

محايد

السعر المستهدف (ريال سعودي) ٧٣,٥٠
التغير في السعر* -١١,٦%

المصدر: تداول * السعر كما في ٢٤ أبريل ٢٠١٩

أهم البيانات المالية

السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩ (متوقع)	(مليون ريال سعودي)
٢,٧٥٩	٣,٨٥٩,٨	٣,٤٦٦	المبيعات
-٣,٤%	٣٩,٩%	-١٠,٢%	النمو %
٨٧٩	١,٧٨٣,٤	١,٦١٢	صافي الربح
-١٥,٢%	٩٧,٨%	٧,٣%	النمو %
٢,١١	٤,١٧	٣,٨٧	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩ (متوقع)	(مليون ريال سعودي)
٤٣,٠%	٥٥,٣%	٥٤,٨%	هامش إجمالي
٣١,٨%	٤٥,٠%	٤٦,٥%	هامش صافي الربح
٢٨,٢٦	٢٠,٢١	٢١,٢٠	مكرر الربحية (مرة)
٣,٦٢	٤,٨٠	٤,٠٦	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
١٩,٠٣	١٥,٧١	١٦,٤١	EV/EBITDA (مرة)
٢,٩%	٢,٩%	٣,٧%	عائد توزيع الأرباح

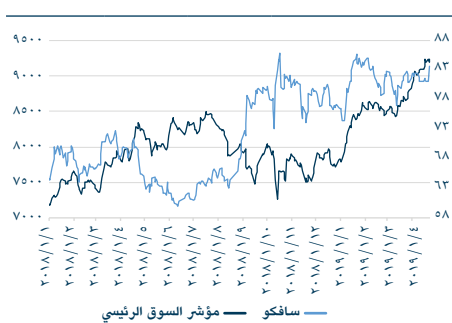
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

٣٤,١٦	(مليار)	القيمة السوقية
٨,٤%		الأداء السعري منذ بداية العام %
٦٠,٠٠ / ٨٧,٩٠		٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)
٤١٦,٦٧	(مليون)	الأسهم القائمة

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

محلل أول

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨

j.aljabran@aljziracapital.com.sa

توافقت نتائج سافكو مع توقعاتنا بصافي ربح ٣٣٥,٥ مليون ريال سعودي، بنمو ٤١,٤% عن ذات الربع من العام السابق. كانت مبيعات الربع الأول ٢٠١٩ أقل من تقديرات الجزيرة كابيتال بسبب الأثر الأكبر من المتوقع من صيانة "سافكو ٣"، بينما يحتمل أن يكون العائد من ابن البيطار بحدود ٤٨,٥ مليون ريال سعودي مقارنة بعائد ٣٢,٣ مليون ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠١٨ نتيجة لتحسن كفاءة الإنتاج. انكمش هامش إجمالي الربح بسبب ضعف أسعار اليوريا وصيانة المصنع بمقدار ١٠٧٥ نقطة أساس إلى ٥٢,٦٣% من ٦٣,٣٨% في الربع السابق. نرجح أن يرتفع معدل التشغيل خلال النصف الثاني ٢٠١٩ إلى أعلى من ٩٤% بدعم من زيادة الطاقة الإنتاجية للأمونيا. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "محايد" بسعر مستهدف ٧٣,٥٠ ريال سعودي للسهم.

• حققت سافكو صافي ربح للربع محل المراجعة بقيمة ٣٣٥,٥ مليون ريال سعودي (ربحية السهم: ٠,٨١ ريال سعودي)، بارتفاع ٤١,٤% عن ذات الربع من العام السابق وأقل بنسبة ٤١% عن الربع السابق. توافق صافي الربح مع توقعاتنا البالغة ٣٤١,٢ مليون ريال سعودي، وأعلى من متوسط توقعات السوق بصافي ربح ٢٩٣ مليون ريال سعودي. نرى أن النمو القوي مقارنة بذات الربع من العام الماضي نتج عن: (١) تراجع كل من تكلفة المبيعات والمصروفات التشغيلية بعد إعادة الهيكلة التنظيمية التي تمت في الربع الأول ٢٠١٨، و(٢) زيادة العائد من ابن البيطار. عموماً، كان السبب الرئيسي في التراجع عن الربع السابق من أثر الإغلاق لتنفيذ الصيانة المجدولة في "سافكو ٣" الذي رافقه ضعف أسعار اليوريا.

• أعلنت الشركة عن انخفاض في مبيعات الربع الأول ٢٠١٩ بنسبة ٣٤,١% عن ذات الربع من العام السابق إلى ٧١٨,٧ مليون ريال سعودي وهي أقل من تقديراتنا لمبيعات بقيمة ٨٩٨,٧ بفارق كبير، وذلك بسبب الأثر الأكبر من المتوقع لصيانة "سافكو ٣". تشير تقديراتنا إلى أن أعمال الصيانة قلصت من حجم الإنتاج بحدود ١٥%، حيث من الواضح أن الشركة لم تستخدم مخزوناتها لتغطية هذا النقص. انخفض متوسط أسعار اليوريا في الربع الأول ٢٠١٩ إلى ٢٥٧ دولار أمريكي للطن، بانخفاض ١٨,٢% عن الربع السابق. بينما حققت شركة ابن البيطار التابعة صافي ربح بقيمة ٤٨,٥ مليون ريال سعودي مقابل توقعاتنا بصافي ربح ٣١,٧ مليون ريال سعودي بعد انتهاء أعمال صيانة المصنع في الربع الرابع ٢٠١٨.

• بلغ إجمالي الربح للربع مبلغ ٣٧٨,٣ مليون ريال سعودي بارتفاع ٤٥,٣% عن الربع السابق؛ أقل من توقعاتنا البالغة ٤٢٥ مليون ريال سعودي بسبب ضعف المبيعات. انكمش هامش إجمالي الربح خلال الربع محل المراجعة إلى ٥٢,٦% من ٦٣,٤% في الربع الرابع ٢٠١٨، وذلك نتيجة لانخفاض أسعار اليوريا بمعدل ١٨,٢% عن الربع السابق بالإضافة لارتفاع بعض التكاليف المصاحبة لأعمال الصيانة.

• كان الربح التشغيلي ٢٩٥,٦ مليون ريال سعودي، حيث سجلت الشركة انخفاض في المصاريف التشغيلية (المصاريف الإدارية والمصاريف العامة ومصاريف البيع) إلى ٨٢,٧ مليون ريال سعودي مقابل توقعاتنا البالغة ١٠٥,٢ مليون ريال سعودي و١١٧ مليون ريال سعودي خلال الربع الرابع ٢٠١٨.

نظرة الجزيرة كابيتال: تراجعت أسعار اليوريا بشكل ملحوظ خلال الربع الأول ٢٠١٩ لتصل إلى ٢٥٧ دولار أمريكي للطن من ٣١٥ دولار أمريكي للطن في المتوسط خلال الربع الرابع ٢٠١٨ بسبب العوامل الموسمية وضعف الطلب العالمي. من جانب آخر، تعتبر كفاءة ومعدل التشغيل للفترات ما بعد النصف الأول ٢٠١٩ من أهم الحوافز لأداء الشركة، حيث نرجح أن يستقر التشغيل بمعدلات تفوق ٩٤% خلال النصف الثاني ٢٠١٩. يهدف مشروع تعزيز اعتمادية الأمونيا إلى تحسين معدلات التشغيل ورفع الطاقة الإنتاجية السنوية بمقدار ١٠٠ ألف طن. كما أن مساهمة شركة ابن البيطار تضاعفت في ظل استقرار أسعار اليوريا حول مستواها مقارنة بذات الربع من العام السابق ومن المتوقع أن توفر فرصة لتحقيق النمو خلال السنة المالية ٢٠١٩. بناء على توقعاتنا لصافي ربح السنة المالية ٢٠١٩، يتم تداول السهم بمكرر ربحية بمقدار ٢١,٢٠ مرة مقابل مكررات الربحية للشركات المماثلة العالمية بمقدار ١٥,٥ مرة. نستمر في التوصية لسهم سافكو على أساس "محايد" بسعر مستهدف ٧٣,٥٠ ريال سعودي للسهم.

ملخص النتائج

الربع الأول ٢٠١٨	الربع الأول ٢٠١٩	الربع الرابع ٢٠١٨	الربع الأول ٢٠١٩	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
٨١٠,٨	١٠٩٠,١	٧١٨,٧	٧١٨,٧	-١١,٤%	-٣٤,١%	-٢٠,٠%
٣٥٨,٣	٦٩١	٣٧٨,٣	٣٧٨,٣	٥,٦%	-٤٥,٣%	-١١,٠%
٤٤٤,١٩	٦٦٣,٣٨	٥٢٢,٦٣	٥٢٢,٦٣	-	-	-
٢٤١,٦	٥٧٤,١	٢٩٥,٦	٢٩٥,٦	-٢٢,٤%	-٤٨,٥%	-٧,٧%
٢٣٧,٢	٥٦٨,٥	٣٣٥,٥	٣٣٥,٥	-٤١,٤%	-٤١,٠%	-١,٧%
٠,٥٧	١,٣٦	٠,٨١	٠,٨١	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال * غ/ذ: غير ذي معنى

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، ملتزمة 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 لخدماتها، 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 تصفيها 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 والبيانات 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 والتصريحات بخصوص الآفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغير 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 أوراقاً مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراقاً 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 (٧٦٠٧-٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩