

Jan 28<sup>th</sup> 2018

البتروكيماويات | السعودية

تقليص

56.40

68.43

%17.58-

التصنيف

السعر المستهدف

السعر الحالي

نسبة العائد المتوقع

معلومات عن الشركة

السعر	68.43	ريال
القيمة السوقية	28,512.73	مليون ريال
عدد الأسهم	416.67	مليون
الأعلى لمدة 52 اسبوع	74.50	ريال
الأدنى لمدة 52 اسبوع	57.00	ريال
الأداء منذ بداية العام	5.12	%
ربحية السهم 12 شهر	2.11	ريال
معامل بيتا	0.76	

المصدر: تداول، الاستثمار كابيتال

\* كما في 24 يناير 2018

الملاك الرئيسيين

الشركة السعودية للصناعات الأساسية (سابك)	42.99%
المؤسس العام للتأمينات الاجتماعيه	12.24%

المصدر: تداول

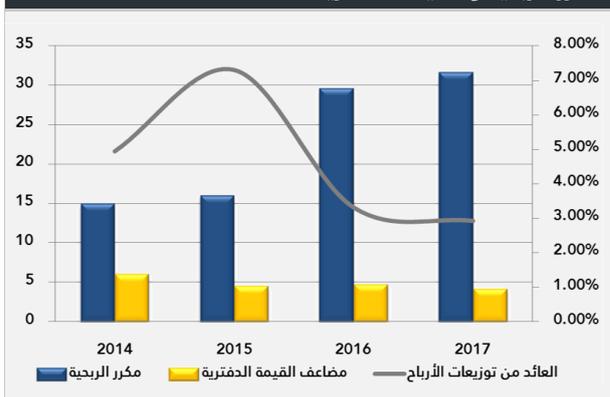
\* كما في 24 يناير 2018

أداء السهم (على نقطة أساس 100)



المصدر: تداول

مكرر الربحية و القيمة الدفترية



المصدر: أرقام

تعليق على نتائج الربع الرابع 2017

أعلنت شركة الأسمدة العربية "سافكو" عن النتائج المالية للربع الرابع من عام 2017 حيث حققت الشركة ارباح صافية بنهاية العام 878.6 مليون ريال مقابل 1,036 مليون ريال في عام 2016 بانخفاض قدره 15%. في حين تراجمت أرباح الربع الرابع لعام 2017 بنسبة 66.84% مقارنة بالربع السابق و 76.71% مقارنة بالربع المماثل من العام السابق، أرجعت الشركة الانخفاض في أرباحها الربعية خلال الفترة الحالية مقارنة مع الفترة المماثلة من العام السابق الى عدة أسباب من أهمها:

- انخفاض الكميات المباعة لمنتجات الشركة بسبب التوقفات المجدولة لسافكو 4 وسافكو 5.
- ارتفاع في بعض بنود التكاليف الثابتة بالإضافة الى ارتفاع بند الاستهلاكات والإطفاءات بسبب إطفاء أرصدة تكاليف الصيانة المجدولة خلال الفترة الحالية.

أدت نتائج سافكو مخيبة للآمال وأقل من توقعاتنا ومتوسط توقعات المحللين بدرجة كبيرة، رغم ارتفاع ارتفاع متوسط أسعار البيع لمادة اليوريا على أساس سنوي. وبالرغم تبرير الشركة أن الانخفاض يعود بدرجة كبيرة الى أعمال الصيانة المجدولة التي أشار إليها تقرير مجلس الادارة للعام الماضي الذي نص على ان تكون أعمال الصيانة المجدولة خلال النصف الثاني من عام 2017 دون تحديد في أي ربع من السنة الا أننا نتعتقد بأن مرحلة الاغلاق قد بدأت في أواخر الربع الثالث واستمرت لهذا الربع نظرا لضف المبيعات للربع الثالث ولكن كان أثر الاغلاق للربع الرابع أعلى بكثير من التوقعات وفي اعتقادنا كان أثر ارتفاع التكاليف المرتبط بأعمال الصيانة اضافة الى انخفاض هوامش الربحية أثر أكبر من أثر التوقفات المجدولة لسافكو 4 وسافكو 5. 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 سيتباطأ بعد عام 2018 مما يؤدي الى توازن العرض والطلب في وقت لاحق في أعوام 2019 وما بعدها.

وعلى الرغم من ارتفاع أسعار اليوريا خلال الربع الرابع على أساس سنوي الا أننا نتوقع استمرار التحديات في سوق الأسمدة العالمي خلال عام 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 ذو الكلفة العالية في الصين أكثر المتأثرين من ذلك، حيث انخفضت صادرات اليوريا من الصين واتجهت الشركات العاملة بالصين للتركيز على تغطية الطلب المحلي.

وبناء على المخاطر والعوائد المتوقعة من الاستثمار، نبقى على قيمة مستهدفة للسهم عند 56.40 ريال وذلك باعتمادنا في تقييمنا للشركة باستخدام نموذج التدفقات النقدية المخضومة بوزن نسبي 50% ومضاعف مكرر الأرباح المستقبلي بوزن نسبي 40% ومضاعف القيمة الدفترية المستقبلي بوزن نسبي 10%. ونحدث تصنيفنا للسهم الى "تقليص" على المدى المتوسط وطويل الأجل. كما نبقى على توقعاتنا السابقة بأن تنخفض الأرباح الموزعة للسهم على أساس سنوي الى 2 ريال خلال عام 2017 مقارنة بتوزيعات بلغت 2.50 ريال عن عام 2016 وهو ما قد يشكل عامل اضافي للضغط على سعر السهم الحالي خلال الفترة المقبلة.

ملخص النتائج السنوية

السنة المنتهية في ديسمبر (مليون)	2017	2016	2015	2018 متوقع
إيرادات	2,759	2,856	3,547	3,090
الربح الإجمالي	1,199	1,367	2,085	1,390
الربح التشغيلي	825	987	2,014	989
صافي الربح	879	1,034	2,130	1,083
ربحية السهم	2.11	2.49	5.12	2.60

المصدر: نتائج الشركة و تقديرات الاستثمار كابيتال

## إخلاء المسؤولية

هذه الوثيقة أعدت من قبل شركة الإستثمار 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 للآخرين عن المحتويات والأراء، والأستنتاجات أو المعلومات الواردة في هذه الوثيقة قبل الكشف العلني عن مثل هذه المعلومات من قبل شركة الاستثمار كابيتال.

كما أن المعلومات والأراء 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 تعات 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 عرض 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 ناقشتها 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 تعية 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 لاستخدامها 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 إستيفاء أي شرط من شروط الترخيص ضمن تلك البلد أو السلطة القضائية.

## تصنيف السهم

شركة الاستثمار للأوراق المالية والوساطة (الاستثمار كابيتال) - شركة سعودية

مساهمة مقفلة 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

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