



آخر المستندات

الحياة

تراجع النتائج لارتفاع النفقات التشغيلية وانخفاض الدخل من ابن البيطار

58.0	السعر المستهدف (ريال)
68.8	السعر الحالي (ريال)
(10.5)	الفرق عن السعر المستهدف (%)

تفاصيل الأسهم

82/59	نطاق سعري لآخر 52 اسبوع
7,202	القيمة السوقية (مليون دولار)
417	الأسهم المصدرة (مليون)
تداول	مدرجة في سوق

الاداء السعري %	شهر	3 أشهر	12 شهر
مطلق	3.1	(5.5)	9.7
نسبي	5.4	(9.4)	(1.5)
قيمة التداول (مليون)	ريال	دولار	
3 أشهر	9.1	2.4	
12 شهراً	12.2	3.2	

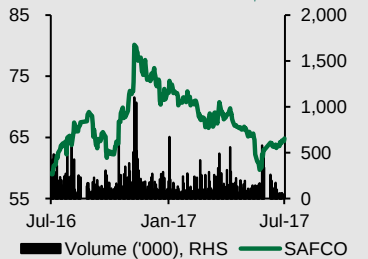
2020.SE	رمز رويترز
SAFCO AB	رمز بلومبرج
www.safco.com	

مضاعفات التقييم

18E	17E	16A	
20.8	25.5	26.1	Reported P/E (x)
3.8	3.9	4.1	P/B (x)
15.9	18.8	18.1	EV/EBITDA (x)
4.6	3.1	3.1	Div Yield (%)

المصدر: أبحاث الأهلي كابيتال

أداء سعر السهم



المصدر: تداول

+966 12 690 7811
i.ghulam@ncbc.com

إياد غلام

أعلنت سافكو عن صافي دخل بلغ 204.3 مليون ريال في الربع الثاني من عام 2017، ما يشكل انخفاضاً بنسبة 32.4% على أساس سنوي و 51.7% على أساس ربع سنوي. وهو أقل بنسبة 15.1% من تقدير الأهلي كابيتال البالغ 241 مليون ريال. ونعتقد بأن ارتفاع النفقات التشغيلية، وانخفاض الدخل من ابن البيطار هو ما أدى إلى الاختلاف مع التوقعات. وبلغت النفقات التشغيلية 101 مليون ريال في الربع الثاني من عام 2017، أي أعلى من تقديرنا البالغة 82 مليون ريال.

- أعلنت سافكو عن نتائج أقل من التوقعات، حيث بلغ صافي الدخل 204 مليون ريال، مسجلاً انخفاضاً بنسبة 32.4% على أساس سنوي و 51.7% على أساس ربع سنوي. وهو أقل من تقديرات الأهلي كابيتال وآراء المحللين التي بلغت 240 مليون ريال و 285 مليون ريال سعودي على التوالي. وبالرغم من أن المبيعات وإجمالي الدخل كانت متوافقة مع توقعاتنا، إلا أن النفقات التشغيلية التي فاقت التوقعات وانخفاض الدخل من ابن البيطار مثلت الأسباب الرئيسية لهذا التراجع.

- بلغت الإيرادات 679 مليون ريال في الربع الثاني من عام 2017، ما يتوافق مع تقديرنا لكنها انخفضت بنسبة 4.3% على أساس سنوي، و 19.7% على أساس ربع سنوي. وبناء على حساباتنا بلغت معدلات التشغيل لمصانع سافكو 96.0%، ما يتوافق مع تقديرنا. لكنها أقل من نسبة التشغيل التي بلغت 103.6% في الربع الثاني من عام 2016. ونعتقد بأن الانخفاض في معدلات التشغيل يعزى إلى إغلاق مصنع سافكو الثالث للصيانة لمدة 20 يوماً. ونتوقع بأن تبقى معدلات التشغيل منخفضة في النصف الثاني من عام 2017 بسبب إغلاق مصنع سافكو الرابع والخامس للصيانة لمدة تتراوح بين 25 و 84 يوماً.

- بلغ هامش الربح الإجمالي 42.5% في الربع الثاني من عام 2017، ما يتوافق مع تقديرنا البالغ 43.0%. وهو أقل من هامش الربح الذي بلغ 46.4% في الربع الثاني من عام 2016، و 58.3% في الربع الأول من عام 2017. ونعتقد بأن انخفاض المعدلات التشغيلية بسبب الإغلاق للصيانة وتدني أسعار اليوريا (انخفضت بنسبة 21.3% على أساس ربع سنوي) قد أثر على هامش الربح الإجمالي في الربع الثاني من عام 2017.

- بالرغم من أن الربح الإجمالي كان متوافقاً مع تقديرنا، إلا أن الأرباح قبل الفائدة والضريبة كانت أقل بنسبة 11% من تقديرنا البالغ 211 مليون ريال. ونعتقد بأن ذلك ناتج عن النفقات التشغيلية التي فاقت التوقعات والتي بلغت 101 مليون ريال في الربع الثاني من عام 2017، أي أعلى من تقديرنا البالغ 81.6 مليون ريال وتقديرنا الذي بلغ 69 مليون ريال في الربع الثاني من العام 2016.

- زاد الاختلاف بالمقارنة مع توقعاتنا بسبب الدخل من الشركة الشقيقة الذي كان أقل من التوقعات. وبناء على حساباتنا، بلغت حصة سافكو في صافي دخل ابن البيطار 9.6 مليون ريال في الربع الثاني من عام 2017، أي أقل من تقديرنا البالغ 22.6 مليون ريال. ونعتقد بأن تدني أسعار اليوريا قد أثر سلباً على ابن البيطار.

- في عام 2017، انخفضت أسعار اليوريا بنسبة 21.3% على أساس ربع سنوي حيث بلغت 210 دولار. وانخفضت الأسعار من بداية الربع الحالي وحتى الآن بنسبة 9.3% على أساس ربع سنوي لتبلغ 191 دولار، ما يتوافق بدرجة كبيرة مع مستويات الربع الثالث من عام 2016، ولكنها كانت الأدنى منذ عام 2004.

- نبقى على توصيتنا بالحياد لسهم سافكو وسعر مستهدف 58.0 ريال. ويتداول السهم عند مكرر ربحية 20.8 مرة للعام 2018، أي أعلى من المتوسط التاريخي البالغ 15.9 مرة. ويمثل التوسع في مصنع سافكو الرابع، وقائمة المركز المالي القوية أهم العوامل الإيجابية، لكن التوقعات المستقبلية المتحفظة حول اليوريا والإغلاقات الرئيسية للصيانة في النصف الثاني من عام 2017 تمثل المخاطر الرئيسية.

بيانات مالية

مليون ريال	2Q17A	2Q16A	سنوي	2Q17E	التغيير %	ربع سنوي
الإيرادات	679	710	(4.3)	680	(0.1)	(1907)
الدخل الإجمالي	289	330	(12.4)	292	(1.2)	(41.5)
هامش الربح الإجمالي	42.5%	46.4%	(3.94)	43.0%	(0.48)	(15.79)
دخل التشغيل	187	261	(28.3)	211	(11.0)	(52.5)
صافي الدخل	204	302	(32.4)	241	(15.1)	(51.7)
ربح السهم	0.49	0.73	(32.4)	0.58	(15.1)	(51.7)

المصدر: الشركة، تقديرات أبحاث الأهلي كابيتال. ^ الفرق بين النتائج المعلنة وتوقعاتنا

Kindly send all mailing list requests to research@ncbc.com

موقع أبحاث الأهلي كابيتال	موقع وساطة الأسهم	موقع الشركة
http://research.ncbc.com	www.alahlitadawul.com www.alahlibrokerage.com	www.ncbc.com

تقييمات الأهلي كابيتال الاستثمارية

زيادة	السعر المستهدف يمثل عائد متوقع يزيد عن 15% خلال الـ 12 شهراً القادمة
محايد	السعر المستهدف يمثل عائد متوقع بين +15% و هبوط متوقع أقل من 10% خلال الـ 12 شهراً القادمة
انخفاض	السعر المستهدف يمثل هبوط متوقع في سعر السهم يزيد عن 10% خلال الـ 12 شهراً القادمة
السعر المستهدف	يقوم المحللون بوضع أسعار مستهدفة للشركات خلال 12 شهراً. هذه الأسعار تعتبر عرضة لعدد من عوامل المخاطرة المتعلقة بالشركة و السوق بشكل عام. يتم تحديد السعر المستهدف لكل سهم باستخدام طرق تقييم يختارها المحلل و التي يعتقد أنها تمثل أفضل الطرق لتحديد السعر خلال الـ 12 شهراً القادمة

تعريفات أخرى

NR: غير مقيم. تم إيقاف التقييم الاستثماري مؤقتاً. هذه العملية تعتبر متوافقة مع الأنظمة و القوانين و الأحداث ذات العلاقة كأن يكون الأهلي كابيتال مستشاراً في عمليات اندماج أو استحواذ أو أية صفقات استراتيجية تكون فيها الشركة أحد الأطراف بالإضافة إلى بعض الأحداث الأخرى.

CS: تعليق التغطية. قام الأهلي كابيتال بتعليق تغطية هذه الشركة

NC: غير مغطى. لم يقم الأهلي كابيتال بتغطية هذه الشركة

معلومات هامة

يشهد محررو هذه الوثيقة بأن الآراء التي أعربوا عنها تعبيراً دقيقاً عن آرائهم الشخصية بشأن الأوراق المالية والشركات التي هي موضوع هذه الوثيقة. كما يشهدون بأنه ليس لديهم أو لشركائهم أو مُماليهم (في حال تواجدهم) أي انتفاع من الأوراق المالية التي هي موضوع هذه الوثيقة. الصناديق الاستثمارية التي تديرها شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) أو الشركات التابعة لها لصالح أطراف أخرى قد تمتلك أوراقاً مالية والتي هي موضوع هذه الوثيقة. شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) أو الشركات التابعة لها قد تمتلك أوراقاً مالية أو أموال أو صناديق يديرها طرف آخر في واحدة أو أكثر من الشركات المذكورة أعلاه. محررو هذه الوثيقة قد يمتلكون أوراقاً مالية في صناديق مطروحة للعامة تستثمر بأوراق مالية مشار إليها في هذه الوثيقة كجزء من محفظة متنوعة والتي ليست لديهم عليها أي سلطة لإدارتها. إدارة الاستثمارات المصرفية بشركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) قد تكون في طور طلب أو تنفيذ خدمات مربحة للشركات التي إما أن تكون موضوعاً لهذه الوثيقة أو وردت بها.

تم إصدار هذا الوثيقة إلى الشخص الذي خصته شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) بها. وتهدف هذه الوثيقة إلى عرض معلومات عامة فقط، و لا يجوز نسخها أو إعادة توزيعها لأي شخص آخر. لا تعد هذه الوثيقة عرضاً أو تحفيزاً فيما يخص شراء أو بيع أي ورقة مالية. كما لم يؤخذ في الاعتبار عند إعداد هذه الوثيقة مدى ملاءمتها للاحتياجات الاستثمارية للمتلقى. وبصفة خاصة، فإن هذه الوثيقة لم يتم إعدادها بهدف تلبية أي أهداف استثمارية معينة، أو أوضاع مالية، أو قدرة على تحمل المخاطر، أو أي احتياجات أخرى لأي شخص يستلم هذه الوثيقة. وتوصي شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) كل مستثمر محتمل الحصول على استشارة قانونية، و خدمات مالية و محاسبية إرشادية والتي ستحدد مدى ملاءمة الاستثمار لاحتياجات المستثمر. أي توصيات استثمارية ذكرت في هذه الوثيقة قد أخذت في الاعتبار كل من المخاطر والعوائد المتوقعة. إن المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة قد تم تجميعها أو التوصل إليها من قبل الأهلي كابيتال من مصادر يعتقد بأنها موثوقة بها، ولكن لم يتم الأهلي كابيتال منفردة بالتحقق من محتويات هذه الوثيقة، وأن تلك المحتويات قد تكون موجزة أو غير كاملة، وتبعاً لذلك فإنه لا يوجد أي زعم أو ضمانات سواء معلنه أو ضمنية فيما يتعلق بالاعتماد على مدى نزاهة ودقة واكتمال وصحة المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة. إن شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) لن تكون مسؤولة عن أي خسارة قد تنشأ من استخدام هذه الوثيقة أو أي من محتوياتها، أو أي خسارة قد تنشأ عن أي معلومات ذات صلة بهذه الوثيقة، أو أي من التوقعات المالية، أو تقديرات القيم العادلة، أو البيانات المتعلقة بالنظرة العامة المستقبلية المذكورة في هذه الوثيقة والتي قد لا تتحقق لأقصى حد تسمح به القوانين والأنظمة واجبة التطبيق. إن جميع الآراء والتقديرات الواردة في هذه الوثيقة تمثل رأي و تقدير شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) بتاريخ إصدار هذه الوثيقة، وهي خاضعة للتغيير دون إشعار مسبق. إن الأداء السابق لأي استثمار لا يعد مؤشراً للنتائج المستقبلية. إن قيمة الأوراق المالية، والعائدات الممكن تحقيقه منها، وأسعارها و عملاتها يمكن أن تتغير صعوداً أو هبوطاً، و من المحتمل أن يحصل المستثمر على مبلغ أقل من ذلك الذي استثمره في الأصل. بالإضافة إلى ذلك، فإنه قد تفرض بعض الرسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. كما أن التذبذب في سعر العملات يمكن أن يؤدي إلى تأثير سلبي على قيمة أو سعر أو دخل الورقة المالية. لا يجوز نسخ أي جزء من هذه الوثيقة بدون تصريح كتابي من شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال). كما لا يجوز توزيع هذه الوثيقة أو نسخة منها خارج المملكة العربية السعودية في أي مكان يحظر توزيعها بموجب القانون. ويتعين على متلقي هذه الوثيقة أن يطلعوا ويلتزموا بأي قيود قد تنطبق عليها. إن قبول هذه الوثيقة يعني موافقة المتلقي و التزّامه بالقيود السابق ذكرها.

شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بموجب ترخيص رقم 37-06046، جيز للشركة التعامل بصفة أصيل ووكيل والتعهد بالتغطية، والإدارة والترتيب وتقديم المشورة والحفظ في الأوراق المالية. وعنوان مركزها الرئيسي المسجل: شارع الملك سعود بالرياض ، ص ب 22216 ، الرياض 11495 ، المملكة العربية السعودية.