

The Daily Cast  
البث اليومي

## قصة اليوم

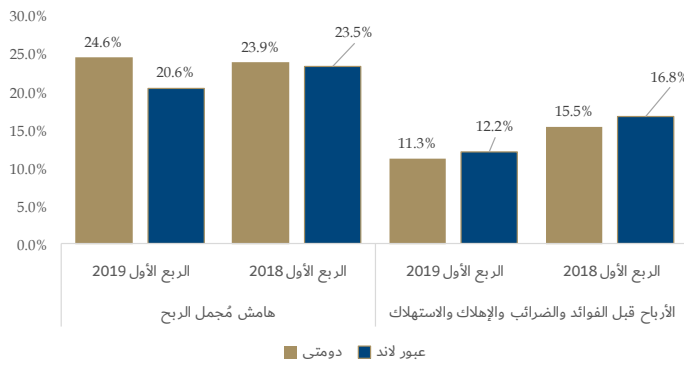
## القطاع الاستهلاكي - الاستفادة من صعوبات النصف الأول

محمد سعد | محلل مالي | mfattah@shuaasecurities.com



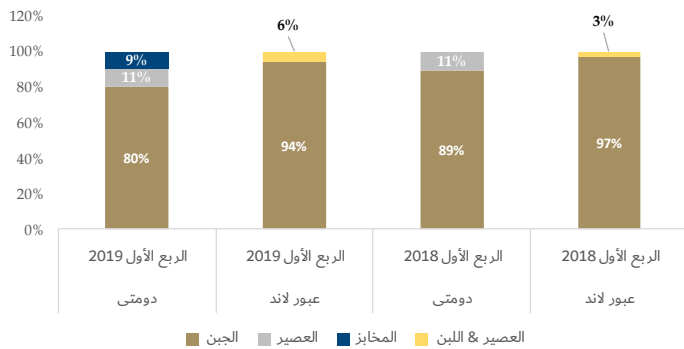
تواجه شركات القطاع الاستهلاكي ضعفا بالأداء، كما هو موضح في المذكرة الخاصة باستراتيجيتنا للعام الحالي والمنشورة بتاريخ 20 يناير 2019 بعنوان **2019 - عام الانتقائية**. في ذلك التقرير، ذكرنا أننا "نرجح أن تنمية هوماش ربحية الشركات في عام 2019 ستتأثر بإقدام الحكومة على خفض الدعم مرة أخرى خلال العام الجديد، في حين نرجح أن تباطؤ تحسن أحجام المبيعات سيكون نظراً لنفس العوامل السابقة" وسيعتمد "اهتمام السوق بقطاع السلع الاستهلاكية الأساسية على أداء المنتجات الجديدة التي أضفتها الشركات خلال العام الماضي". وبصورة سريعة، فمنذ بداية العام حتى يومنا هذا، كان أداء شركات القطاع بالبورصة المصرية ضعيفاً، ويظهر هذا الضعف من خلال العائد المحقق في بعض قيادات القطاع، وهما عبور لاند للصناعات الغذائية (OLFI)، والصناعات الغذائية العربية "دومتى" (DOMT)، حيث بلغ العائد عليهما -3.3% و-4% على التوالي وذلك منذ بداية العام وحتى اليوم على التوالي، مقابل ارتفاع مؤشر إي جي إكس 30 بنسبة 7.3% في الفترة ذاتها. في رأينا فإن ردة الفعل السلبية لهذا القطاع جاءت على إثر الضعف النسبي في نتائج الربع الأول من 2019، بجانب التخوف من تأثير موجة تخفيض الدعم المتوقعة على القوة الشرائية.

هامش مُجمَل الربح &amp; الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك %



المصدر: تقارير الشركة.

مزيج الإيرادات



المصدر: تقارير الشركة.

**نظرة سريعة على الأداء:** تراجعت أرباح DOMT في الربع الأول من 2019 على أساس سنوي، على خلفية ارتفاع النفقات التسويقية، إلى 28.8 مليون جم (-29% على أساس سنوي، +32% على أساس ربع سنوي). وارتفعت الإيرادات إلى 655 مليون جم (+11% على أساس سنوي، +7% على أساس سنوي) فيما لم يمنع تحسن هامش مُجمَل الربح إلى 24.6% (+65 نقطة أساس على أساس سنوي، +2 نقطة أساس ربع سنوي) الأرباح من التراجع. وفي الوقت نفسه، وصل صافي أرباح OLFI في الربع الأول من 2019 إلى 53 مليون جم (+6% على أساس سنوي، -7% على أساس ربع سنوي)، بينما انخفضت الإيرادات على أساس ربع سنوي إلى 576 مليون جم (-7% على أساس ربع سنوي، +26% على أساس سنوي). تعرضت الهوماش لضغوط بسبب ارتفاع تكاليف الإنتاج والمواد الخام؛ وانخفض هامش مُجمَل الربح إلى 20.6% مقابل 23.5% في الربع الأول من عام 2018. وحققت OLFI 9 مليون جم من مكاسب فروق العملة في الربع الأول من 2019، وباستثناء مكاسب فروق العملة تظل الأرباح متراجعة.

## • نظرة على ملاحظات الإدارة:

- رفعت إدارة DOMT مستوى نفقاتها التسويقية خلال الربع الأول من 2019 إلى ثاني أعلى مستوى له في تاريخ الشركة بسبب احتدام المنافسة. من المتوقع ألا تثمر جهود الشركة الرامية إلى تحسين السياسات التوزيعية في تحسن نتائج

النصف الأول من 2019، ولكن من المتوقع أن تبدأ في الظهور بشكل جيد في النصف الثاني من 2019. ومع ذلك، توسع هامش مُجمَل الربح، حيث ركزت DOMT في محافظتها على منتجات ذات هامش مرتفع. تتوقع الإدارة أن تظل نتائج الربع الثاني 2019 أضعف على أساس سنوي تحت ضغط إعادة الهيكلة المستمرة لشبكة وكلائها بجانب التأثير السلبي لموسم رمضان على نمو حجم المبيعات، خاصة في قطاع المخبوزات.

توقع الشركة إضافة طاقات إنتاجية جديدة في النصف الثاني من 2019 إلى هذا قطاع الخاص والذي تهدف إلى اسهامه بنسبة 20% من إجمالي الإيرادات .

○ ترى إدارة OLFI أن الضعف في مستوى الهوامش يرجع إلى ارتفاع أسعار مسحوق الحليب منزوع الدسم وبعض مدخلات الإنتاج الأخرى منذ بداية العام. قامت الشركة أيضا خلال الربع بزيادة أسطولها للتوزيع المباشر، مما أدى بدوره إلى زيادة نفقات السيارات والأجور. قامت OLFI بزيادة أسعار الجبن الأبيض مرتين، مما جعل المنتج أعلى سعراً بنسبة 5% من ذي قبل. هذا ووافقت الإيرادات توقعات الإدارة في قطاعات العصير والحليب لعام 2019، حيث حققت المبيعات الإجمالية للحليب والعصير إيرادات بلغت 33.5 مليون جم مقارنة بـ 15 مليون جم في الربع الأول من 2018. تهدف OLFI إلى تحسين سياستها الشرائية، ورفع أسعار منتجاتها الجديدة كالحليب والعصير، وإطلاق خط إنتاج الجبنة الموتزاريلا، خلال النصف الثاني من 2019. وبغض النظر عن تراجع الأرباح، تعتقد OLFI أن حجم بيع الجبن الأبيض سيزداد بنسبة 10% للعام بأكمله.

● **الاستنتاج:** من خلال قراءة ملاحظات إدارة كلٍ من الشركتين وأرقام الربع الأول من 2019، يمكننا أن نرى أن كلاهما تشتركان في بعض أوجه التشابه مثل: (1) نمو قوي في الإيرادات، (2) انخفاض الربحية تحت ضغط التكاليف، و(3) استهداف إعادة ترتيب القدرات التوزيعية لدي كلٍ منهما. لذلك، يمكن اعتبار التباطؤ الحالي في الأداء مقارنة بالسوق، في نظرنا، فرصة تكتيكية. خاصة مع ارتفاع قيمة الجنيه في 2019 والتوقعات بعدم خفض الدعم في 2020. وبالتالي، نعتقد أن شراء أسهم القطاع في ظل تراجع أسعارها سيكون أفضل سياسة للمستثمرين تجاه شركات القطاع خلال عام 2019.

## العناوين الرئيسية

### أخبار الشركات

- قامت الشركة المصرية لإنتاج الإيثانول ومشتقاته (إيثيدكو) التابعة لشركة سيدي كرير للبتروكيماويات (SKPC) بترسية أعمال تنفيذ مشروع إنتاج المطاط الصناعي "البولى بيوتاديين" على تحالف شركتي بتروجت و سايبم الإيطالية، وتبلغ التكلفة الاستثمارية للمشروع 150 مليون دولار أمريكي. (اليوم السابع)
- قرر مجلس الدولة تأجيل نظر الدعوى المقامة من مدحت خليل رئيس مجلس إدارة شركة راية القابضة (RAYA)، ضد قرارات الهيئة العامة للرقابة المالية بتغريم الشركة 11 مليون جم وإيقاف تأسيس شركة أمان للتوريد التابعة لها لمدة شهر. جاء قرار الهيئة العامة للرقابة المالية بسبب التأخر في تقديم عرض شراء إجباري للأسهم الذي تم فرضه. وكان خليل قد قدم طلباً إلى لجنة فض المنازعات التابعة لوزارة العدل يهدف إلى تخفيض الغرامة أو إلغائها. وفي الوقت نفسه تُجري شركة راية للتصنيع المتطور التابعة لمجموعة راية القابضة مفاوضات مع وزارة التجارة والصناعة للحصول على ترخيص تصنيع السيارات الكهربائية. (إنتديايز، المال)
- بلغت نسبة تغطية زيادة رأس مال شركة الصناعات الهندسية المعمارية للإنشاء والتعمير (ENGC) 93.85%، وقام المستثمرون بشراء ما مجموعه 14.29 مليون سهم من أصل 15.22 مليون سهم بإجمالي متحصلات بلغت 58 مليون جم. من المتوقع أن تقوم ENGC بإعادة فتح باب الاكتتاب مرة أخرى، حيث لم تصل نسبة التغطية إلى 95%. (إفصاح الشركة)
- تتطلع الحكومة إلى إعادة تسعير خدمات شركة قناة السويس للحاويات من أجل دعم الوضع التنافسي والأداء المالي للشركة. (العالم اليوم)

### أخبار الاقتصاد

- أكد هشام توفيق، وزير قطاع الأعمال، أن الحكومة تعتزم بدء المرحلة الثانية من برنامج الطروحات في موعدها المقرر في سبتمبر المقبل. (إنتديايز)
- أعلن المنتدى العالمي للصناديق السيادية الدولية، في بيان له انضمام صندوق مصر السيادي إلى المنتدى ليصبح عضواً مشاركاً. (إنتديايز)
- ارتفع صافي الاحتياطيات الدولية لمصر بشكل هامشي في مايو 2019 إلى 44.28 مليار دولار أمريكي من 44.22 مليار دولار في أبريل 2019 بسبب ارتفاع قيمة العملات الأجنبية. (البنك المركزي المصري)
- ستقوم مصر بطرح عطاء لبيع أذن خزانة مقومة بالدولار الأمريكي بقيمة 715 مليون دولار أمريكي لأجل عام في 10 يونيو 2019. وستتم تسوية العطاء في 11 يونيو 2019، وهو ذات اليوم الذي يحل فيه أجل استحقاق أذن خزانة دولارية لأجل عام بقيمة 715 مليون دولار أمريكي. (نويتز)

- يدرس البرلمان المصري حالياً بعض التعديلات على قانون الاستثمار الجديد رقم. 2017/72، بخصوص الرسوم المطبقة في المناطق الحرة. ستؤدي التعديلات المحتملة إلى توحيد بعض الرسوم التي تدفعها المشروعات (سواء تم تحديدها قبل أو بعد إنفاذ القانون) بنسبة 2% من قيمة سلعها في بعض الحالات. في السابق، كانت المشروعات التي تم إنشاؤها قبل القانون تخضع لرسوم بنسبة 1% فقط من قيمة سلعها في جميع الحالات. (البورصة)

## الأسواق

(0.01%)	597.35	EGX 70	↓	0.71%	13,787.80	EGX 30	↔
2.82%	5,003.59	سوق أبوظبي	↔	0.79%	2,620.33	سوق دبي المالي	↔
1.49%	10,319.33	سوق قطر	↔	1.22%	8,516.48	تاسي	↔
0.46%	1,007.39	MSCI للأسواق الناشئة	↔	1.05%	2,873.34	ستاندرد آند بورز 500	↔
2.63%	63.29	خام برنت	↔	0.41%	1,340.86	الذهب	↔

\* وفقاً لتوقيت إغلاق الأسواق.

- **أسواق الشرق الأوسط وشمال أفريقيا:** ارتفع مؤشر EGX 30 في جلسة الإثنين الماضي بشكل طفيف، بدعم من GTHE، COMI، و MNHD. بينما كانت أسواق الإمارات والسوق السعودي في إجازة بمناسبة عيد الفطر.
- **الأسواق العالمية:** أغلقت الأسهم الأمريكية مرتفعة يوم الجمعة، بعد تقرير الوظائف والذي جاء أقل من المتوقع، مما دعم اتجاه الاحتياطي الفيدرالي لخفض أسعار الفائدة في المستقبل القريب والذي أدى بدوره إلى انخفاض الدولار ومساعدة أسعار الذهب على الإغلاق عند أعلى مستوياته منذ أبريل 2018 في يوم الجمعة الماضي. وفي الوقت نفسه، ارتفعت أسعار النفط يوم الجمعة من أدنى مستوياتها خلال خمسة أشهر والتي سجلتها هذا الأسبوع، بعد أن قالت المملكة العربية السعودية إن أوبك على وشك الموافقة على تمديد خفض الإنتاج إلى ما بعد يونيو.

## رقم اليوم

235,544

إجمالي عدد المرضى التي قدمت لهم شركة مستشفى كليوباترا (CLOH) خدماتها في الربع الأول 2019.

## سؤال اليوم

ما أهم أربع مستشفيات في شركة مستشفى كليوباترا (CLHO) والتي ساهمت بشكل كبير في إجمالي إيراداتها في الربع الأول 2019؟  
(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
RAYA	توزيعات أرباح	16 يونيو	تاريخ تداول السهم بدون كوبون (0.15 جم للسهم)؛ لمشتري السهم حتى 15 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

مستشفى كليوباترا والتي ساهمت بنسبة 44%، تليها القاهرة التخصصي (21%)، النيل بدراوي (18%)، والشروق (17%).

## 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](http://www.shuaasecurities.com)