

تغطية لنتائج أعمال الربع الأول لعام 2019

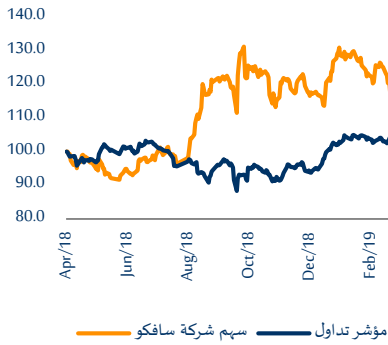
30 إبريل 2019

التوصية	محايد
التوصية السابقة	محايد
سعر السهم الحالي (ريال)	82.0
السعر المستهدف (ريال)	83.0
نسبة الارتفاع / الهبوط	1.3%
في يوم 30 إبريل 2019	

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)

رأس المال السوقي (مليار ريال)	34.2
أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	87.9
أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	60.0
إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليار)	417
نسبة التداول الحر للأسهم (%)	39.4%

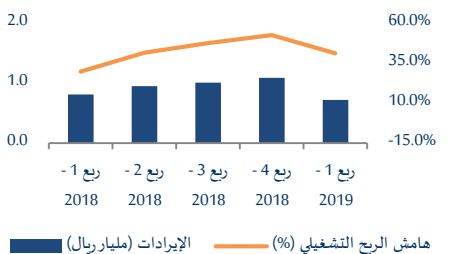
سهم شركة سافكو مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	1.6%	-4.0%
6 شهور	2.6%	-16.3%
12 شهر	27.7%	14.9%

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

الإيرادات ربع السنوية (مليار ريال) وهامش الربح التشغيلي (%)



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 30 إبريل 2019

ارتفاع صافي الدخل سنويًا يرجع إلى انخفاض التكاليف والنفقات، متجاوزاً التقديرات الأولية

انخفضت إيرادات الشركة العربية السعودية للأسمدة (سافكو) بنسبة 11.4% على أساس سنوي إلى 719 مليون ريال سعودي في الربع الأول من العام، متأثرة بانخفاض كميات المبيعات، حيث تجري الشركة تنفيذ مشروع تحسين الموثوقية في مصنع سافكو 3. بينما ارتفع الربح الإجمالي بنسبة 5.6% على أساس سنوي إلى 378 مليون ريال سعودي بسبب انخفاض تكلفة المبيعات. كما ارتفع الدخل التشغيلي بنسبة 22.4% على أساس سنوي إلى 296 مليون ريال سعودي، ويعزى ذلك إلى انخفاض المصروفات العمومية والإدارية وغياب عملية إعادة الهيكلة التنظيمية والتي قد أدت إلى ارتفاع التكاليف في ذلك الوقت. هذا وقد ارتفع صافي الدخل للربع الأول بنسبة 41.4% على أساس سنوي إلى 335 مليون ريال سعودي نتيجة لزيادة الأرباح من الشركة الزميلية ابن البيطار. و على أساس ربع سنوي، انخفضت الإيرادات بسبب انخفاض كميات المبيعات وانخفاض أسعار البيع، مما أدى إلى انخفاض الأرباح التشغيلية وصافي الربح مقارنة بالربع الرابع من العام الماضي.

إن جهود شركة سافكو للسيطرة على مستوى النفقات من خلال برنامج إعادة هيكلة التكاليف ما زالت مثمرة، كما يتضح من الانخفاض في المصروفات العمومية والإدارية. بينما لا تزال التوقعات بالنسبة لسوق الأسمدة إيجابية بسبب الطلب القوي وإغلاق لمحطات الإنتاج، بالإضافة إلى انخفاض صادرات البوريا من الصين، الأمر الذي سيحد من المعروض في السوق. ومن المتوقع أن يرتفع مؤشر أسعار الأسمدة بالبنك الدولي بنسبة 2% في عام 2019، بعد الارتفاع المتوقع بنسبة 9% في عام 2018. ولكن بالنسبة لسافكو، قد تقوم المكاسب الناتجة عن تحسين أسعار البيع مقابلة الأثر الناتج عن الإغلاق الطويل لمصنع سافكو 3، والذي قد يقلص أرباح السنة المالية 2019.

- انخفضت الإيرادات بنسبة 11.4% على أساس سنوي إلى 719 مليون ريال سعودي في الربع الأول من عام 2019، حيث أدى انخفاض أحجام المبيعات والإغلاق الطويل لمصنع سافكو 3 إلى تعويض تأثير الزيادة الحدية في سعر البيع. وعلى أساس ربع سنوي، انخفضت الإيرادات بنسبة 34.1% بسبب الأسباب المذكورة سابقاً، بالإضافة إلى انخفاض أسعار البيع.
- ارتفع الربح الإجمالي بنسبة 5.6% على أساس سنوي إلى 378 مليون ريال سعودي في الربع الأول من عام 2019، بسبب انخفاض تكلفة المبيعات. ونتيجة لذلك، تحسن الهامش الإجمالي إلى 52.6% من 44.2% خلال هذه الفترة. وبالتالي، انخفض هامش الربح الإجمالي من 63.4% في الربع الأخير من عام 2018 نتيجة انخفاض أسعار البيع.
- ارتفعت الأرباح التشغيلية بنسبة 22.4% على أساس سنوي إلى 296 مليون ريال سعودي، حيث انخفضت المصروفات العمومية والإدارية بعد إجراء عملية إعادة الهيكلة التنظيمية، مما أدى إلى زيادة التكاليف في الربع الأول من العام الماضي. كما ارتفع هامش التشغيل إلى 41.1% من 29.8% في الربع الأول من عام 2018.
- ارتفع صافي الدخل خلال الربع بنسبة 41.4% على أساس سنوي إلى 335 مليون ريال سعودي، وذلك بسبب التحسن العام في أداء الشركة وزيادة مساهمة الأرباح من شركتها الزميلية (شركة ابن البيطار).
- في 8 أبريل 2019، وافق مساهمي شركة سافكو على توزيع أرباح نقدية بنسبة 15% عن نتائج النصف الثاني من عام 2018، بقيمة 625 مليون مقابل 416.7 مليون سهم من أسهمها المطروحة.
- كجزء من استراتيجيتها سافكو 2025، نفذت الشركة أعمال الصيانة الدورية في منشآت الأمونيا والبوريا في مصنع سافكو 3 للأمنيا. وكان الهدف من ذلك هو زيادة الطاقة الإنتاجية السنوية بمقدار 100 ألف متر مكعب؛ والذي سينعكس التأثير المالي المرتبط بذلك في النصف الأول من عام 2019.

التقييم: قمنا بمراجعة سعرنا المستهدف صعوداً ليعكس قيمة عادلة بمبلغ 83.0 ريال سعودي للسهم، تماشياً مع النتائج المالية للربع الأول من عام 2019 وتوقعات القطاع. ومع ذلك، فإننا نبقى على توصيتنا الإستثمارية المحايدة على السهم.

التغير	الربع الأول		التغير السنوي (%)	الربع الأول	
	2018	2019		2018	2019
الإيرادات (مليون ريال)	811	719	-11.4%	3,967	3,860
مجمّل الربح (مليون ريال)	358	378	5.6%	2,193	2,133
صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإمتلاك (مليون ريال)	363	426	17.4%	2,297	2,218
صافي الربح (مليون ريال)	237	335	41.4%	1,821	1,738
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	0.6	0.8	41.4%	4.4	4.2
هامش مجمل الربح (%)	44.2%	52.6%	8.4%	55.3%	55.3%
هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإمتلاك (%)	44.8%	59.3%	14.5%	57.9%	57.5%
هامش صافي الربح (%)	29.3%	46.7%	17.4%	45.9%	45.0%

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 تختص بها، كما تستند توصياتها الإستثمارية إلى البيانات الكمية والنوعية التي يجمعها المحللون الماليين. وعلاوةً على ذلك، يضع نظام التقييم المتبع الأسهم التي يتغطيتها 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 إدارة 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 أو عدالة و/أو اكتمال المعلومات أو الأسعار التي يحتوي عليها هذا التقرير، كما أن فالكم تُخلي 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 التأكيد والافتراضات التي لم يتم التحقق 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 والأداء 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 يهدف لتقديم 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.