الطلب على منتجات الشركة في بداية عام 2020 شهد نموا خصوصا على المنتجات المستخدمة في المطهرات نتيجة جائحة كورونا وهو ما نتوقع ان تستفيد منه الشركة خلال الفترة القادمة. ايضا انحسار واردات الورق من الصين من الممكن ان يؤدي الى انتعاش صناعته محليا مما يزيد الطلب على الصودا الكاوية المستخدمة في الصناعة.

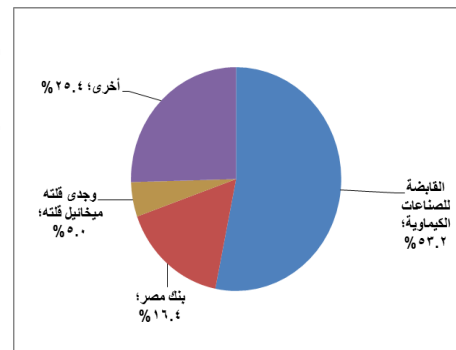
الجدير بالذكر ايضا ان اسعار منتجات الشركة ارتفعت بشكل كبير خلال الشهر الماضي مما قد يحسن من ايراداتها في النصف الثاني من عام 2020/2019.

من الايجابيات ايضا ان تخفيض اسعار الكهرباء والغاز المتخذ قرار بشأنها انفا في السوق تؤثر بالاجاب على هوامش ارباح الشركة حيث يوفر التخفيض الذي اتخذته الحكومة بتوفير حوالي 11.28 مليون جنيه سنويا طبقا لافصاح الشركة.

لذلك نتوقع نتائج ايجابية للشركة في النصف الثاني من العام المالي 2020/2019 ونتوقع ان يمتد هذا التأثير الى العام المالي القادم.

على صعيد المؤشرات يتداول السهم على سعر اقل من قيمته الدفترية الحالية حيث يبلغ مضاعف القيمة الدفترية 0.78 مرة، كما يبلغ مضاعف الربحية 11.36 مرة

هيكل الملكية للشركة



القطاع / الصناعة	الكيماويات
كود السهم	MICH
عدد الاسهم	73.1
رأس المال	292.5
رأس المال السوقي	365.6
التداول الحر	25.29%
سعر السهم	5.0
التغير منذ سنة	-44.2%
التغير من بداية السنة	-21.5%
اعلى سعر - 52 اسبوع	9.0
اقل سعر - 52 اسبوع	2.9

أهم المؤشرات المالية	ديسمبر-17	ديسمبر-18	ديسمبر-19	التغير 2018	التغير 2019
المبيعات	281.05	422.94	304.58	50.49%	-27.98%
مجمل الربح	115.06	189.32	102.67	64.54%	-45.77%
الربح قبل الاستقطاعات	129.45	181.01	58.28	39.83%	-67.80%
صافي الربح	51.20	122.03	32.27	138.33%	-73.55%
هامش مجمل الربح	40.94%	44.76%	33.71%	3.8 نقطة مئوية	-11.1 نقطة مئوية
هامش الربح قبل الاستقطاعات	46.06%	42.80%	19.13%	-3.3 نقطة مئوية	-23.7 نقطة مئوية
هامش صافي الربح	18.22%	28.85%	10.60%	10.6 نقطة مئوية	-18.3 نقطة مئوية
اجمالي الاصول	493.74	579.94	536.11	17.46%	-7.56%
حقوق الملكية	423.30	472.37	468.44	11.59%	-0.83%

أهم النقاط الخاصة بالشركة والسهم

تنتج الشركة العديد من المنتجات الكيماوية منها الصودا الكاوية (السائلة والقشور)، كما تنتج غاز الكلور ومشتقاته (الكلور السائل وحامض الايدروكلوريك، والهيبوكلوريت الصوديوم) واخيرا غاز الايدروجين والذي يدخل في صناعات عديدة منها الاسمدة.

تبلغ الطاقة الانتاجية الحالية لمصنع الشركة 63,221 طن من الصودا الكاوية، كما تبلغ الطاقة الانتاجية لغاز الكلور 55,761 طن سنويا.

بالنسبة لمنتجات الشركة فهي تدخل في صناعات عدة اهمها صناعة المنظفات والمطهرات، وجدير بالذكر ان الطلب على منتجات الشركة الخاصة بالمطهرات قد ارتفع في الآونة الاخيرة بشكل كبير بلغ 800% نتيجة اقبال المستهلكين عليه جراء انتشار فيروس كورونا.

تستخدم الشركة الكهرباء والغاز الطبيعي في العملية الانتاجية حيث تستهلك كهرباء تبلغ 96.26 الف ميغاوات / ساعة (موازنة عام 21/2020) كما تستهلك غاز طبيعي يقدر بـ 960 الف متر مكعب (موازنة عام 21/2020) وقد جاءت قرارات الحكومة بتخفيض اسعار الكهرباء بواقع 0.10 جنيه لكل كيلووات وتخفيض سعر الغاز الطبيعي ليصل الى 4.5 دولار لكل مليون وحدة حرارية في صالح الشركة اذ يقدر الانخفاض في التكاليف جراء هذه القرارات بمبلغ 940 الف جنيه شهريا (11.28 مليون جنيه سنويا). وهو ما يؤدي الى تحسن هوامش ارباح الشركة في الفترة القادمة

تبلغ حصة الشركة من السوق المحلية حوالي 25% وهي حصة رائدة نظرا لوجود الكثير من المنافسين المحليين في المجال. وتستهدف الشركة في العام المالي 2021/2020 قيمة مبيعات تبلغ 405 مليون جنيه منها حوالي 7.6% صادرات وتستهدف الشركة تحقيق صافي ربح خلال السنة بواقع 77 مليون جنيه.

يبلغ عدد العاملين بالشركة حاليا 660 عامل وتبلغ انتاجية العامل بالجنيه 250 الف جنيه تقريبا لكل عامل في النصف الاول من العام المالي 2020/2019 (ما يوازي 500 الف جنيه في العام كله). وتتوقع الشركة ارتفاع انتاجية العامل في العام 2021/2020 الى 665 الف جنيه لكل عامل بزيادة قدرها 33% في الانتاجية.

القاء الضوء على الاداء المالي

ارتفعت ايرادات الشركة في الاثنى عشر شهرا المنتهية في ديسمبر 2019 عن المنتهية في ديسمبر 2017 بواقع 8% عن السنتين (الا انها تراجعت بشكل سنوي عن 2018)، ويتوقع ان تعاود الايرادات الارتفاع في 2020 بدافع من جائحة كورونا

ارتفعت اصول الشركة في العامين الماضيين بنسبة 9%، كما ارتفعت حقوق المساهمين في نفس السنتين بنسبة 11% لتصل الى 468 مليون جنيه بنهاية 2019، ولا يوجد على الشركة اية قروض بنكية حتى تاريخ اخر ميزانية.

أهم النسب المالية

ديسمبر-17	ديسمبر-18	ديسمبر-19	التغير 2018	التغير 2019
0.79	1.88	0.44	138.3%	-76.5%
6.51	7.27	6.41	11.6%	-11.9%
19.93	5.29	14.43	-73.4%	172.6%
2.41	1.37	0.99	-43.3%	-27.3%
0.9	1.6	1.3	76.4%	-20.2%
0.57	0.73	0.57	28.1%	-22.1%
12.1%	25.8%	6.9%	13.7 نقطة مئوية	-18.9 نقطة مئوية
10.4%	21.0%	6.0%	10.7 نقطة مئوية	-15.0 نقطة مئوية

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 موثوقة 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

بريد إلكتروني: research@premiere-securities.com

تليفون: (+202) 37627581

قسم البحوث



El Mohandeseen : 22 Syria St.



02 333 69 671 - 02 376 27 581

Nasr City : 53 Mustafa Al Nahas St.



02 376 27 584

Heliopolis : 52 Nozha St.



www.premiere-securities.com

Me'adi : 18 Al Nasr St.



premiere.info@premiere-securities.com