

أظهرت النتائج المالية الدولية لشركة الأسمدة العربية السعودية (سافكو) عن انخفاض الأرباح الصافية للشركة بنسبة 68% عن الربع المماثل من عام 2015 و بـ 39.4% عن الربع السابق مسجلة 181.4 مليون ريال. كما بلغت أرباح فترة التسعة أشهر من العام الجاري 766.7 مليون ريال بانخفاض 56% عن الفترة المماثلة من العام السابق. وقد جاءت نتائج الربع الثالث أقل من توقعاتنا وأقل من متوسط توقعات المحللين بنسبة 28.4% على التوالي.

أرجعت الشركة انخفاض الأرباح خلال الربع الثالث إلى تراجع اسعار البيع والتي حد من أثراها جزئياً الارتفاع في الكميات المباعة بالإضافة إلى ارتفاع تكاليف اللقيم والكهرباء وانخفاض نصيب الشركة من أرباح شركة ابن البيطار. ويوضح الجدول التالي تغير أسعار الأمونيا والبورياء خلال الربع الثالث من العام الحالي مقارنة بالربع المماثل من العام الماضي :

QoQ	Q2 2016	YoY	Q3 2015	Q3 2016	متوسط سعر المنتج (دولار/طن)
-28.90%	346	-39.40%	406	246	الأمونيا (الشرق الأوسط)
-9.80%	214	-32.50%	286	193	البورياء (الشرق الأوسط)

انخفاض إجمالي الربح خلال الربع الثالث بـ 64.3% مقارنة بالفترة المماثلة من العام السابق و بـ 23.5% عن الربع السابق مسجلة 202.4 مليون ريال، بينما بلغت لفترة تسعة أشهر 738.5 مليون ريال بانخفاض 57.2% عن نفس الفترة من العام السابق.

بلغ الربح التشغيلي خلال الربع الثالث 185.5 مليون ريال بانخفاض 66.3% عن الربح المماثل من العام السابق و بـ 25.1% عن الربح السابق، ليبلغ خلال فترة التسعة أشهر 689.3 مليون ريال بانخفاض 58.7% عن نفس الفترة من العام الماضي.

أدى استمرار انخفاض أسعار المنتجات ، وارتفاع تكاليف اللقيم والكهرباء خلال الربع الثالث من هذا العام إلى انخفاض هامش إجمالي الربح ليبلغ 29.3% مقارنة بـ 37.3% في الربع المماثل من العام السابق ، ونعتقد أن أثر انخفاض اسعار البيع كان العامل الرئيسي في هذا الانخفاض مقارنة بالربع المماثل من العام السابق، بينما نعتقد أن انخفاض هامش إجمالي الربح مقارنة بالربع السابق البالغ 37.3% يرجع إلى أن أثر ارتفاع تكاليف البيع كان أكبر بكثير من أثر انخفاض اسعار البيع.

تحسن عمليات التشغيل من خلال ارتفاع كميات البيع قد يساهم في الحد من أثر انخفاض اسعار البيع بشكل طفيف ولكن نعتقد ان استمرار ارتفاع التكاليف قد يضغط على أرباح الشركة أكثر مستقبلاً.

وفي ضوء نتائج الربع الثالث والتي جاءت أقل من تقديراتنا والتوقعات المستقبلية للأداء الشركة قدرنا القيمة العادلة لسهم سافكو عند 52 ريال.

نهاية العام المالي - ديسمبر	2017F	2016E	2015A	2014A
قيمة المنشأة/الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والركازة	16.79	18.71	9.54	6.83
قيمة المنشأة//الإيرادات	7.84	8.72	6.49	5.09
مضاعف الربحية	23.94	27.50	11.64	7.81
عائد الأرباح	%4.8	%4.8	10.1%	9.4%
مضاعف القيمة الدفترية	4.01	3.92	3.26	3.15
مضاعف الإيرادات	8.46	9.33	6.99	5.56
نمو الإيرادات	%10.3	%21.0-	-20.4%	5.1%

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات ابحاث البلاد المالية

انخفاض المراكز

52.00

62.75

%17.1-

الوصية

القيمة العادلة (ريال)

السعر كما في 18 أكتوبر 2016 (ريال)

العادد المتوقع

بيانات الشركة

رمز تداول

أعلى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)

أدنى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)

التغير من أول العام

متوسط حجم التداول لـ 3 أشهر (ألف سهم)

الرسمية السوقية (مليون ريال)

الرسمية السوقية (مليون دولار)

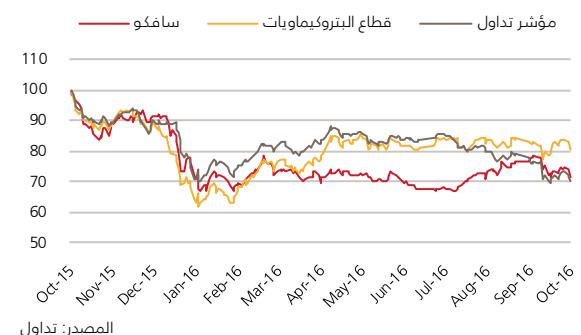
الأسهم المصدرة (مليون سهم)

بار المساهمين (أكثر من 5%)

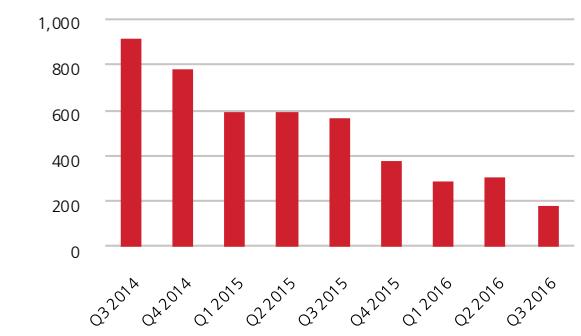
الشركة السعودية للصناعات الأساسية (سابك)

المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية

حركة السهم خلال 52 أسبوع



تطور الربحية الربعية (مليون ريال)



تركي مدعي

مدير الأبحاث والمشورة

TFadaak@albilad-capital.com

محمد الغالبي

محلل مالي

malghalbi@albilad-capital.com

أسعار اليوريا والأمونيا

سعر اليوريا في منطقة الشرق الأوسط (دولار/طن)



سعر الأمونيا في منطقة الشرق الأوسط (دولار/طن)



//المصدر: بلومبرغ

2017F	2016E	2015A	2014A	2013A	قائمة الدخل (مليون ريال)
3,090.9	2,803.5	3,547.3	4,456.1	4,240.4	إجمالي الديرادات
1,543.4	1,406.2	1,061.5	1,034.2	987.8	تكلفة المبيعات
103.5	91.1	71.2	97.4	81.1	المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع
1,444.0	1,306.2	2,414.5	3,324.5	3,171.4	الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة
%46.7	%46.6	68.1%	74.6%	74.8%	هامش الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة
465.8	461.1	400.7	368.0	373.9	الاستهلاكات والإطفاءات
978.2	845.1	2,013.8	2,956.5	2,797.5	الربح التشغيلي
122.78	111.62	137.15	241.58	392.53	دخل الاستثمار
28.55	26.63	45.45	55.97	82.94	أخرى
1,129.5	983.3	2,196.4	3,254.0	3,272.9	الربح قبل الزكاة والضريبة
37.3	32.5	66.0	80.0	112.5	الزكاة والضريبة
1,092.2	950.8	2,130.4	3,174.0	3,160.5	صافي الدخل
%635.3	%33.9	60.1%	71.2%	74.5%	العائد على المبيعات

2017F	2016E	2015A	2014A	2013A	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
1,591.7	1,399.4	1,460.0	1,640.1	2,139.7	النقدية
341.0	333.9	434.6	386.9	342.3	المخزون
724.1	656.7	920.6	754.5	886.1	أخرى
2,656.8	2,390.0	2,815.3	2,781.4	3,368.1	إجمالي الأصول قصيرة الأجل

4,093.1	4,489.2	5,173.2	4,896.5	4,320.5	صافى الموجودات الثابتة
976.2	945.0	916.6	1,193.0	1,527.7	استثمارات
71.7	64.8	107.2	53.8	243.6	أخرى
5,141.0	5,499.0	6,197.0	6,143.3	6,091.8	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
7,797.8	7,889.0	9,012.3	8,924.7	9,459.9	إجمالي الموجودات

232.6	210.9	415.1	159.0	309.6	مصروفات مستحقة
185.5	185.5	185.5	175.7	155.7	توزيعات أرباح مستحقة
200.4	188.3	219.5	175.6	222.3	أخرى
618.5	584.8	820.2	510.2	687.6	مطلوبات قصيرة الأجل

665.19	632.16	595.96	552.79	503.47	مطلوبات غير جارية
6,514.2	6,672.0	7,596.2	7,861.7	8,268.8	حقوق المساهمين
7,797.8	7,889.0	9,012.3	8,924.7	9,459.9	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

2017F	2016E	2015A	2014A	2013A	قائمة التدفقات النقدية
1,420.8	1,459.3	2,695.8	3,256.6	3,277.8	التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
(1,250.0)	(1,875.0)	(2,241.5)	(3,313.3)	(4,015.0)	التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية
21.4	355.1	(634.3)	(442.8)	(717.1)	التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية
192.3	(60.6)	(180.1)	(499.6)	(1,454.4)	النقد في النقد
1,591.7	1,399.4	1,460.0	1,640.1	2,139.7	النقد والمدفقات في نهاية الفترة

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلد العالمية

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: معلنة، E: تقديرية، F: متوقعة.

شرح نظام التصنيف في البلاد المالية

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

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

حياد: القيمة العادلة تقل عن السعر الحالي بأقل من 10%.

تخفيض المراكز: القيمة العادلة تقل عن السعر الحالي بأكثر من 10%.

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

خدمة العملاء

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

إدارة الأصول

البريد الإلكتروني: abicasset@albilad-capital.com
الهاتف: +966 - 11 - 290 - 6280

إدارة الحفظ

البريد الإلكتروني: custody@albilad-capital.com
الهاتف: +966 - 11 - 290 - 6256

إدارة الأبحاث والمشورة

البريد الإلكتروني: research@albilad-capital.com
الهاتف: +966 - 11 - 290 - 6250
الموقع على الشبكة: www.albilad-capital.com/research

إدارة الوساطة

البريد الإلكتروني: abicctu@albilad-capital.com
الهاتف: +966 - 11 - 290 - 6230

المصرفية الاستثمارية

البريد الإلكتروني: investmentbanking@albilad-capital.com
الهاتف: +966 - 11 - 290 - 6256

أخلاقي المسؤولية

بذلك 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 لـ أي شخص آخر أو نشره كلياً أو جزئياً لـ أي غرض من الأغراض دون الموافقة الخطية المسبيقة من شركة البلاد المالية.

كما نلقي الانتباه بأن هذه المعلومات لا تشكل توصية بشراء أو بيع أوراق مالية أو لتخاذل قرار استثماري. يعتبر أي إجراء استثماري يتذبذبه 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.