

3 فبراير 2020

تغطية لنتائج أعمال السنة المالية لعام 2019

محايد	التوصية
محايد	التوصية السابقة
74.0	سعر السهم الحالي (ريال)
77.0	السعر المستهدف (ريال)
4.1%	نسبة الارتفاع / الهبوط
	في يوم 3 فبراير 2020
	البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)
30.8	رأس المال السوقي (مليار ريال)
92.4	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
72.4	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
417	إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليار)
44.3%	نسبة التداول الحر للأسهم (%)

سهم شركة سافكو مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	(5.9%)	(3.2%)
6 شهور	(17.1%)	(9.5%)
12 شهر	(11.6%)	(7.0%)

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

الإيرادات (مليار ريال) وهامش الربح التشغيلي (%)



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ إدارة الأبحاث، شركة فالكم؛ البيانات في يوم 3 فبراير 2020

انخفض صافي أرباح شركة سافكو بسبب انخفاض حجم المبيعات وأسعار المنتجات

تقلص صافي الربح للسنة المالية 2019 بنسبة 15.5% على أساس سنوي إلى 1.5 مليار ريال سعودي، ويعزى ذلك في المقام الأول إلى انخفاض متوسط سعر بيع المنتجات وانخفاض حجم المبيعات خلال الفترة المماثلة. وقد تم إحتواء الانخفاض في صافي الربح للفترة من خلال انخفاض مخصص الزكاة للفترة السابقة، وتلقت الشركة مخصصات الزكاة المعدلة حتى عام 2017. وعلى أساس ربع سنوي، انخفض صافي الربح بسبب العوامل المذكورة أعلاه وأيضاً بسبب انخفاض في صافي دخل الشركة من صافي الربح في شركة إين البيطار. كما انخفضت الإيرادات بنسبة 7.1% على أساس ربع سنوي إلى 846 مليون ريال في الربع الرابع من عام 2019، بعد ارتفاعها في الربعين الآخرين. وفي العام المالي 2019، انخفضت الإيرادات بنسبة 14.8% على أساس سنوي إلى 3.3 مليار ريال سعودي. كما أدى ارتفاع متوسط تكلفة المبيعات إلى انخفاض الربح الإجمالي بنسبة 20.8% على أساس سنوي إلى 1.7 مليار ريال سعودي في السنة المالية 2019. ونتيجةً لذلك، انخفض الدخل التشغيلي بنسبة 21.9% على أساس سنوي إلى 1.6 مليار ريال سعودي للسنة المالية 2019، انخفاض بنسبة 41.0% على أساس سنوي إلى 341.2 مليون ريال سعودي في الربع الرابع من عام 2019.

وقد تأثر أداء شركة سافكو بالأسعار المنخفضة لليوريا والأمونيا في عام 2019. علاوةً على ذلك، ظل الدخل الأقل من المتوقع لإين البيطار مصدر قلق. وعلى الرغم من أننا نتوقع أن تتحسن معدلات التشغيل مع تنفيذ الشركة لمشروع تحسين الموثوقية وإستكمال العديد من أنشطة الصيانة المجدولة، إلا أن التوقعات بانخفاض أسعار السلع الأساسية للشركة قد يستمر في الضغط على هوامش الشركة في المدى القريب. بالإضافة إلى ذلك، كان رأس مال الإستثماري للشركة كبيراً نظراً لمشروعات التحسين المجدولة التي تقوم بها سافكو. وبالتالي، في ضوء هذه العوامل، فإننا نحفظ بموقفنا المحايد على السهم.

- انخفضت الإيرادات بنسبة 14.8% على أساس سنوي إلى 3.3 مليار ريال في السنة المالية 2019 بسبب انخفاض حجم المبيعات وسعر البيع. كما انخفضت الإيرادات بنسبة 7.1% على أساس ربع سنوي و بنسبة 22.4% على أساس سنوي إلى 846 مليون ريال في الربع الرابع من عام 2019.
 - تراجع الربح الإجمالي بنسبة 20.8% على أساس سنوي إلى 1.7 مليار ريال سعودي للسنة المالية 2019 بسبب ارتفاع متوسط تكاليف المدخلات. وبالتالي، تقلص الهامش الإجمالي إلى 51.4% في السنة المالية 2019 من 55.2% في السنة المالية 2018.
 - انخفضت الأرباح التشغيلية بنسبة 21.9% على أساس سنوي إلى 1.3 مليار ريال في السنة المالية 2019، حتى مع انخفاض مصروفات التشغيل. نتيجةً لذلك، تقلص هامش التشغيل إلى 40.3% من 43.9% في نفس الفترة.
 - انخفض صافي الدخل خلال العام بنسبة 15.5% على أساس سنوي إلى 1.5 مليار ريال في ضوء العوامل المذكورة أعلاه وانخفاض دخل الإستثمارات من الشركة التابعة. ومع ذلك، تم تخفيض الخسائر بسبب انخفاض مخصصات الزكاة، بينما ظل هامش الدخل الصافي للسنة متفقاً على نطاق واسع مع مستوى العام الماضي عند 44.7%.
 - أعلنت الشركة عن توزيع أرباح بقيمة 1.5 ريال سعودي للسهم الواحد عن النتائج المالية للنصف الثاني من عام 2019، مما رفع من توزيعات أرباح العام إلى 3 ريال للسهم الواحد بقيمة إجمالية بلغت 1.25 مليار ريال.
- التقييم: قمنا بمراجعة السعر المستهدف بشكل تصاعدي ليعكس قيمة عادلة بمبلغ 77.0 ريال سعودي للسهم. ومع ذلك، فإننا نحافظ على تصنيفنا المحايد على السهم.

التغير	الربع الرابع 2019	الربع الرابع 2018	التغير السنوي (%)	2020 متوقع	2019 فعلي	الربع السنوي (%)
الإيرادات (مليون ريال)	846	1,090	(22.4%)	3,839	3,288	16.8%
مجمل الربح (مليون ريال)	426	689	(38.2%)	1,954	1,689	15.7%
صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (مليون ريال)	481	725	(33.7%)	2,185	1,884	16.0%
صافي الربح (مليون ريال)	338	569	(40.5%)	1,696	1,468	15.5%
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	0.81	1.36	(40.5%)	4.1	3.5	15.5%
هامش مجمل الربح (%)	50.3%	63.2%	(12.9%)	50.9%	51.4%	(0.5%)
هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك	56.8%	66.5%	(9.7%)	56.9%	57.3%	(0.4%)
هامش صافي الربح (%)	40.0%	52.2%	(12.2%)	44.2%	44.7%	(0.5%)

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 يتغطيتها 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 تُحلي 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 التأكد 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 تنقلب 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.