

زيادة المراكز

السعر الحالي ٩٦,٤٠ ريال سعودي

السعر المستهدف خلال (١٢ شهراً) ١٠٨,٥٠ ريال سعودي

التعبير المتوقع في السعر ١٢,٦%

التقييم

السعر الحالي

السعر المستهدف خلال (١٢ شهراً)

التعبير المتوقع في السعر

*السعر كما في ١٥ أكتوبر ٢٠١٥

أهم البيانات المالية

المبالغ بالمليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك	السنة المالية ٢٠١٤	السنة المالية ٢٠١٥ (متوقع)	السنة المالية ٢٠١٦ (متوقع)
الإيرادات	٤,٤٥٦	٣,٩٦٧	٤,٦٣٣
النمو %	٥,١	١١,٠-	١٦,٨
صافي الربح	٣,١٧٤	٢,٥١٦	٣,١٨٠
النمو %	٠,٤	٢٠,٧-	٢٦,٤
ربح السهم (ريال سعودي)	٧,٦٢	٦,٠٤	٧,٦٣

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

المبالغ بالمليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك	السنة المالية ٢٠١٤	السنة المالية ٢٠١٥ (متوقع)	السنة المالية ٢٠١٦ (متوقع)
الهامش الإجمالي	٦٨,٥	٦١,٦	٦٦,٩
هامش EBITDA	٧٤,٦	٦٨,٣	٧٣,٥
هامش صافي الربح	٧١,٢	٦٣,٤	٦٨,٦
مكرر الربحية (مرة)	١٤,٨	١٥,٩٠	١٢,٥٨
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٥,٩٧	٥,٠٨	٥,١٧
EV/EBITDA (مرة)	١٣,٦٣	١٤,٢٥	١١,٥٠
العائد على حقوق الملكية	٣٩,٤	٣٢,٠	٤٠,٧
العائد على الأصول	٣٤,٦	٢٨,١	٣٥,٦
عائد توزيع الأرباح إلى السعر	٥,٥%	٦,٢	٧,٢

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

نموذج المساهمين

نسبة الملكية	السعودية للصناعات الأساسية
٤٢,٩٩%	المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية - التأمينات الاجتماعية
١٢,٢٠%	الجمهور
٤٤,٨١%	

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

٣٩,٨	القيمة السوقية (مليون)
٢١,٦٦-	الاداء السعري
١٢٩,٥٠	٥٢ أسبوع (السعر الأعلى)
٨٢,٠	٥٢ أسبوع (السعر الأدنى)
٤١٦,٦٧	الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

محلل

جاسم الجبران

٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨

i.aliabran@aljazaracapital.com.sa

سافكو: جاءت أرباح الربع الثالث من العام الحالي أقل من التوقعات مع مفاجئة سلبية، حيث لم تشمل توقعاتنا للربع الثالث من العام الحالي أعمال الصيانة في مشروع سافكو-٤؛ نستمر في التوصية "زيادة مراكز".

المبالغ بالمليون ريال سعودي ما لم يذكر خلاف ذلك	التوقعات للربع الثالث ٢٠١٥	الفعلي للربع الثالث ٢٠١٥	الفرق النسبي (%)
الإيرادات	١,٠٣٦,١	م/غ*	-
صافي الربح	٦٦٧,٨	٥٦٦,٠	١٥,٢-
ربح السهم (ريال سعودي)	١,٦٠	١,٣٦	

*م/غ: غير متاح

انخفاض أسعار المنتجات وانخفاض حجم المبيعات في سافكو-٤ قتل من وضوح نتائج الإنتاج التجاري من سافكو-٥: جاء صافي ربح الربع الثالث من العام الحالي أقل من توقعاتنا بنسبة ١٥,٢٪ ومن متوسط التوقعات من بلومبرغ بنسبة ٦,٢٪ والبالغ ٦٠٣,٣ مليون ريال سعودي. حققت سافكو صافي ربح بقيمة ٥٦٦,٠ مليون ريال سعودي بانخفاض عن الربع المماثل من العام الماضي بحدود ٢٨,٠١٪ وعن الربع السابق بحدود ٥,٠٢٪. وفقا للشركة، يعزى انخفاض الإنتاج عن الفترة المماثلة إلى تراجع سعر المنتجات وانخفاض حجم المبيعات نتيجة أعمال الصيانة المجدولة في سافكو-٤. كما نتوقع أن جزء من الأمونيا التي انتجتها سافكو-٤ لمصانع سافكو-٥ ليتم انتاج اليوريا كان أقل من المتوقع وبالتالي انخفض انتاج سافكو-٥. بالإضافة إلى ذلك، منذ بداية العام وحتى تاريخه، أثر انخفاض سعر المنتجات الزراعية على الطلب العالمي على الأسمدة، حيث تراجعت أسعار كل من الأمونيا عن الربع السابق بحدود ٠,٣٪ وعن الربع المماثل من العام السابق بحدود ٢٠,٤٪ وتراجع سعر اليوريا عن الربع السابق بحدود ٣,٠٪ وعن الربع المماثل من العام السابق بحدود ١٦,٦٪ على التوالي. على العموم، نتوقع استمرار أساسيات الصناعة قوية على المدى البعيد. كما نتوقع تأثر أرباح الشركة التابعة (ابن البيطار)، والذي نتوقع أن يكون بحدود ٢٥,٥ مليون ريال سعودي خلال الربع الحالي.

بلغ الربح الإجمالي ٥٤٨,٠ مليون ريال سعودي بانخفاض عن الربع المماثل من العام الماضي بحدود ٣٨,٤٪ وارتفاع عن الربع السابق بحدود ١,٧٪ أقل من توقعاتنا البالغة ٦٥٤,٣ مليون ريال سعودي. نتوقع تأثر الهامش الإجمالي للربع الثالث من العام الحالي بشكل طفيف بسبب انخفاض حجم المبيعات من الأمونيا، حيث يعتبر هامش ربح الأمونيا أعلى من هامش اليوريا. بلغ الربح التشغيلي لنفس الفترة ٥٣٢,٠ مليون ريال سعودي بانخفاض عن الربع المماثل من العام الماضي بحدود ٣٨,٦٪ وارتفاع عن الربع السابق بحدود ١,٧٪، كما تمكنت الشركة من تخفيض المصاريف الإدارية والعمومية ومصاريف البيع إلى ١٦,٠ مليون ريال سعودي مقارنة بالربع الثاني من العام الحالي بقيمة ١٦,٧ مليون ريال سعودي وبحدود ٢٤,٨ مليون ريال سعودي للربع الثالث من العام السابق. نتوقع استمرار مسار الشركة في ارتفاع المبيعات للعام الحالي بسبب بدء الإنتاج التجاري لسافكو-٥ والذي بالتأكيد قد يعوض أي تراجع قادم في أسعار الأسمدة.

سيوسع مشروع سافكو-٥ من قاعدة منتجات الأسمدة: أكملت شركة سافكو تشغيل المشروع مع بدء الإنتاج التجاري في الربع الثالث ٢٠١٥. وفقا للمعلومات المتاحة، من المتوقع أن يضيف مشروع سافكو-٥ كمية من اليوريا تبلغ ١,١ مليون طن لترتفع بذلك الطاقة الإجمالية من ٢,٣٧ مليون طن إلى ٣,٤٧ مليون طن بزيادة ٤٦٪ من إجمالي انتاج اليوريا. سيستخدم الخط الإنتاجي الجديد ٨٥٠,٠٠ طن من أول أكسيد الكربون كمادة أولية بالإضافة إلى الفائض من انتاج الأمونيا (من خطوط انتاج أخرى)، بما قد يقلل من حجم مبيعات الأمونيا خلال الفترات الربع سنوية القادمة.

مركز مالي قوي يدعم توزيع الأرباح: استمرت سافكو بتوزيعات أرباح بعائد توزيع إلى الربح بنسبة ٧,٤٪ في المتوسط خلال السنوات الثلاث الأخيرة (نسبة التوزيع إلى صافي الربح أكبر من ١٠٠٪). عموما، قامت الشركة بتوزيع ربح في العام الماضي ٢٠١٤ بقيمة ٧ ريال سعودي للسهم أو ما يعادل ٧٣,٥٪ من صافي الربح ليكون عائد توزيع الربح إلى السعر ٤,٩٪ ليكون أقل عائد في ثلاث سنوات. نحن نعتقد أن انخفاض توزيع الأرباح كان نتيجة لتكاليف التوسعة، سافكو-٥، بالإضافة إلى انخفاض أسعار بيع المنتجات خلال النصف الأول ٢٠١٥. من جانب آخر، نتوقع أن توزع الشركة أرباح بقيمة ٦ ريال سعودي للسهم (عائد توزيع الربح إلى السعر ٦,٢٪) عن العام الحالي لترتفع إلى ٧ ريال سعودي في المتوسط خلال الثلاث سنوات القادمة بدعم من قوة التدفقات النقدية وعدم وجود إنفاق رأسمالي كبير على المدى المتوسط. انتهى الربع الثاني ٢٠١٥ ولدى الشركة أرباح مبقاة بقيمة ٢,٢ مليار ريال سعودي ومركز مالي خال من الديون، مما يمنحها مرونة كافية تدعم توزيع أرباح خلال العامين ٢٠١٦ و ٢٠١٧.

مساعد المدير العام - الأبحاث
عبد الله علاوي
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٥٠
a.alawi@aljziracapital.com.sa

محلل
جاسم الجبران
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨
j.aljabran@aljziracapital.com.sa

المدير العام لخدمات الوساطة والمبيعات
علاء اليوسف
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٠٠
a.yousef@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - مجموعة خدمات الوساطة
والمبيعات بالمنطقة الوسطى
سلطان إبراهيم المطوع
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٦٤
s.almutawa@aljziracapital.com.sa

محلل أول
طلحة نزر
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١١٥
t.nazar@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد -
رئيس الوساطة الدولية والمؤسسية
لؤي جواد المطوع
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٧٧
lalmutawa@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - رئيس المراكز الاستثمارية
للمنطقة الغربية والجنوبية والخدمات المساندة البديلة
عبد الله فايد المصباحي
٦٦١٨٤٠٠ ١٢ ٩٦٦٠
a.almisbahi@aljziracapital.com.sa

محلل
سلطان الفاضي
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٧٤
s.alkadi@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - المنطقة الشرقية ومنطقة
القصيم
عبد الله الرهيط
+٩٦٦ ١١ ٣٦١٧٥٤٧
aalrahit@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - رئيس الوساطة المؤسسية
وساطة المؤسسات
سامر الجاعوني
+٩٦٦ ١٢٢٥٦٣٥٢
s.alJoani@aljziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الزراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملتزمة بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع تعاملاتها. تعمل الجزيرة كابيتال تحت إشراف هيئة سوق المال السعودية. لقد تم ترخيص الشركة من قبل هيئة سوق المال لتقديم خدمات التعامل في أعمال الأوراق المالية بصفة أصيل و وكيل والتعهد بالتغطية وخدمات الإدارة والحفظ والترتيب وتقديم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استثمارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي تطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتنا، ومن خلال فتح آفاق تداول جديدة لعملائنا الكرام للوصول لأسواق الأوراق المالية الإقليمية والعالمية.

١. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٢. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٣. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٤. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معلق بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغيير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بشركة الجزيرة للأسواق المالية.

إفصاحات وإقرارات وإخلاء المسؤولية

إن الغاية من إعداد هذا التقرير هي تقديم صورة عامة عن الشركة أو القطاع الاقتصادي أو الموضوع الاقتصادي محل البحث، وليس الهدف تقديم توصية ببيع أو شراء أو الاحتفاظ بأية أوراق مالية أو أصول أخرى. بناءً على ما سبق، لا يأخذ هذا التقرير بعين الاعتبار الظروف المالية الخاصة بكل مستثمر ومدى قابليته/ رغبته بتحمل المخاطر المتعلقة بالاستثمار في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى، وبالتالي قد لا يكون مناسباً لجميع العملاء باختلاف أوضاعهم المالية وقدرتهم ورغبتهم في تحمل المخاطر. يفضل عموماً أن يقوم المستثمر بأخذ المشورة من عدة جهات ومصادر متعددة عندما يتعلق الأمر بالقرارات الاستثمارية وأن يدرس تأثير هذه القرارات على وضعه المالي والقانوني والضريبي وغيره قبل الدخول بهذه الاستثمارات أو تصفيتها جزئياً أو كلياً. إن أسواق الأسهم والسندات والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكلية ذات طبيعة متغيرة وقد تشهد تقلبات مفاجئة بدون سابق إنذار، لذلك قد يتعرض المستثمر في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى لمخاطر وتقلبات غير متوقعة. جميع المعلومات والآراء والتوقعات والقيم العادلة أو الأسعار المستهدفة الواردة في التقرير مستقاة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتقنين هذه المعلومات بشكل مستقل، لذلك قد يحدث أن تكون هذه المعلومات مختصرة وغير كاملة، وبناءً عليه تعتبر شركة الجزيرة للأسواق المالية غير مسؤولة عن مدى دقة أو صحة المعلومات والتوقعات المبينة عليها الواردة في التقرير ولا تتحمل أية مسؤولية عن أية خسارة مادية أو معنوية قد تحدث بسبب استخدام هذا التقرير أو أجزاء منه. لا تقدم شركة الجزيرة للأسواق المالية أية ضمانات بخصوص التوقعات أو الأسعار العادلة أو الأسعار المستهدفة أو الأرقام الواردة بالتقرير وجميع التوقعات والبيانات والأرقام والقيم العادلة والأسعار المستهدفة قابلة للتغيير أو التعديل بدون إشعار مسبق. الأداء السابق لأي استثمار لا يعتبر مؤشراً للأداء المستقبلي. تقديرات السعر العادل أو السعر المستهدف والتوقعات والتوصيات بخصوص الآفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغيير في أسعار العملات قد يكون له أثر إيجابي أو سلبي على قيمة/ عائد السهم أو الأوراق المالية الواردة في التقرير. قد يحصل المستثمر على مبلغ أقل من المبلغ الأصلي المستثمر في حالات معينة. بعض الأسهم أو الأوراق المالية قد تكون بطبيعتها قليلة السيولة / التداول أو تصبح كذلك بشكل غير متوقع في ظروف معينة وهو ما قد يزيد المخاطرة على المستثمر. قد تطبق رسوم على الاستثمارات في الأسهم. تم إعداد هذا التقرير من قبل موظفين متخصصين في شركة الجزيرة للأسواق المالية، وهم يتعهدون بأنهم وزوجاتهم وأولادهم لا يمتلكون أسهماً أو أوراق مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/ أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراق مالية / حصص في الصناديق المفتوحة للجمهور المستثمرة في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير كجزء من محفظة متنوعة والتي تدار من قبل طرف ثالث. تم إعداد هذا التقرير بشكل منفصل ومستقل من قبل إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة للأسواق المالية ولم يتم إطلاع أي أطراف داخلية أو خارجية قد يكون لها مصلحة مباشرة أو غير مباشرة في محتويات هذا التقرير قبل النشر، ما عدا أولئك الذين يسمح لهم مركزهم الوظيفي بذلك، و/ أو الأطراف الرابعة الذين التزموا باتفاقيات الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. قد تملك الجزيرة كابيتال و/ أو الشركات التابعة لها حصصاً في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير بشكل مباشر، أو بشكل غير مباشر عن طريق صناديق استثمارية تديرها و/ أو ضمن صناديق استثمارية تدار من قبل أطراف ثالثة. قد تكون إدارة المصرفية الاستثمارية للجزيرة كابيتال في طور المباحثات للحصول أو حصلت فعلاً على صفقة أو صفقات من قبل الشركات موضوع هذا التقرير. قد يكون أحد أعضاء مجلس الإدارة في شركة الجزيرة للأسواق المالية أو أحد مدراءها التنفيذيين، أو أكثر من فرد واحد، عضو / أعضاء في مجلس إدارة أو الإدارة التنفيذية في إحدى الشركات المذكورة في هذا التقرير أو الشركات التابعة لها. لا يسمح بنسخ هذا التقرير أو أي جزء منه للتوزيع لأي جهة سواء داخل أو خارج المملكة العربية السعودية بدون الحصول على إذن خطي مسبق من شركة الجزيرة للأسواق المالية. على الأفراد والجهات المتقنية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيود، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود السابقة.

إدارة الأصول | الوساطة | تمويل الشركات | خدمات الحفظ | المشورة

الإدارة العامة: طريق الملك فهد، ص.ب. ٢٠٤٢٨ الرياض ١١٤٥٥ المملكة العربية السعودية، هاتف: ٠١١-٢٢٥٦٠٠٠ فاكس: ٠١١-٢٢٥٦٠٦٨

شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) شركة مساهمة سعودية مغلقة مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦ - ٠٧ - ٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩