

نتائج محايدة؛ على الرغم من نمو الإيرادات إلا أن ارتفاع المصروفات عكس هذا النمو

عصام عبد العليم

ندعم توصيتنا بالشراء بسعر مستهدف ١٧,٢٢ جنيه/سهم | +١٨,٨٪

أظهرت المؤشرات المالية المجمعة لشركة المالية والصناعية المصرية، تحقيقها صافي ارباح خلال الربع الثاني من ٢٠٢١، بلغ ٣٥,٦ مليون جنيه، (مقابل ارباح ٣٧,٧ مليون جنيه خلال الربع الثاني ٢٠٢٠ بانخفاض ٥,٥٪) وبانخفاض على أساس ربع سنوي (فصلي) بلغ ١٠,٨٪، كما بلغ هامش صافي الربح ٦٪ في الربع الثاني (مقابل ١٢٪ في الربع المماثل ٢٠٢٠، و٨,٥٪ في الربع الأول ٢٠٢١)

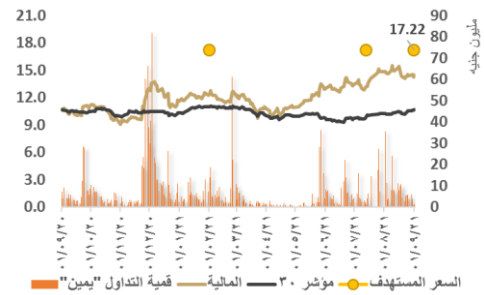
جاء ذلك الانخفاض على الرغم من ارتفاع المبيعات للربع الثاني ٢٠٢١ إلى ٥٨٨ مليون جنيه بزيادة سنوية قدرها ٨,٨٪، وبزيادة ٢,٥٪ على أساس ربع سنوي.

بلغ مجمل الربح ١٤٩,٢ مليون جنيه خلال الربع الثاني من عام ٢٠٢١ مقارنة بمجمل ربح ١١٤,٢ مليون جنيه خلال الربع الثاني ٢٠٢٠، وارتفع على أساس ربع سنوي بمعدل نمو ١٢٪. إلا أن هامش مجمل الربح انخفض إلى ٢٥,٤٪ مقابل ٣٦,٥٪، و٢٨,٢٪ في الربعين الثاني ٢٠٢٠، الأول ٢٠٢١، على التوالي.

بلغ الربح التشغيلي قبل الإهلاكات "EBITDA" ٨٩,١ مليون جنيه وهو نفس المسجل في الربع الثاني ٢٠٢٠ تقريباً، بينما تحسن طفيفاً على أساس فصلي بنسبة ٥٪.

على صعيد النصف الأول ٢٠٢١، تضاعفت الإيرادات تقريباً لتصل إلى ١,٠٦ مليار جنيه، وبلغ مجمل الربح ٢٨٢,٣ مليون جنيه، بهامش ٢٦,٦٪ (أي أقل بـ ١١ نقطة مئوية من المقارن في ٢٠٢٠). وبلغ صافي الربح ٧٥,٦ مليون جنيه بارتفاع ٨,٤٪

سهم المالية مقابل EGX 30 rebased



القطاع / الصناعة	الكيمويات
كود السهم	EFIC
السعر المستهدف	١٧,٢٢
سعر السهم	١٤,٤٩
عدد الأسهم (مليون)	٧٢,٨
رأس المال (مليون جـم)	٧٢٧,٧
رأس المال السوقي (مليون جـم)	١,٠٥٤,٤
التداول الحر	٣٢,٦٪
أعلى سعر - ٥٢ اسبوع	١٥,٤٩
أقل سعر - ٥٢ اسبوع	٩,٠٨

نتائج الربع الأول ٢٠٢١	الربع ٢ - ٢٠٢١	الربع ٢ - ٢٠٢٠	التغير السنوي	الربع ١ - ٢٠٢١	الربع ١ - ٢٠٢٠	التغير السنوي
الإيرادات	٥٨٨,١	٣١٢,٨	٪٨٨,٠	٤٧١,٨	٥٠١,٥	٪١١١,٤
مجمل الربح	١٤٩,٢	١١٤,٢	٪٣٠,٧	١٣٣,١	١٨٩,٢	٪٤٩,٢
هامش مجمل الربح	٪٢٥,٤	٪٣٦,٥	-١١,١ نقطة مئوية	٪٢٨,٢	٪٣٧,٧	-٩,٥ نقطة مئوية
الربح قبل الإهلاكات	٨٩,١	٨٨,٥	٪٠,٧	٨٤,٧	١٣٧,٣	٪٢٦,٦
هامش الربح ق. الإهلاكات	٪١٥,١	٪٢٨,٣	-١٣,٢ نقطة مئوية	٪١٨,٠	٪٢٧,٤	-٩,٤ نقطة مئوية
الربح التشغيلي	٧٧,٢	٧٥,٩	٪١,٨	٧٣,٣	١١٢,٦	٪٣٣,٧
هامش الربح التشغيلي	٪١٣,١	٪٢٤,٣	-١١,٢ نقطة مئوية	٪١٥,٥	٪٢٢,٥	-٦,٠ نقطة مئوية
صافي الربح/الخسارة	٣٥,٦	٣٧,٧	٪٥,٥	٣٩,٩	٤١,١	٪٨٤,٠
هامش ص. الربح/الخسارة	٪٦,١	٪١٢,١	-٦,٠ نقطة مئوية	٪٨,٥	٪٨,٢	-٠,٣ نقطة مئوية

## التعليق على اداء الشركة وأسباب ارتفاع القيمة العادلة:

ارتفعت إيرادات الشركة المجمعة في الربع الثاني من ٢٠٢١ بنسبة ٨٨٪ سنويا، و٢٥٪ ربع سنويا لتسجل ٥٨٨ مليون جنيه، وكانت مبيعات سمد السوبر فوسفات المحبب "GSSP" هي الأكثر تأثيرا في المبيعات، إذ استحوذت على ٧١,٥٪ من مبيعات الربع الثاني، لتصل الى ٤٢٠,٦ مليون جنيه، بنمو سنوي بلغ أربع اضعاف الربع المقارن من ٢٠٢٠، ونمو ربع سنوي وصل الى ٤٠٪. كما ارتفعت الإيرادات المجمعة للنصف الأول ٢٠٢١، بنسبة ١١١٪ مقارنة بالنصف الأول من ٢٠٢٠، حيث سجلت ١,٠٦ مليار جنيه، وكان الفضل ايضا لمبيعات سمد السوبر فوسفات المحبب الذي وصلت مبيعاته الى ٧٢٣ مليون جنيه خلال النصف (بحصة ٦٨٪ من اجمالي الإيرادات) وبنسبة نمو سنوي بلغت ٥ اضعاف المقارن.

انخفض صافي الربح للربع الثاني من ٢٠٢١ الى ٣٥,٦ مليون جنيه، بنسبة انخفاض سنوي ٥,٥٪، ونسبة انخفاض ربع سنوي ١٠,٨٪. كما سجل هامش صافي الربح تراجعا ملحوظا الى ٦,١٪ (بتقلص وصل الى ٦ نقاط مئوية)، وذلك على الرغم من ارتفاع الإيرادات، وكان السبب الرئيسي في انخفاض الربح هو ارتفاع تكاليف المبيعات بوتيرة اعلى من الإيرادات والتي أدت الى تقلص هامش مجمل الربح بمعدل ١١ نقطة مئوية.

أيضا جاء انخفاض صافي الربح متأثرا بارتفاع المصروفات العمومية والإدارية بشكل كبير إذ ارتفعت بنسبة ١٢٠٪، لتبلغ ٢٦ مليون جنيه مقابل ١١,٩ مليون جنيه في الربع المماثل ٢٠٢٠. كما ارتفعت أيضا المصروفات البيعية والتسويقية في الربع بنسبة ٧٤٪ سنويا لتبلغ ٤٦ مليون جنيه في الربع الثاني من ٢٠٢١.

على صعيد آخر، وبشكل إيجابي انخفضت المصروفات التمويلية بنسبة ٣٤,٤٪ على أساس سنوي، وبنسبة ٧,٤٪ على أساس ربع سنوي، وقد انخفضت صافي الديون البنكية الى ٦٣٧ مليون جنيه بنهاية الربع الثاني ٢٠٢١، (-٢٢٪ مقارنة بنهاية ٢٠٢٠)

تمت مراجعة نموذج تقييم الشركة، وتحديث المؤشرات المالية، في ظل النتائج الخاصة بالربع الثاني. كما قمنا بتعديل فروض التقييم لطريقة التدفقات النقدية، حيث تم تحديث علاوة مخاطر السوق المصري الى ٨,١٧٪، طبقا لبيانات موقع داموداران. وأيضا تم تعديل مضاعف الربحية الى ٨,٥ بدلا من ٨,٠ في السابق، ولم تحدث تلك التحديثات تغيرا جوهريا في القيمة ولذلك مازلنا ندعم توصيتنا بالشراء بسعر مستهدف للسهم يبلغ ١٧,٢٢ جنيه، بنسبة ارتفاع عن سعر السوق ١٨,٨٪.

وفيما يلي التوقعات المستقبلية للشركة بعد تحديث النموذج بنتائج النصف الأول من ٢٠٢١

بعد التحديث (مليون جنيه)	٢٠٢١	٢٠٢٢	٢٠٢٣	٢٠٢٤	٢٠٢٥	٢٠٢٦
الإيرادات	١,٩٥٦,٧	٢,٠٦٩,٦	٢,١٥٠,٦	٢,٢٢٢,٤	٢,٢٦٠,٥	٢,٢٩٩,٩
مجمل الربح/الخسارة	٥٥٢,٠	٦٤٣,٢	٦٨٠,٧	٧١١,٧	٧٣٠,٧	٧٤٩,٧
الربح ق. الإهلاكات "EBITDA"	٣٤٥,٢	٤٢٢,٠	٤٤٩,٠	٤٧٠,٢	٤٨٢,٨	٤٩٤,٨
صافي الربح/الخسارة	١٥٦,٦	٢٢٥,٨	٢٥٧,٧	٢٨٦,١	٣١١,٣	٣٣٠,٥

## 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 إلكتروني: [research@premiere-securities.com](mailto:research@premiere-securities.com)

تليفون: (+202) 37627581

El Mohandeseen : 22 Syria St.

Nasr City : 53 Mustafa Al Nehas 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](http://www.premiere-securities.com)

[premiere.info@premiere-securities.com](mailto:premiere.info@premiere-securities.com)