

تغطية لنتائج أعمال الربع الثالث من عام 2018

9 نوفمبر 2018

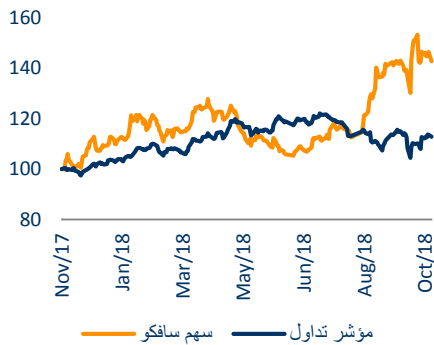
محايد	التوصية
محايد	التوصية السابقة
80.7	سعر السهم الحالي (ريال)
74.5	السعر المستهدف (ريال)
(7.7%)	نسبة الارتفاع / الهبوط

في يوم 8 نوفمبر من عام 2018

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)

27.1	رأس المال السوقي (مليار ريال)
87.4	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
57.2	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
417	إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)
41.89%	نسبة التداول الحر للأسهم (%)

سهم شركة سافكو مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	2.9%	4.7%
6 شهور	27.4%	31.2%
12 شهر	47.1%	33.5%

الملاك الرئيسيين	%
الشركة السعودية للصناعات الأساسية (سابك)	42.99%
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية	10.54%
المؤسسة العامة للتقاعد	6.87%

الإيرادات (مليار ريال) وهامش الربح التشغيلي (%)



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرج، إدارة الأبحاث، شركة فالكم؛ البيانات في يوم 8 نوفمبر، 2018.

ارتفاع صافي الربح وسط ارتفاع الإيرادات وزيادة حصة الأرباح من الشركات الزميلة

ارتفعت إيرادات شركة الأسمدة العربية السعودية (سافكو) بنسبة 63.4% على أساس سنوي وبنسبة 6.1% على أساس ربع سنوي في الربع الثالث من عام 2018 مدفوعة بارتفاع أسعار اليوريا وحجم المبيعات. كما ارتفع الربح الإجمالي متجاوزاً الضعف حتى مع زيادة تكلفة المبيعات سنوياً. كما ارتفع هامش الربح الإجمالي بنسبة 14.4% على أساس سنوي وبنسبة 5.4% على أساس ربع سنوي إلى 58.0% خلال هذا الربع. كما ارتفع الدخل التشغيلي بنسبة 174.9% على أساس سنوي وبنسبة 21.7% على أساس ربع سنوي، على خلفية مصروفات التشغيل الخاضعة للرقابة بسبب إعادة هيكلة سافكو المستمرة كجزء من خططها لمواجهة التحديات المستقبلية. هذا بالإضافة إلى ارتفاع صافي الربح خلال الربع متجاوزاً الضعف على أساس سنوي إلى 522 مليون ريال، حيث أدى ارتفاع حصة الأرباح من الشركة الزميلة، ابن بيطار، إلى تعزيز صافي الربح.

ارتفعت أسعار اليوريا العالمية بنسبة 23.5% على أساس ربع سنوي إلى 315 دولار للطن لتواصل ارتفاعها منذ الربع الثاني من عام 2018 على خلفية ارتفاع الطلب من جنوب آسيا وأمريكا اللاتينية وجنوب شرق آسيا. ونعتقد أن الطلب القوي من هذه البلدان وإنخفاض الصادرات من الصين عقب تطبيق اللوائح البيئية سوف يدعم نمو الأسعار في السنة المالية 2018.

- ارتفعت إيرادات الشركة بنسبة 63.4% على أساس سنوي إلى 1,009 مليون ريال سعودي، مدفوعة بارتفاع حجم المبيعات وارتفاع أسعار اليوريا. كما نمت الإيرادات بنسبة 6.1% على أساس ربع سنوي، حيث عوض ارتفاع أسعار المنتجات الإنخفاض في حجم المبيعات.
- ارتفع الربح الإجمالي متجاوزاً الضعف ليصل إلى 585 مليون ريال سعودي على أساس سنوي، نتيجة لارتفاع أسعار المنتجات، وهو ما عوض زيادة بنسبة 21.6% على أساس سنوي في تكلفة المبيعات. وبالتالي، ارتفع الربح الإجمالي بنسبة 17.1% مدفوعاً بارتفاع الإيرادات وإنخفاض تكلفة المبيعات. وبالتالي، توسعت هامش الربح الإجمالية لتصل إلى أعلى مستوى لها في عامين إلى 58.0% (الربع الثالث من عام 2017: 43.5%)، الربع الثاني من عام 2018: 52.5%).
- ارتفعت أرباح التشغيل بنسبة 174.9% على أساس سنوي إلى 481 مليون ريال بسبب ارتفاع الإيرادات والكفاءة التشغيلية. وعلى أساس ربع سنوي، ارتفع الربح التشغيلي بنسبة 21.7% بسبب انخفاض المصروفات التشغيلية بشكل طفيف (تراجع بنسبة 0.6% على أساس ربع سنوي) خلال الربع. كما ارتفع هامش الربح التشغيلي بمقدار 1,935 نقطة أساس على أساس سنوي وبمقدار 611 نقطة أساس على أساس ربع سنوي إلى 47.7% في الربع الثالث من العام الحالي.
- ارتفع التدفق النقدي لسافكو من الأنشطة التشغيلية بنسبة 72.0% على أساس سنوي إلى 539 مليون ريال سعودي في الربع الثالث من العام (الربع الثالث من عام 2017: 313 مليون ريال سعودي). وعلى أساس ربع سنوي، تحسنت بنسبة 38.0% على خلفية ارتفاع الدخل قبل خصم الضرائب وإنخفاض الحسابات الدائنة.
- لا تزال التوقعات بالنسبة لسوق الأسمدة إيجابية بسبب الطلب القوي والإغلاق لمصانع الإنتاج وإنخفاض صادرات اليوريا من الصين. و نعتقد، مع تحسن معدلات التشغيل وأسعار اليوريا، سوف تتحسن هامش التشغيل للشركة في الأرباح القادمة.
- ارتفع صافي الدخل خلال الربع بنسبة 177.2% على أساس سنوي و 27.2% على أساس ربع سنوي، مدفوعاً بارتفاع الإيرادات والارتفاع في حصة الشركة من الأرباح من الشركة الزميلة، ابن بيطار. ارتفعت حصة الأرباح من الشركة الزميلة بنسبة 90.1% على أساس سنوي و بنسبة 116.6% على أساس ربع سنوي لتصل إلى 43.8 مليون ريال سعودي. ونتيجة لذلك، تحسن هامش صافي الدخل إلى 51.8% (الربع الثالث من عام 2017: 30.5%)، الربع الثاني من عام 2018: 43.2%).

التقييم: قمنا بمراجعة السعر المستهدف صعوداً ليعكس قيمة عادله قدرها 74.5 ريال سعودي للسهم، بعد النتائج القوية للربع الثالث من عام 2018. ومع ذلك، فإننا نبقى على توصيتنا الإستثمارية المحايدة على السهم.

التغير	الربع		التغير السنوي (%)	الربع الثالث	
	عام	عام		2017	2018
الإيرادات (مليون ريال)	2,759	3,634	63.4%	617	1,009
مجمل الربح (مليون ريال)	1,199	1,897	117.7%	269	585
صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإمتلاك (مليون ريال)	1,312	2,002	114.0%	287	615
صافي الربح (مليون ريال)	879	1,530	177.2%	188	522
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	2.1	3.7	177.2%	0.5	1.3
هامش مجمل الربح (%)	43.5%	52.2%	14.4%	43.5%	58.0%
هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإمتلاك (%)	47.6%	55.1%	14.4%	46.5%	61.0%
هامش صافي الربح (%)	31.8%	42.1%	21.3%	30.5%	51.8%

مصدر المعلومات: القوائم المالية للشركة، إدارة الأبحاث، شركة فالكم

شرح منهجية التصنيف لدى فالكم للخدمات المالية

تعتمد شركة "فالكم للخدمات المالية" على منهجية للتقييم المالي يختص بها، كما تستند توصياتها الإستثمارية إلى البيانات الكمية والنوعية التي يجمعها المحللون الماليين. وعلاوةً على ذلك، يضع نظام التقييم المتبع الأسهم التي يتم تغطيتها بحثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناءً على سعر إقبال السوق، وكذلك القيمة العادلة المفترضة وإمكانية الصعود أو الإنخفاض.

زيادة المراكز: القيمة العادلة تزيد على السعر الحالي بأكثر من 10%.

محايد: القيمة العادلة إما أكثر أو أقل من سعر السهم الحالي بنسبة 10%.

تخفيض المراكز: القيمة العادلة أقل من سعر السهم الحالي بنسبة 10%.

تحت المراجعة: لم يتم تحديد سعر مستهدف لسبب أو أكثر من الأسباب التالية: (1) إنتظار المزيد من المعلومات، (2) إنتظار البيانات المالية التفصيلية، (3) إنتظار تحديث المزيد من البيانات، (4) تغيير في أداء الشركة، (5) تغيير في ظروف السوق أو (6) أي سبب آخر من شركة فالكم للخدمات المالية، قسم ادارة البحوث.

فالكم للخدمات المالية

مراسلتنا على العنوان التالي:
صندوق بريد 884
الرياض 11421
المملكة العربية السعودية

الفاكس أو مراسلتنا على الرقم أدناه
فاكس: +966 11 2032546
الإيميل: addingvalue@falcom.com.sa

اتصل بنا على أرقام الهاتف أدناه
خدمة العملاء: 8004298888
لخدمات الأسهم: 920004711

إخلاء مسؤولية وتحذير من المخاطر:

لقد تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير من مصادر عامة مختلفة يُعتقد بأنه موثوق بها، وعلى الرغم من أن فالكم اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذا التقرير هي عادلة ومعقولة إلا أن فالكم لا تضمن دقة البيانات أو الأسعار أو المعلومات المقدمة، ولا تتعهد بأن المعلومات أو الأسعار الواردة في هذا التقرير هي صحيحة أو خالية من أي خطأ، كما أن هذا التقرير ليس المقصود منه أن يُفسر على أنه عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية وبناءً عليه فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة و/أو عدالة و/أو اكتمال المعلومات أو الأسعار التي يحتوي عليها هذا التقرير، كما أن فالكم تُخلى مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو أي من محتوياته، ولن تكون فالكم مسؤولة في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير، والآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة فالكم كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار، ولا تُقدم فالكم أي ضمان بأن الأسعار أو النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متوافقة مع أية آراء أو تنبؤات أو توقعات أسعار واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير من أسعار متوقعة يُمثل نتيجة مُحتملة فقط ويمكن أن لا تتحقق نهائياً، كما أن هذه الآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والافتراضات التي لم يتم التُحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي. وإضافة إلى ما سبق فإن أي قيمة أو سعر مذكور أو أي دخل من أي من الإستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و/أو تتأثر بالتغيرات دون أي إشعار سابق والاداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وبناءً على كل ما سبق بيانه فإن المستثمرين قد يحصلون على نتائج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل. إن هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام فقط ولا يأخذ في الحسبان ظروف وأهداف ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين، ولذلك فإن هذا التقرير لا يستهدف تقديم مشورة في مجال الإستثمار ولا يأخذ بعين الإعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الإستثمارية الخاصة و/أو الإحتياجات الخاصة لمن يحصل على هذا التقرير، ولذلك ينبغي على المستثمر قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الإستثمار أن يحصل على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والاستثمارية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لأن الإستثمار في هذا النوع من الأوراق المالية قد لا يكون ملائماً لجميع الأشخاص. لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البحثي، كلياً أو جزئياً، وجميع المعلومات والآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار الواردة فيه محمية بموجب أنظمة وقوانين حقوق الملكية الفكرية وحقوق الطبع والنشر في المملكة العربية السعودية.

جميع الحقوق محفوظة.

حصلت شركة فالكم على ترخيص من هيئة سوق المال السعودي رقم (37-06020) بتاريخ 2006/05/27 وبدأت بتقديم خدماتها للمستثمرين في السوق المالية السعودية بتاريخ 2007/02/19 برقم 1010226584 الصادر بتاريخ 1427/12/04 هجري.