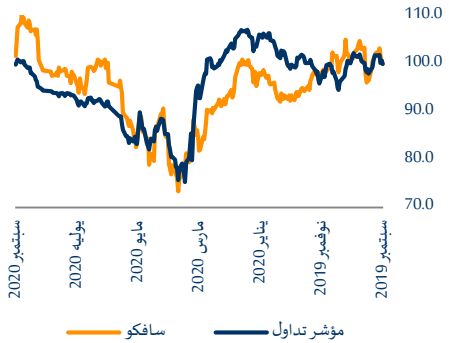


25 سبتمبر 2020

تغطية لنتائج أعمال الربع الثاني لعام 2020

التوصية	محايد
التوصية السابقة	محايد
سعر السهم الحالي (ريال)	80.6
السعر المستهدف (ريال)	81.0
نسبة الارتفاع / الهبوط	(0.5%)
في يوم 1 سبتمبر 2020	
البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)	
رأس المال السوقي (مليار ريال)	33.6
أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	88.0
أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	58.0
إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليار)	417
نسبة التداول الحر للأسهم (%)	48.2%

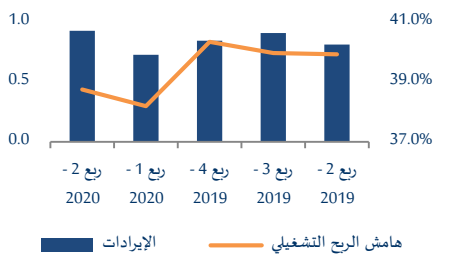
سهم شركة سافكو مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	3.3%	(2.6%)
6 شهور	24.0%	16.5%
12 شهر	1.6%	1.8%

الملاك الرئيسيين	%
الشركة السعودية للصناعات الأساسية (سابك)	42.99%
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية	8.85%

الإيرادات (مليار ريال) و هامش الربح التشغيلي (%)



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ، إدارة الأبحاث، شركة فالكم؛ البيانات في يوم 1 سبتمبر 2020

أدى النمو القوي في حجم المبيعات إلى تعزيز نمو المبيعات في الربع الثاني من عام 2020

سجلت شركة الأسمدة العربية السعودية (سافكو) نمواً في الإيرادات بنسبة 14.1٪ على أساس سنوي لتصل إلى 928.7 مليون ريال في الربع الثاني من عام 2020 على خلفية ارتفاع حجم المبيعات، على الرغم من انخفاض متوسط أسعار البيع لمنتجات الشركة. وعلى الرغم من ارتفاع الربح الإجمالي بنسبة 8.2٪ على أساس سنوي إلى 454.3 مليون ريال خلال الربع، إلا أن هامش الربح الإجمالي تقلص إلى 48.9٪ في الربع الثاني من عام 2020 مقابل 51.6٪ في الربع الثاني من عام 2019. كما ارتفعت أرباح التشغيل بنسبة 10.8٪ على أساس سنوي لتصل إلى 360.0 مليون ريال نتيجةً لتحسن الهامش في المصروفات العمومية والإدارية. بينما سجلت الشركة انخفاضاً بنسبة 5.4٪ على أساس سنوي في صافي الربح إلى 359.8 مليون ريال خلال الربع الثالث، متأثراً بانخفاض مساهمات الدخل من الشركات الزميلة. كما انخفض هامش صافي الربح إلى 38.7٪ مقابل 46.8٪ في الربع الثاني من عام 2019.

سجلت شركة سافكو تحسناً على مستوى الإيرادات في الربع الثاني من عام 2020، ويرجع ذلك أساساً إلى ارتفاع حجم المبيعات. ومع ذلك، ظلت أسعار بيع منتجات الشركة منخفضة خلال الربع، حيث ساءت ديناميكيات العرض والطلب لليوريا. وعلى الرغم من إنتعاش أسعار اليوريا بشكل طفيف قرب نهاية الربع الثاني من عام 2020، نتوقع أن تستمر الهوامش في اتجاهها الهبوطي في النصف الثاني من عام 2020 بسبب ارتفاع أسعار المواد الخام. هذا و نتوقع وكالة الطاقة الدولية إنتعاشاً تدريجياً في أسعار الغاز الطبيعي في النصف الثاني، حيث من المتوقع أن يزداد الطلب على الغاز في فصل الشتاء. بالإضافة إلى ذلك، من المتوقع أن يؤدي الإعاق المجدول لمصنعي سافكو 3 و 5 ومصنع ابن البيطار لإجراء عمليات للصيانة في النصف الثاني من عام 2020 إلى مزيد من الانخفاض في هامش الربح. ومع ذلك، لا تزال الميزانية العمومية لشركة سافكو قوية، مما يبشر بالخير لخطط نمو الشركة. كما أن تقدم سافكو في الإستحواذ على شركة سابك للاستثمار في المغذيات الزراعية يظل عاملاً رئيسياً في المضي قدماً. وفي ضوء هذه العوامل، فإننا نحافظ على موقفنا المحايد على سهم الشركة.

- تحسن صافي أرباح سافكو بنسبة 14.1٪ على أساس سنوي إلى 928.7 مليون ريال في الربع الثاني من عام 2020 وسط ارتفاع حجم مبيعات منتجات الشركة. ومع ذلك، انخفض متوسط أسعار بيع المنتجات في الربع الثاني من عام 2020، بما يتوافق مع انخفاض أسعار اليوريا. وعلى أساس ربع سنوي، سجلت الشركة زيادة في الإيرادات بنسبة 27.5٪.
- ارتفع الربح الإجمالي بنسبة 8.2٪ على أساس سنوي إلى 454.3 مليون ريال، وذلك بوتيرة أبطأ من نمو الإيرادات بسبب ارتفاع تكلفة المبيعات بنسبة 20.4٪ على أساس سنوي لتصل إلى 474.4 مليون ريال. ونتيجةً لذلك، تقلص هامش الربح الإجمالي للربع إلى 48.9٪ مقابل 51.6٪ في الربع الثاني من عام 2019 و 50.5٪ في الربع الأول من عام 2020.
- ارتفع الربح التشغيلي بنسبة 10.8٪ على أساس سنوي إلى 360.0 مليون ريال في الربع الثاني من عام 2020، نتيجةً لارتفاع الإيرادات والتحسين الطفيف في المصروفات العمومية والإدارية. ومع ذلك، تقلص هامش التشغيل إلى 38.8٪ في الربع الثاني من عام 2020 من 39.9٪ في الربع الثاني من عام 2019.
- سجل صافي الدخل انخفاضاً بنسبة 5.4٪ على أساس سنوي إلى 359.8 مليون ريال في الربع الثاني من عام 2020، حيث أثر انخفاض حصة الأرباح من شركتها التابعة، ابن البيطار، وانخفاض صافي الدخل الأخر على مستوى صافي الربح. وبالتالي، تقلص هامش صافي الربح إلى 38.7٪ في الربع الثاني من عام 2020، مقابل 46.8٪ في الربع الثاني من عام 2019.
- في 5 أبريل 2020، وافقت الهيئة العامة للمنافسة على إستحواذ سافكو على شركة سابك لاستثمارات المغذيات الزراعية. كما وقعت سافكو صفقة لشراء 100.0٪ من أسهم شركة سابك لاستثمارات المغذيات الزراعية مقابل 4.6 مليار ريال من خلال إصدار 59.4 مليون سهم بقيمة 77.4 ريال. التقييم: قمنا بتعديل السعر المستهدف صعوداً ليعكس قيمة عادلة بمبلغ 81.0 ريال للسهم. ومع ذلك، فإننا نحفظ بتصنيفنا المحايد على سهم الشركة.

التغير	2019	2020	التغير السنوي	الربع الثاني	الربع الثاني	
(%) السنوي	فعلي	متوقع	(%)	2019	2020	
	3,288	3,328	14.1%	814	929	الإيرادات (مليون ريال)
	1,689	1,709	8.2%	420	454	مجمول الربح (مليون ريال)
	1,880	1,859	9.8%	464	510	صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (مليون ريال)
	1,468	1,443	(5.4%)	380	360	صافي الربح (مليون ريال)
	3.5	3.5	(5.4%)	0.91	0.86	نصيب السهم من الأرباح (ريال)
	51.4%	51.4%	(2.7%)	51.6%	48.9%	هامش مجمول الربح (%)
	57.2%	55.9%	(2.2%)	57.1%	54.9%	هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (%)
	44.7%	43.4%	(8.0%)	46.8%	38.7%	هامش صافي الربح (%)

مصدر المعلومات: القوائم المالية للشركة، إدارة الأبحاث، شركة فالكم

شرح منهجية التصنيف لدى فالكم للخدمات المالية

تعتمد شركة "فالكم للخدمات المالية" على منهجية للتقييم المالي يختص بها، كما تستند توصياتها الإستثمارية إلى البيانات الكمية والنوعية التي يجمعها المحللون الماليين. وعلاوةً على ذلك، يضع نظام التقييم المتبع الأسهم التي يغطيها بحثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناءً على سعر إقبال السوق، وكذلك القيمة العادلة المفترضة وإمكانية الصعود أو الانخفاض.

زيادة المراكز: القيمة العادلة تزيد على السعر الحالي بأكثر من 10%.

محايد: القيمة العادلة إما أكثر أو أقل من سعر السهم الحالي بنسبة 10%.

تخفيض المراكز: القيمة العادلة أقل من سعر السهم الحالي بنسبة 10%.

تحت المراجعة: لم يتم تحديد سعر مستهدف لسبب أو أكثر من الأسباب التالية: (1) إنتظار المزيد من المعلومات، (2) إنتظار البيانات المالية التفصيلية، (3) إنتظار تحديث المزيد من البيانات، (4) تغيير في أداء الشركة، (5) تغيير في ظروف السوق أو (6) أي سبب آخر من شركة فالكم للخدمات المالية، قسم إدارة البحوث.

فالكم للخدمات المالية

مراسلتنا على العنوان التالي:
صندوق بريد 884
الرياض 11421
المملكة العربية السعودية

الفاكس أو مراسلتنا على الرقم أدناه
فاكس: +966 11 2032546
الإيميل: addingvalue@falcom.com.sa

اتصل بنا على أرقام الهاتف أدناه
خدمة العملاء: 8004298888
لخدمات الأسهم: 920004711

إخلاء مسؤولية وتحذير من المخاطر:

لقد تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير من مصادر عامة مختلفة يُعتقد بأنه موثوق بها، وعلى الرغم من أن فالكم اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذا التقرير هي عادلة ومعقولة إلا أن فالكم لا تضمن دقة البيانات أو الأسعار أو المعلومات المقدمة، ولا تعهد بأن المعلومات أو الأسعار الواردة في هذا التقرير هي صحيحة أو خالية من أي خطأ، كما أن هذا التقرير ليس المقصود منه أن يُفسر على أنه عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية وبناءً عليه فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة و/أو عدالة و/أو اكتمال المعلومات أو الأسعار التي يحتوي عليها هذا التقرير، كما أن فالكم تُخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو أي من محتوياته، ولن تكون فالكم مسؤولة في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير، والآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة فالكم كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار، ولا تُقدم فالكم أي ضمان بأن الأسعار أو النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متوافقة مع أية آراء أو تنبؤات أو توقعات أسعار واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير من أسعار متوقعة يُمثل نتيجة مُحتملة فقط ويمكن أن لا تتحقق نهائياً، كما أن هذه الآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكيد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي. وإضافة إلى ما سبق فإن أي قيمة أو سعر مذكور أو أي دخل من أي من الإستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و/أو تتأثر بالتغيرات دون أي إشعار سابق والأداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وبناءً على كل ما سبق بيانه فإن المستثمرين قد يحصلون على نتائج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل. إن هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام فقط ولا يأخذ في الحسبان ظروف وأهداف ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين، ولذلك فإن هذا التقرير لا يستهدف تقديم مشورة في مجال الإستثمار ولا يأخذ بعين الإعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الإستثمارية الخاصة و/أو الإحتياجات الخاصة لمن يحصل على هذا التقرير، ولذلك ينبغي على المستثمر قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الإستثمار أن يحصل على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والاستثمارية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لأن الإستثمار في هذا النوع من الأوراق المالية قد لا يكون ملائماً لجميع الأشخاص. لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البحثي، كلياً أو جزئياً، وجميع المعلومات والآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار الواردة فيه محمية بموجب أنظمة وقوانين حقوق الملكية الفكرية وحقوق الطبع والنشر في المملكة العربية السعودية.

جميع الحقوق محفوظة.

حصلت شركة فالكم على ترخيص من هيئة سوق المال السعودي رقم (37-06020) بتاريخ 2006/05/27 وبدأت بتقديم خدماتها للمستثمرين في السوق المالية السعودية بتاريخ 2007/02/19 برقم 1010226584 الصادر بتاريخ 1427/12/04 هجري.