

The Daily Cast
البث اليومي

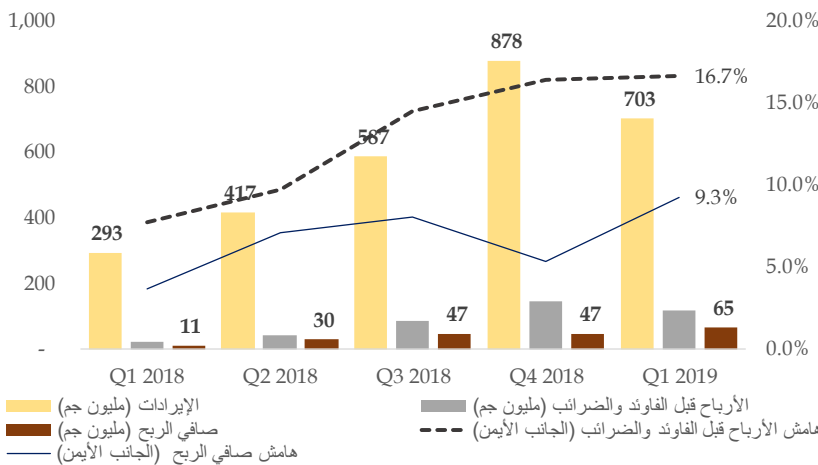
قصة اليوم

ELEC - نُكرر وجهة نظرنا على خلفية الأرباح المميزة في الربع الأول 2019

عمرو حسين الألفي، CFA, MBA | مدير إدارة الأبحاث | aalfy@shuaasecurities.com

- خلفية:** في 18 أكتوبر 2018، قمنا باختيار شركة الكابلات الكهربائية المصرية (ELEC) كأحد الأسهم التي اعتقدنا وقتها أنها تستحق الدراسة نظراً لقصة تحولها التي لم تنعكس في تقييمها—في رأينا. بعد شهر، وفي 18 نوفمبر 2018، أخطرت ELEC البورصة بأن شركة بايونيرز القابضة للاستثمارات المالية (PIOH) - التي كانت مالكة رئيسياً حينها بحصة تبلغ 48.5% - ترغب في زيادة حصتها في الشركة من خلال عرض شراء. عرضت PIOH، من خلال شركاتها التابعة، شراء ما يصل إلى 294,979,315 سهماً (أي ما يعادل 41.46% من ELEC) مقابل 1.35 جم للسهم، مما كان سيرفع حصة PIOH الفعلية في ELEC إلى 90%. بحلول مارس 2019، أعلن المستشار المالي المستقل المُعيّن من قبل ELEC أن القيمة العادلة لسهم الشركة تبلغ 1.83 جم للسهم، باستخدام المتوسط المرجح للقيمة الدفترية، التدفقات النقدية المخصومة، وتقييم المضاعفات، أعلى بنسبة 35% من سعر عرض PIOH. على الرغم من ذلك، تم قبول العرض الذي استمر حتى 4 أبريل 2019 من قبل 139.4 مليون سهم، مما أدى إلى زيادة حصة PIOH الفعلية في ELEC من 48.5% إلى 68.1% وتخفيض نسبة الأسهم حرة التداول من 48.4% (344.4 مليون سهم) في الربع الأول 2019 إلى 29.29% (205 مليون سهم).

الأداء الربعي لشركة الكابلات الكهربائية المصرية (آخر خمسة فصول)



المصدر: تقارير الشركة.

- تحسن الأداء المالي:** كنا قد أشرنا في أكتوبر 2018، "أننا نرجح أن سهم الشركة لا يحظى بالقيمة التي يستحقها في ضوء تعزيز الشركة لأدائها". منذ ذلك الحين، أعلنت الشركة عن ثلاث نتائج فصلية (الربع الثالث والربع الرابع 2018 ومؤخراً الربع الأول 2019). يوضح الرسم البياني على اليسار تقدم إيرادات الشركة وربحيتها خلال الفصول الخمس الأخيرة، مما يشير إلى تحسنٍ فصلي. قفزت الأرباح الصافية المجمعة لشركة ELEC من 11 مليون جم في الربع الأول من عام 2018 إلى 65 مليون جم في الربع الأول من عام 2019 (+507% على أساس سنوي) على خلفية إيرادات مرتفعة تبلغ 703 مليون جم (+140% على أساس سنوي) وأرباح قبل الفوائد والضرائب تبلغ 117 مليون جم

(+414% على أساس سنوي)، وهامش أرباح قبل الفوائد والضرائب عند 16.7%. أيضاً، بدأت الشركة في تخفيض ديونها في الربع الأول من عام 2019، حيث قامت بسداد نحو 34 مليون جم من التسهيلات الائتمانية، مما ساعد على زيادة التحسن في صافي أرباحها، علاوة على أرباحها التشغيلية.

- التقييم:** بالنظر إلى أداء شركة ELEC خلال آخر 12 شهراً، بلغ صافي ربح الشركة حوالي 189 مليون جم. وبناء على سعر إغلاق أمس عند 1.379 جم للسهم، تبلغ القيمة السوقية لشركة ELEC حوالي 981 مليون جم، مما يعني مضاعف ربحية لآخر 12 شهراً عند 5.2 مرة. إذا قمنا بتحديد أرباح ELEC السنوية على أساس أرباحها في الربع الأول 2019، فستكون بذلك الأرباح المتوقعة لعام 2019 عند 260 مليون جم، مما يعني مضاعف ربحية مستقبلية لعام 2019 عند 3.8 مرة. ومع افتراض أن ELEC ستحقق أرباحاً في 2019 قد تكون بين أرباحها المحققة خلال آخر 12 شهراً وأرباحها المبينة على نتائج الربع الأول 2019 أي 225 مليون جم في المتوسط، ومع تقييمها عند 6 مرات وهو تقييم غير مبالغ فيه، تكون بذلك القيمة العادلة لـ ELEC عند 1.35 مليار جم أو 1.90 جم للسهم (بعائد متوقع يبلغ +38% عنه الآن)، وهو متوافق مع تقييم المستشار المالي المستقل. ومع ذلك، فإن المخاطرة تتمثل في تباطؤ نمو إيرادات ELEC وتقلص هامش مٌجمل أرباحها، وهو ما يؤثر على صافي الأرباح.

العناوين الرئيسية

أخبار الشركات

- تراجعت الأرباح المجمعة لشركة **دايس للملابس الجاهزة (DSCW)** في الربع الأول 2019 بنسبة 28% على أساس سنوي إلى 30 مليون جم، ولكن باستثناء مكاسب فروق العملة بلغت نسبة التراجع 72% على أساس سنوي لتصل إلى 11 مليون جم. جاءت هذه النتائج على الرغم من ارتفاع الإيرادات بنسبة 8% فقط على أساس سنوي إلى 338 مليون جم، حيث ارتفع تكلفة الإيرادات بنسبة 20% على أساس سنوي إلى 267 مليون جم، مما قلل من هامش مُجمل الربح إلى 21% من 29% في الربع الأول من عام 2018. [\(إفصاح الشركة\)](#)
- ارتفعت الأرباح الصافية لشركة **مستشفى كليوباترا (CLHO)** بعد حقوق الأقلية بنسبة 0.4% على أساس سنوي (-36% على أساس ربع سنوي) إلى 54 مليون جم في الربع الأول 2019. على الرغم من ارتفاع الإيرادات بنسبة 20% على أساس سنوي (+6% على أساس سنوي) إلى 416 مليون جم، تم تسجيل تكاليف اضمحلال بقيمة 31.7 مليون جم (+273% على أساس سنوي) مما أثر على صافي الربح. ارتفع هامش مُجمل الربح على أساس سنوي بمقدار 324 نقطة ساس إلى 37% في الربع الأول 2019، في حين ارتفع عدد الحالات التي قدمت لهم الشركة خدماتها بنسبة 0.1% على أساس سنوي إلى 235,544 في الربع 2019. [\(إفصاح الشركة\)](#)
- وقعت شركة **إيديتا للصناعات الغذائية (EFID)** اتفاقية تمويل بقيمة 20 مليون دولار أمريكي مع **مؤسسة التمويل الدولية** لدعم خطط نمو الشركة. يمثل مبلغ 20 مليون دولار أمريكي الشريحة الأولى من القرض، حيث يتضمن العقد خياراً لشريحة ثانية بقيمة 10 مليون دولار أمريكي. [\(إفصاح الشركة\)](#)

أخبار الاقتصاد

- وافقت اللجان المتخصصة **بمجلس النواب** مبدئياً على تعديلات قانون الثروة المعدنية الجديد، الذي تضمن إنشاء هيئة مختصة جديدة تتولى إصدار التراخيص للمناجم والمحاجر، وأن يكون منح الجهة المختصة الجديدة بالتراخيص للمناطق دون التقييد بمساحة معينة بعد أن كانت محددة بنحو 16 كيلومتراً مربعاً. بالإضافة إلى تجديد الترخيص لمدة ماثلة بعد أن كانت لمدة واحدة فقط. [\(إنتربرايز، ديلي نيوز إيجيبت\)](#)
- سجلت **الصادرات المصرية غير البترولية** 2.18 مليار دولار أمريكي في أبريل 2018، منها 1.6 مليار دولار أمريكي عبارة عن سلع صناعية. [\(البورصة\)](#)
- ارتفاع **متوسط العائد** على أذون الخزانة لأجل 91 و**266 يوماً** في المزاد الذي تم عقده يوم 2 يونيو 2019 كما يلي: [\(البنك المركزي المصري\)](#)
 - 91 يوماً: 17.729% (+13 نقطة أساس مقابل 17.593%).

القيمة المطلوبة	القيمة المعروضة	القيمة المقبولة	نسبة تغطية العطاء
8.75 مليار جم	12.6 مليار جم	8.75 مليار جم	1.4

○ 266 يوماً: 17.650% (+9.9 نقطة أساس مقابل 17.551%).

القيمة المطلوبة	القيمة المعروضة	القيمة المقبولة	نسبة تغطية العطاء
8.75 مليار جم	14.3 مليار جم	8.75 مليار جم	1.6

الأسواق

0.00%	597.41	EGX 70	↕	(0.59%)	13,690.72	EGX 30	↘
2.82%	5,003.59	سوق أبوظبي	↕	0.79%	2,620.33	سوق دبي المالي	↕
(1.02%)	10,168.14	سوق قطر	↘	1.22%	8,516.48	تاسي	↕
0.31%	998.00	MSCI للأسواق الناشئة	↕	(1.32%)	2,752.06	ستاندرد آند بورز 500	↘
(1.15%)	61.28	خام برنت	↘	0.32%	1,309.77	الذهب	↕

* وفقاً لتوقيت إغلاق الأسواق.

- **أسواق الشرق الأوسط وشمال أفريقيا:** تراجع مؤشر EGX 30 في جلسة الأحد، بضغط من TMGH، EKHO، وMNHD. بينما أسواق الإمارات والسوق السعودي في إجازة بمناسبة عيد الفطر.
- **الأسواق العالمية:** تراجعت أسعار العقود الآجلة للأسهم الأمريكية وأسعار السلع، في حين ارتفعت السندات يوم الإثنين بسبب مخاوف من الحرب التجارية بين الولايات المتحدة والصين وتهديدات واشنطن الجمركية الجديدة ضد المكسيك والتي قد تدفع الاقتصاد العالمي إلى الركود. وفي الوقت نفسه، واصلت أسعار النفط خسائرها يوم الإثنين في آسيا بعد انخفاض بنسبة 3% يوم الجمعة الماضية وسط توترات بين المكسيك والولايات المتحدة.

رقم اليوم

1.2 مليار دولار أمريكي

التكلفة المبدئية لمشروع البروبلين والبولي بروبيلين الخاص بشركة سيدي كرير للبتروكيماويات (SKPC).

سؤال اليوم

كم تبلغ الطاقة الإنتاجية لمشروع البروبلين والبولي بروبيلين الخاص بشركة سيدي كرير للبتروكيماويات (SKPC)؟

(الإجابة بنهاية النشرة)

مفكرة الشركات

الكود	نوع الحدث	التاريخ	تفاصيل الحدث
AIH	دعوى قضائية	9 يونيو	المنازعات القانونية ضد شركة بيجو الفرنسية
MNHD	أسهم مجانية	9 يونيو	تاريخ استحقاق التوزيعات (20%)
MNHD	أسهم مجانية	10 يونيو	تاريخ التوزيع (20%)
EGTS	جمعية عمومية غير عادية	11 يونيو	مراجعة جدول أعمال الشركة
EGTS	جمعية عامة عادية	11 يونيو	تعديل بعض مواد النظام الأساسي
MTIE	توزيعات أرباح	13 يونيو	تاريخ تداول السهم بدون كوبون (0.25 جم للسهم)؛ لمشتري السهم حتى 12 يونيو
SVCE	جمعية عامة عادية	20 يونيو	مراجعة جدول أعمال الشركة
AMER	دعوى قضائية	23 يونيو	المنازعات القانونية المتعلقة بمشروع بورتو طرطوس
PORT	دعوى قضائية	23 يونيو	المنازعات القانونية المتعلقة بمشروع بورتو طرطوس
GTHE	جمعية عامة عادية	26 يونيو	النظر في زيادة رأسمال الشركة
CCAP	جمعية عامة عادية	26 يونيو	مراجعة جدول أعمال الشركة
ESRS	جمعية عامة عادية	26 يونيو	مراجعة جدول أعمال الشركة
MCQE	توزيعات أرباح	27 يونيو	تاريخ التوزيع (0.25 جنيه للسهم)
ETRS	توزيعات أرباح	27 يونيو	تاريخ التوزيع (0.5 جم للسهم)
SVCE	إعلان النتائج	30 يونيو	نتائج الربع الأول 2019
AMER	دعوى قضائية	4 يوليو	منازعات قانونية متعلقة بالشركة
PORT	دعوى قضائية	4 يوليو	منازعات قانونية متعلقة بالشركة
EGTS	دعوى قضائية	4 يوليو	منازعات قانونية متعلقة بتخصيص أرض في منطقة سهل حشيش
TMGH	توزيعات أرباح	15 يوليو	تاريخ التوزيع (0.088 جم للسهم)
ORAS	إعلان النتائج	8 أغسطس	نتائج النصف الأول 2019
ISMA	توزيعات أرباح	8 أغسطس	تاريخ التوزيع (0.10 جنيه للسهم)
SKPC	توزيعات أرباح	22 أغسطس	تاريخ التوزيع (0.50 جنيه للسهم)
SKPC	توزيعات أرباح	16 أكتوبر	تاريخ التوزيع (0.25 جنيه للسهم)
MCQE	توزيعات أرباح	31 أكتوبر	تاريخ التوزيع (0.25 جنيه للسهم)

إجابة سؤال اليوم

500 ألف طن يومياً بروبيلين و 450 ألف طن يومياً من البولي بروبيلين.

بيانات الاتصال

☎ + (202) 16331

✉ 143 منطقة البنوك بالتجمع الخامس،
القاهرة الجديدة، مبنى بنك أبوظبي الأول (الدور السادس)
مصر، القاهرة

شهادة المحلل

نقر نحن المحللون المذكورة أسماؤهم في هذا التقرير و المٌعينون من قبل شركة شعاع للأوراق المالية مصر ومُعدو هذا التقرير بأن جميع وجهات النظر المعروضة في هذا التقرير تعكس بدقة رؤيتنا عن الشركة (الشركات) محل التقييم أو الورقة المالية (الأوراق المالية) محل التقييم. ونقرأ أيضاً بأننا لم يتم تعويضنا بصورة مباشرة أو غير مباشرة عن تلك الرؤى والتوصيات الاستثمارية المعروضة في هذا التقرير. ونقر كذلك بأننا وعائلتنا لا نملك أو نتداول أي أسهم في الشركة محل التقييم.

شهادة رئيس وحدة الأبحاث

أقر أنا، عمرو حسين الألفي، رئيس وحدة الأبحاث بشركة شعاع للأوراق المالية مصر، بأنني قمت بفرص جميع المعلومات والآراء المُعرب عنها من خلال المحللين في هذا التقرير البحثي عن الشركة (الشركات) أو السهم (الأسهم) محل التقييم. وأقرأ أيضاً بأن المحللين المسؤولين عن إعداد هذا التقرير لم يحصلوا على أي تعويض مرتبط ارتباطاً مباشراً بمحتوي هذا التقرير.

إخلاء المسؤولية

تم إعداد محتويات هذا التقرير من قبل شركة شعاع لتداول الأوراق المالية - مصر لأغراض المعرفة فقط ولا يمكن اعتباره أو تفسير محتويات التقرير على أنها عروض للشراء والبيع أو تحريض على انتهاز عروض شركه أو بيع أو المشاركة في أية أعمال استثمارية أو إدارة استثمارات أو خدمات استشارية. وقد قامت شعاع لتداول الأوراق المالية - مصر بإعداد المعلومات والآراء الواردة بهذا التقرير بناءً على مصادر يعتقد أنها ذات مصداقية، علماً بأنه لا يمكن للشركة ضمان دقة أو صلاحية أو اكتمال هذه البيانات كما لا يقع عليها أية مسؤولية حيال استخدام أي شخص أو جهة هذه المعلومات في أغراض معينة. وعلى هذه الخلفية، لا تكون شركة شعاع لتداول الأوراق المالية - مصر أو إدارتها التابعة أو موظفوها أو وكلاؤها أو شركاتها التابعة مسؤولة عن اكتمال أو وضوح المعلومات أو الآراء المتاحة بالتقرير، كما لا تقع عليها أية مسؤولية تجاه أية معلومات أخرى يتم إتاحتها بصورة مكتوبة أو شفوية لأي من الأطراف ذات العلاقة أو الجهات الاستشارية. ويحق لشركة شعاع لتداول الأوراق المالية - مصر تغيير الآراء التي تم التعبير عنها في هذا التقرير دون إخطار مسبق. ولا يجوز إعادة نشر أو تمرير هذا التقرير بدون الحصول على موافقة كتابية مسبقة من شركة شعاع لتداول الأوراق المالية - مصر، علماً بأن الشركة تخضع لقوانين وضوابط الهيئة العامة للرقابة المالية بترخيص رقم 91.

جهة إصدار التقرير

شركة شعاع لتداول الأوراق المالية - مصر
الموقع الإلكتروني: www.shuaasecurities.com