



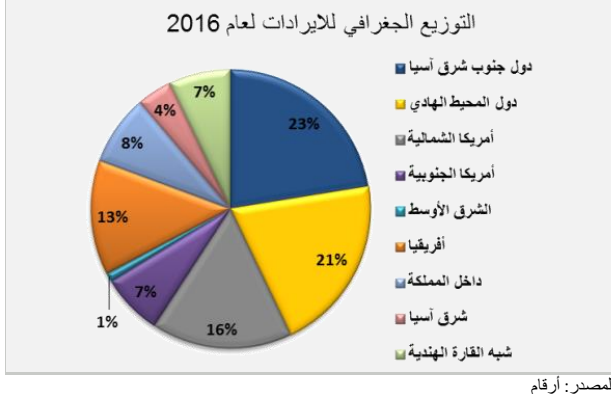
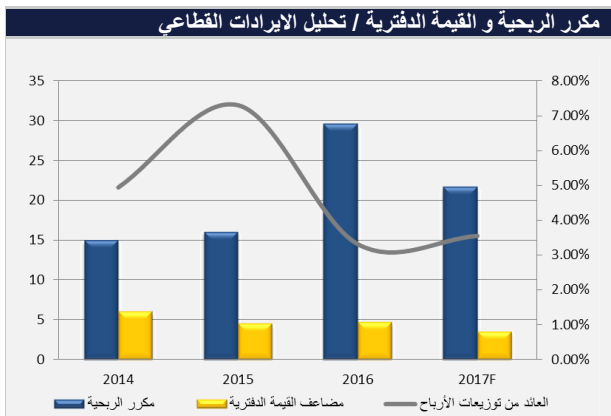
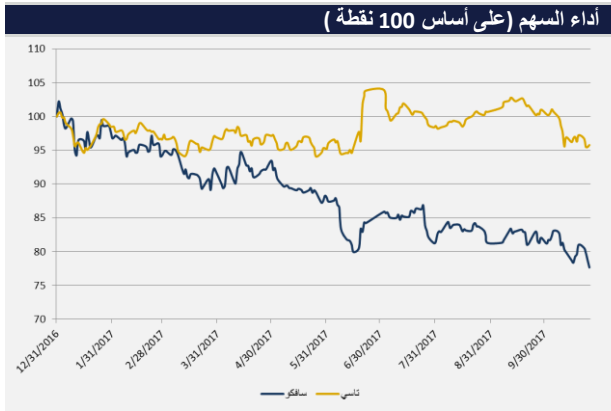
Oct 29th 2017

البتروكيماويات | السعودية

التصنيف	محايد
السعر المستهدف	56.40
السعر الحالي	57.98
نسبة العائد المتوقع	2.73%

معلومات عن الشركة	
السعر	57.98 ريال
القيمة السوقية	24,128.96 مليون ريال
عدد الأسهم	416.16 مليون
الأعلى لمدة 52 اسبوع	82.00 ريال
الأدنى لمدة 52 اسبوع	57.50 ريال
الأداء منذ بداية العام	-22.33%
ربحية السهم 12 شهر	2.64 ريال
معامل بيتا	0.74
* كما في 25 أكتوبر 2017	

الملاك الرئيسيين	
الشركة السعودية للصناعات الأساسية (سابك)	42.99%
المؤسسه العامه للتأمينات الاجتماعيه	12.20%
* كما في 25 أكتوبر 2017	



تعليق على نتائج الربع الثالث 2017

أعلنت شركة الأسمدة العربية "سافكو" عن النتائج المالية للربع الثالث من عام 2017 حيث حققت الشركة ارباح صافية بنهاية التسعة أشهر الأولى من هذا العام 816.1 مليون ريال مقابل 767.6 مليون ريال بارتفاع قدره 6.3% خلال نفس الفترة من عام 2016، كما ارتفعت أرباح الربع الثالث لعام 2017 بنسبة 1.2% مقارنة بالربع المماثل من العام السابق ولكن انخفضت بنسبة 7.8% مقارنة بالربع السابق، أرجعت الشركة الارتفاع في أرباحها خلال الفترة الحالية مقارنة مع الفترة المماثلة من العام السابق الى عدة أسباب:

- ارتفاع أسعار البيع لمنتج اليوريا.
- انخفاض تكاليف المبيعات.
- ارتفاع نصيب الشركة في ابن البيطار.

أنت نتائج شركة سافكو أقل توقعاتنا البالغة 216 مليون بنسبة انخفاض 12.9% حيث حققت الشركة صافي الربح 188 مليون ريال للربع الثالث، أتى الفارق بين توقعاتنا والأرباح الفعلية نتيجة انخفاض المبيعات عن المتوقع وقد يعود ذلك الى اغلاق مصنعي سافكو 4 وسافكو 5، حيث أشار تقرير مجلس ادارة الشركة لعام 2016 الى اغلاق مجدول للصيانة لمصنع سافكو 4 لمدة 84 يوم وسافكو 5 لمدة 25 يوم في النصف الثاني من عام 2017 دون الإشارة فيما اذا كان سيقع هذا في الربع الثالث ام الرابع، وبالنظر للاثر المحقق على الإيرادات في الربع الثالث نعتقد بأن مرحلة الاغلاق قد بدأت في أواخر الربع الثالث وستستمر للربع الرابع مما قد يؤثر على إيرادات وصافي الربح للربع الرابع والسنة المالية، من جهة اخرى خفف تحسن أسعار اليوريا الملحوظ خلال الربع الثالث أثر اغلاق المصانع المتوقع.

على الرغم من ارتفاع أسعار اليوريا خلال الربع الثالث نتوقع استمرار التحديات في سوق الأسمدة العالمي خلال ما تبقى من عام 2017 و 2018، حيث أن سوق الأسمدة يمر بمرحلة انتقالية للتأقلم مع الزيادة الكبيرة في الطاقات الإنتاجية التي دخلت السوق مؤخرا والتي من شأنها أن تؤثر على حركة اتجاه التجارة العالمية في الأسمدة، كما نتوقع أن يكون المنتجون ذوو الكلفة العالية في الصين أكثر المتأثرين من ذلك، حيث انخفضت صادرات اليوريا من الصين واتجهت الشركات العاملة بالصين للتركيز على تغطية الطلب المحلي، قابل ذلك ارتفاع حجم الطلب في شبه الجزيرة الهندية،

ومن المتوقع أن تساهم الصيانة المجدولة لمصانع سافكو هذا العام للارتفاع في الطاقة الإنتاجية بحدود 11% من الطاقة التصميمية للمصانع خلال عام 2018، وهو ما قد يدعم مبيعات الشركة للنمو والتصدي لأي انخفاض قد يحصل على أسعار الأسمدة، حيث نتوقع دخول طاقات إنتاجية إضافية جديدة قريبة من 6 مليون طن من اليوريا خلال عام 2018 مما سيضغط على الأسعار خلال العام المقبل، في المقابل نتوقع نمو الطاقات الإنتاجية سيبثاباً بعد عام 2018 مما يؤدي الى توازن العرض والطلب في وقت لاحق في أعوام 2019 وما بعدها، كما نتوقع أن تنخفض الأرباح الموزعة للسهم على أساس سنوي الى 2 ريال خلال عام 2017 مقارنة بتوزيعات بلغت 2.50 ريال عن عام 2016.

وبناء على المخاطر والعوائد المتوقعه من الاستثمار فإن نظرتنا لشركة الأسمدة العربية "سافكو" تبقى محايدة ونخفض السعر المستهدف الى 56.40 ريال للسهم، وذلك باعتمادنا في تقييمنا للشركة باستخدام نموذج التدفقات النقدية المخصومة بوزن نسبي 50% ومضاعف مكرر الأرباح المستقبلي بوزن نسبي 40% ومضاعف القيمة الدفترية المستقبلي بوزن نسبي 10%.

ملخص النتائج السنوية

السنة المنتهية في ديسمبر (مليون)	2017 متوقع	2016	2015	2014
إيرادات	2,913	2,856	3,547	4,456
الربح الإجمالي	1,358	1,347	2,085	3,072
الربح التشغيلي	993	988	2,014	2,975
صافي الربح	1,082	1,034	2,130	3,174
ربحية السهم	2.60	2.49	5.12	7.63

المصدر: نتائج الشركة و تقديرات الاستثمار كابيتال

إخلاء المسؤولية

هذه الوثيقة أعدت من قبل شركة الاستثمار للأوراق المالية والوساطة (الاستثمار كابيتال) في مدينة الرياض، في المملكة العربية السعودية. وهي معدة للاستخدام العام لعملاء شركة الاستثمار كابيتال ولا يجوز إعادة توزيعها أو إعادة إرسالها أو نشرها، جزئياً أو بالكامل، بأي شكل أو طريقة، دون موافقة خطية صريحة من شركة الاستثمار كابيتال.

استلام ومراجعة وثيقة البحث هذه تشكل موافقتك على عدم إعادة توزيع أو إعادة إرسال أو الإفصاح للأخريين عن المحتويات والآراء، والاستنتاجات أو المعلومات الواردة في هذه الوثيقة قبل الكشف العلني عن مثل هذه المعلومات من قبل شركة الاستثمار كابيتال.

كما أن المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة لا تشكل عرضاً ولا تعتبر دعوة مقدمه لشراء أو بيع أية أوراق مالية أو منتجات استثمارية أخرى متعلقة بتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات.

أعدت هذه الوثيقة باستخدام البيانات والمعلومات التي تم جمعها من مصادر موثوق بها ولا نقدم أي ضمانات (صريحة أو ضمنية) أو وعود ولا نتحمل أي مسؤولية أو تبعات عن دقة أو اكتمال تلك المعلومات المقدمة. كما أن شركة الاستثمار كابيتال لا تقر بأن المعلومات التي تتضمنها هذه الوثيقة غير مضللة أو خالية من الأخطاء أو مناسبة لأي غرض معين.

إن الأداء السابق ليس بالضرورة دليلاً على الأداء في المستقبل. يجب على المستثمرين ملاحظة أن الربح المتوقع من هذه الأوراق المالية أو غيرها من الاستثمارات، إن وجدت، قد تتقلب، كما أن الأسعار أو قيمة تلك الأوراق المالية والاستثمارات قد ترتفع أو تنخفض. أن التقلبات في أسعار الصرف لها آثار سلبية على القيمة أو الثمن، أو الربح الناتج من استثمارات معينة. وبناء عليه، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على عائد أقل من المبلغ المستثمر أصلاً. الاستثمارات تخضع لعدد من المخاطر المرتبطة بالاستثمار في الأسواق المالية وعلى المستثمرين أن يدركوا أن قيمة الاستثمار يمكن أن تقل أو ترتفع في أي وقت.

ليس المقصود من هذه الوثيقة تقديم المشورة في مجال الاستثمارات الشخصية لأنها لا تأخذ في الاعتبار الأهداف الاستثمارية أو الوضع المالي أو الاحتياجات المحددة لأي شخص معين قد يستلم هذه الوثيقة. يجب على المستثمرين أخذ المشورة المالية، والقانونية أو الضريبية بشأن الاستثمارات أو مدى ملائمة الاستثمار في أوراق مالية، أو استثمارية أخرى التي ناقشناها أو أوصت بها هذه الوثيقة.

لمزيد من المعلومات والتفاصيل حول الصناديق التي ترغب في الاستثمار فيها، يرجى الرجوع إلى شروط وأحكام الصناديق ذات الصلة وتقرأها بعناية، بما في ذلك قسم المخاطر للصندوق المستهدف. نسخة من الشروط والأحكام لجميع الصناديق متاح على الموقع الإلكتروني لشركة الاستثمار كابيتال.

إن شركة الاستثمار كابيتال جنباً إلى جنب مع الشركات التابعة لها وموظفيها، ليست مسؤولة عن أي خسائر مباشرة أو تبعية أو الأضرار التي قد تنشأ بشكل مباشر أو غير مباشر عن أي استخدام للمعلومات الواردة في هذه الوثيقة. هذه الوثيقة والتوصيات الواردة بها غير قابلة للتغيير دون إشعار مسبق.

شركة الاستثمار كابيتال لا تتحمل أية مسؤولية عن تحديث المعلومات الواردة في هذه الوثيقة. إن هذه الوثيقة ليست موجهة أو معدة للتوزيع أو استخدامها من قبل أي شخص أو كيان سواء مواطن أو مقيم يقع في أي مكان، أو دولة، أو بلد أو أية ولاية قضائية أخرى، يكون هذا التوزيع أو النشر أو التوافر أو الاستخدام مخالفاً للقانون و يتطلب من شركة الاستثمار كابيتال أو أي من فروعها القيام بالتسجيل أو استيفاء أي شرط من شروط الترخيص ضمن تلك البلد أو السلطة القضائية.

خالد بن عبدالحفيظ فدا
مدير أول - قسم الأبحاث
3455 +966 11 254-7666
تحويله
kfeda@icap.com.sa

شركة الاستثمار للأوراق المالية والوساطة (الاستثمار كابيتال) - شركة سعودية مساهمة مقللة برأس مال مدفوع 250 مليون ريال سعودي
س.ت. رقم 1010235995 وترخيص هيئة السوق المالية رقم (37-11156)
العقيق - طريق الملك فهد
ص.ب. 6888 - الرياض 11452
هاتف: 800 124-8282
فاكس: +966 11 489-2653

تصنيف السهم

لون التصنيف	العائد المتوقع	الشرح	التوصية
	أعلى من 20%	أن يكون مجموع عائد السهم أعلى من 20% خلال الإثنى عشر شهر القادمة	شراء
	10% إلى 20%	أن يكون مجموع عائد السهم ما بين 20% و 10% خلال الإثنى عشر شهر القادمة	تجميع
	10% إلى +10%	أن يكون مجموع عائد السهم ما بين 10% و سالب 10% خلال الإثنى عشر شهر القادمة	محايد
	20% إلى -10%	أن يكون مجموع عائد السهم سلبياً ما بين سالب 10% و سالب 20% خلال الإثنى عشر شهر القادمة	تقليص
	أقل من 20%	أن يكون مجموع عائد السهم سلبياً دون 20% خلال الإثنى عشر شهر القادمة	بيع