

شركة الأسمدة العربية السعودية (سافكو) الربع الثاني 2015

أعلنت شركة سافكو عن نتائج أعمال الربع الثاني من العام 2015، حيث حققت الشركة صافي أرباح خلال الربع الثاني 596 مليون ريال مقارنة مع 639 مليون ريال للربع المماثل من العام السابق بتراجع 6.73% ومقارنة مع صافي أرباح 590 مليون ريال للربع السابق بارتفاع 1.02%. وأظهرت نتائج العام الجاري تراجع صافي أرباح الشركة لتسجل 1,186 مليون ريال مقارنة بـ 1,481 مليون ريال للفترة المماثلة من العام السابق بتراجع 19.92%. وجاءت النتائج وفق توقعاتنا المقدرة بـ 596 مليون ريال للربع الثاني والتي نشرت بتاريخ 2 يوليو الجاري.

وأرجعت الشركة تراجع صافي أرباحها في الربع الثاني والنصف الأول مقارنة مع نفس الفترتين العام الماضي إلى انخفاض أسعار بيع منتجات الشركة وتراجع الكميات المباعة من الأمونيا على الرغم من ارتفاع الكميات المباعة من منتج اليوريا. وبالمقارنة مع الربع السابق أرجعت الشركة الارتفاع الطفيف في صافي أرباحها إلى ارتفاع الكميات المباعة من منتج اليوريا وارتفاع بند الإيرادات الأخرى الناتج عن الأرباح المحققة من بيع منتجات سافكو 5 خلال الفترة التجريبية.

بلغ إجمالي الربح خلال الربع الثاني 539 مليون ريال مقارنة بـ 602 مليون ريال للربع المماثل من العام السابق بتراجع 10.47% ومقارنة بـ 603 مليون ريال للربع السابق بتراجع 10.61%. بينما بلغت الأرباح التشغيلية للشركة خلال الربع الثاني 523 مليون ريال مقارنة بـ 579 مليون ريال للربع المماثل من العام السابق بتراجع 9.67% ومقارنة بـ 583 مليون ريال للربع السابق بتراجع 10.29%. وتراجع إجمالي الربح والربح التشغيلي للشركة خلال النصف الأول بـ 19.62% في الحالتين ليسجلا 1,143 مليون ريال و1,106 مليون ريال مقارنة بـ 1,422 مليون ريال و1,376 مليون ريال خلال الفترة المماثلة من العام السابق.

أبرز المستجدات

في الرابع عشر من يوليو 2015، أعلنت الشركة بدء التشغيل التجاري لمشروع سافكو 5 والذي سيرفع الطاقة الانتاجية للشركة من اليوريا بواقع 1.1 مليون طن مستخدما فائض الأمونيا فضلا عن ثاني أكسيد الكربون، وسيظهر تأثير المشروع بصورة واضحة بدءا من الربع الثالث من العام الحالي.

أعلنت الشركة في يوليو الجاري توزيع أرباح صافية تبلغ 1,250 مليون ريال أي ما يعادل 3 ريال للسهم وذلك عن النصف الأول من العام الحالي وسيبدأ توزيع الأرباح في 28 يوليو 2015 لصالح حملة السهم في 12 يوليو 2015.

التقييم والتوصية

جاءت الأرباح الصافية للشركة متماشية مع توقعاتنا وعكست تأثير انخفاض مبيعات الشركة من الأمونيا وتراجع أسعار البيع لمنتجات الشركة، وفي ظل بدء الانتاج التجاري لمشروع الأسمدة الجديد ومع مراجعة توقعاتنا لأسعار وكميات البيع نرفع من القيمة العادلة لسهم الشركة إلى 130 ريال بسبب دخول مشروع سافكو 5 الانتاج التجاري ونوصى بـ "زيادة مراكز".

زيادة المراكز

130.0

117.5

%10.6

التوصية

القيمة العادلة (ريال)

السعر كما في 23 يوليو 2015 (ريال)

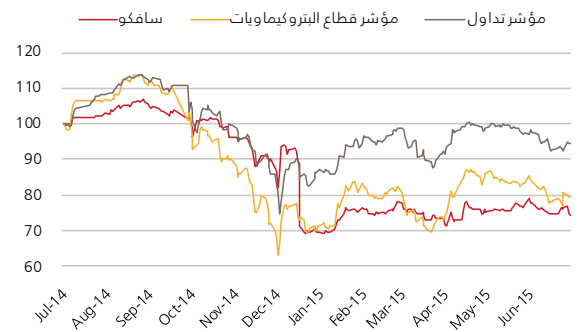
العائد المتوقع

بيانات الشركة

رمز تداول	2020.SE
أعلى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)	135.50
أدنى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)	100.75
التغير من أول العام	4.27%
متوسط حجم التداول لـ 3 أشهر (ألف سهم)	195.6
الرسملة السوقية (مليون ريال)	48,950
الرسملة السوقية (مليون دولار)	13,053
الأسهم المصدرة (مليون سهم)	416.7

كبار المساهمين (أكثر من 5%)

الشركة السعودية للصناعات الأساسية (سابك)	%42.99
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية	%12.20



للمزيد من المعلومات يرجى الاتصال على:

تركي فدق
مدير الأبحاث والمشورة
tfadaak@albilad-capital.com

الإدارة العامة:

هاتف: +966 11 203 9892

فاكس: +966 11 479 8453

صندوق البريد 140

الرياض 11411

موقعنا على الشبكة:

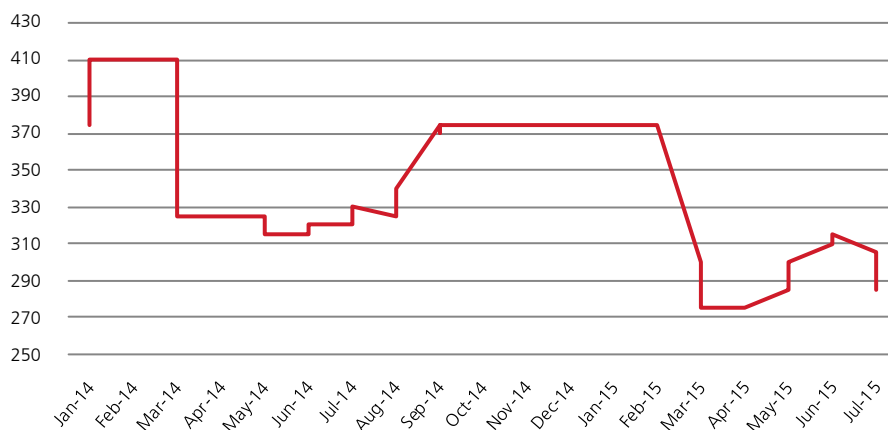
www.albilad-capital.com/research

نهاية العام المالي - ديسمبر	2013A	2014A	2015E	2016F
قيمه المنشأة/الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والاطفاء والزكاة	14.54	14.09	15.33	12.25
مضاعف المنشأة / المبيعات	10.87	10.52	11.07	9.09
مضاعف الربحية	15.49	15.42	18.06	14.51
العائد على التوزيع	8.2%	4.8%	6.0%	6.8%
مضاعف القيمة الدفترية	5.92	6.23	6.19	6.03
السعر / المبيعات	11.54	10.98	11.63	9.65
النسبة الجارية للأصول	4.90	5.45	5.30	5.97
نمو الإيرادات	-14.9%	5.1%	-5.5%	20.5%

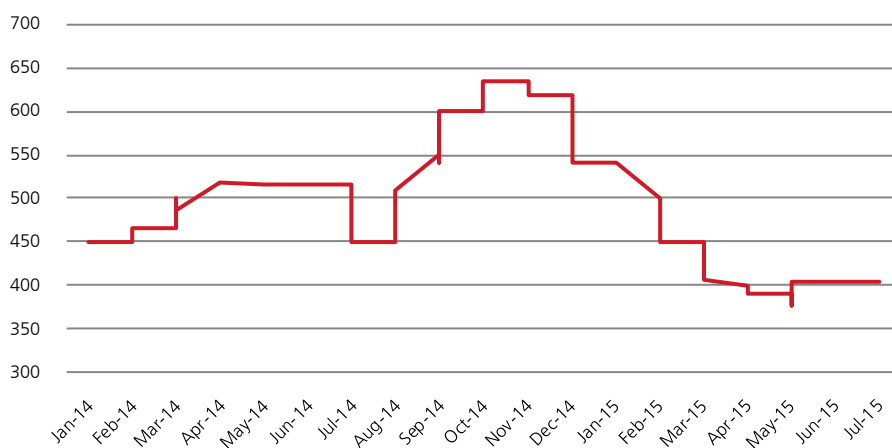
* يرجى الرجوع إلى القوائم المالية وبيان إخلاء المسؤولية في آخر التقرير.

أسعار اليوريا والأمونيا

سعر اليوريا في منطقة الشرق الأوسط (دولار/طن)



سعر الأمونيا في منطقة الشرق الأوسط (دولار/طن)



المصدر: بلومبرج

التغير (%)	H1 2015	H1 2014	قائمة الدخل (مليون ريال)
-12.7%	1,846.2	2,114.1	مبيعات
2.0%	536.5	526.1	تكلفة المبيعات
-19.9%	36.9	46.1	المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع
-17.5%	1,272.8	1,542.0	الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والضرائب والزكاة
-5.5%	68.9%	72.9%	هامش الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والضرائب والزكاة
0.7%	167.1	166.0	الاستهلاك والإطفاء
-19.6%	1,105.7	1,376.0	الربح التشغيلي
-52.5%	52.32	110.03	دخل استثمار
99.1%	60.73	30.49	أخرى
-19.6%	1,218.7	1,516.5	الربح قبل الزكاة والضريبة
-5.7%	33.0	35.0	الزكاة والضريبة
-20.0%	1,185.7	1,481.5	صافى الدخل
-8.3%	64.2%	70.1%	العائد على المبيعات

التغير (%)	H1 2015	H1 2014	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
31.7%	2,084.3	1,583.0	النقدية واستثمارات قصيرة الأجل
9.7%	403.4	367.8	المخزون
1.5%	639.6	630.5	أخرى
21.2%	3,127.3	2,581.3	إجمالي الأصول قصيرة الأجل

2.4%	4,765.2	4,654.2	صافى الموجودات الثابتة ومشروعات تحت التنفيذ
-51.1%	79.1	161.9	موجودات غير ملموسة
-9.7%	1,183.0	1,310.7	استثمارات
150.1%	69.4	27.8	أخرى
-0.9%	6,096.7	6,154.5	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
5.6%	9,224.0	8,735.8	إجمالي الموجودات

-	0.0	0.0	الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
18.4%	304.8	257.6	مصروفات مستحقة
-88.1%	179.3	1,507.4	توزيعات أرباح مستحقة
18.9%	50.7	42.7	أخرى
-70.4%	534.9	1,807.7	مطلوبات قصيرة الأجل

-	0.0	0.0	دين طويل الأجل
7.8%	580.51	538.27	مطلوبات غير جارية
26.9%	8,108.7	6,389.9	حقوق المساهمين
5.6%	9,224.0	8,735.8	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

التغير (%)	H1 2015	H1 2014	قائمة التدفقات النقدية (مليون ريال)
-9.6%	1,437.4	1,590.5	التدفقات النقدية التشغيلية
-50.2%	(997.8)	(2,002.7)	التدفقات النقدية التمويلية
395.3%	(715.4)	(144.5)	التدفقات النقدية الاستثمارية
-50.5%	(275.8)	(556.6)	التغير في النقدية
-13.7%	1,364.3	1,580.0	النقد في نهاية الفترة

قد تختلف طريقة عرض بيانات القوائم المالية في التقرير عن الطريقة التي تتبعها الشركة. ولكن لا تأثير من هذا الاختلاف على النتيجة النهائية للقوائم المالية.

2016F	2015E	2014A	2013A	2012A	قائمة الدخل (مليون ريال)
5,071.3	4,208.9	4,456.1	4,240.4	4,980.40	مبيعات
1,186.6	1,073.5	1,033.9	987.8	1,024.24	تكلفة المبيعات
119.9	96.6	97.4	81.1	86.74	المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع
7.6	6.3	6.6	-17.9	20.47	المخصصات
3,757.2	3,032.5	3,318.2	3,189.3	3,848.96	الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والضرائب والزكاة
74.1%	72.0%	74.5%	75.2%	77.3%	هامش الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والضرائب والزكاة
485.0	433.3	368.3	373.9	347.9	الاستهلاك والإطفاء
3,272.2	2,599.1	2,949.9	2,815.4	3,501.1	الربح التشغيلي
8.0	8.0	10.1	24.9	29.32	صافي دخل الفائدة
161.74	157.03	241.58	392.53	312.28	دخل استثمار
16.77	13.92	52.46	40.13	130.05	أخرى
3,458.7	2,778.0	3,254.0	3,272.9	3,972.8	الربح قبل الزكاة والضريبة
85.0	68.3	80.0	112.5	106.5	الزكاة والضريبة
3,373.7	2,709.7	3,174.0	3,160.5	3,866.2	صافي الدخل
66.5%	64.4%	71.2%	74.5%	77.6%	العائد على المبيعات
2016F	2015E	2014A	2013A	2012A	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
2,394.1	1,920.2	1,640.1	2,139.7	3,594.0	النقدية واستثمارات قصيرة الأجل
33.3	27.4	28.7	33.2	1.7	ذمم مدينة
431.8	362.2	386.9	342.3	423.2	المخزون
881.7	683.8	725.8	853.0	1,073.1	أخرى
3,741.0	2,993.5	2,781.4	3,368.1	5,092.0	إجمالي الأصول قصيرة الأجل
4,050.3	4,413.9	2,618.3	2,738.1	2,576.2	صافي الموجودات الثابتة
371.9	391.5	2,174.1	1,582.4	924.3	مشروعات تحت التنفيذ
29.0	54.1	127.1	217.1	144.3	موجودات غير ملموسة
1,193.0	1,193.0	1,193.0	1,527.7	1,262.6	استثمارات
29.1	30.1	30.7	26.5	33.0	أخرى
5,673.3	6,082.5	6,143.3	6,091.8	4,940.3	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
9,414.3	9,076.1	8,924.7	9,459.9	10,032.3	إجمالي الموجودات
0.0	0.0	0.0	0.0	40.0	الدين قصر الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
263.7	218.9	159.0	309.6	235.6	مصروفات مستحقة
175.7	175.7	175.7	155.7	130.7	توزيعات أرباح مستحقة
187.7	170.7	175.6	222.3	287.2	أخرى
627.1	565.2	510.2	687.6	693.5	مطلوبات قصيرة الأجل
0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	دين طويل الأجل
663.55	606.07	552.79	503.47	481.57	مطلوبات غير جارية
8,123.7	7,904.8	7,861.7	8,268.8	8,857.3	حقوق المساهمين
9,414.3	9,076.1	8,924.7	9,459.9	10,032.3	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين
2016F	2015E	2014A	2013A	2012A	قائمة التدفقات النقدية (مليون ريال)
3,534.9	3,154.3	3,256.6	3,277.8	3,971.0	التدفقات النقدية التشغيلية
(3,154.8)	(2,666.7)	(3,313.3)	(4,015.0)	(3,370.0)	التدفقات النقدية التمويلية
93.9	(207.6)	(442.8)	(717.1)	(286.6)	التدفقات النقدية الاستثمارية
474.0	280.1	(499.6)	(1,454.4)	314.4	التغير في النقدية
2,394.1	1,920.2	1,640.1	2,139.7	3,594.0	النقد في نهاية الفترة

قد تختلف طريقة عرض بيانات القوائم المالية في التقرير عن الطريقة التي تتبعها الشركة. ولكن لا تأثير من هذا الاختلاف على النتيجة النهائية للقوائم المالية.

A: فعليه، E: تقديرية، F: متوقعة.

شرح نظام التصنيف في البلاد المالية

تستخدم البلاد المالية هيكل التقييم الخاص بها من ثلاث طبقات وتعتمد التوصيات على البيانات الكمية والكيفية التي يجمعها المحللون. وعلاوة على ذلك، يقوم نظام التقييم لدينا بإدراج الأسهم المغطاة ضمن إحدى مناطق التوصية التالية بناءً على سعر الإغلاق، والقيمة العادلة التي نحددها، وإمكانية الصعود/الهبوط.

زيادة المراكز: القيمة العادلة تزيد على السعر الحالي بأكثر من 10%، نتوقع أن يصل سعر السهم للقيمة العادلة خلال فترة زمنية 9-12 شهر.

حياد: القيمة العادلة تزيد أو تقل عن السعر الحالي بأقل من 10%، نتوقع أن يصل سعر السهم للقيمة العادلة خلال فترة زمنية 9-12 شهر.

تخفيض المراكز: القيمة العادلة تقل عن السعر الحالي بأكثر من 10%، نتوقع أن يصل سعر السهم للقيمة العادلة خلال فترة زمنية 9-12 شهر.

تحت المراجعة: لم يتم تحديد قيمة عادلة لانتظار مزيد من التحليل أو البيانات أو قوائم مالية تفصيلية أو وجود تغيير جوهري في أداء الشركة أو تغير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بأبحاث البلاد المالية.

البلاد المالية

إدارة الأبحاث والمشورة

البريد الإلكتروني: research@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 203 - 9892
الموقع على الشبكة: www.albilad-capital.com/research

خدمة العملاء
البريد الإلكتروني: clientservices@albilad-capital.com
الإدارة العامة: +966 - 11 - 203 - 9888
الهاتف المجاني: 800 - 116 - 0001

إدارة الوساطة

البريد الإلكتروني: abicctu@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 203 - 9840

المصرفية الاستثمارية

البريد الإلكتروني: investment.banking@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 203 - 9830

إدارة الأصول
البريد الإلكتروني: abicasset@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 203 - 9870

إخلاء المسؤولية

بذلت شركة البلاد المالية أقصى جهد للتأكد من أن محتوى المعلومات المذكورة في هذا التقرير صحيحة ودقيقة ومع ذلك فإن شركة البلاد المالية ومديريها وموظفيها لا يقدمون أي ضمانات أو تعهدات صراحة أو ضمناً بشأن محتويات التقرير ولا يتحملون بطريقة مباشرة أو غير مباشرة أي مسؤولية قانونية ناتجة عن ذلك.

لا يجوز إعادة نسخ أو إعادة توزيع أو إرسال هذا التقرير بطريقة مباشرة أو غير مباشرة لأي شخص آخر أو نشره كلياً أو جزئياً لأي غرض من الأغراض دون الموافقة الخطية المسبقة من شركة البلاد المالية.

كما تلفت الانتباه بأن هذه المعلومات لا تشكل توصية بشراء أو بيع أوراق مالية أو لاتخاذ قرار استثماري.

يعتبر أي إجراء استثماري يتخذه المستثمر بناءً على هذا التقرير سواء كان كلياً أو جزئياً هو مسؤوليته الكاملة وحده.

ليس الهدف من هذا التقرير أن يستخدم أو يعتبر مشورة أو خياراً أو أي إجراء آخر يمكن أن يتحقق مستقبلاً. لذلك فإننا ننصح بالرجوع إلى مستشار استثماري مؤهل قبل الاستثمار في مثل هذه الأدوات الاستثمارية.

تحتفظ شركة البلاد المالية بجميع الحقوق المرتبطة بهذا التقرير.