

محدد

السعر المستهدف (ريال سعودي) ٧٣,٥٠

التغير في السعر * ١٢,٩٠%

المصدر: تداول * السعر كما في ٢٢ يناير ٢٠١٩

أهم البيانات المالية

السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩ (متوقع)	(مليون ريال سعودي)
٢,٧٥٩	٣,٨٥٩,٨	٣,٨١٧	المبيعات
- ٣,٤	٣٩,٩	١,١-	النمو %
٨٧٩	١,٧٨٣,٤	١,٧٧١	صافي الربح
- ١٥,٣	٩٧,٨	١,٩	النمو %
٢,١١	٤,١٧	٤,٢٥	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	٥٥,٥	هامش الإجمالي
٣١,٨	٤٥,٠	٤٦,٤	هامش صافي الربح
٢٨,٢٦	٢٠,٢١	١٩,٨٤	مكرر الربحية (مرة)
٣,٦٢	٤,٨٠	٤,٥١	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
١٩,٠٣	١٥,٧١	١٥,٤٨	EV/EBITDA (مرة)
٢,٩	٢,٩	٣,٦	عائد توزيع الأرباح

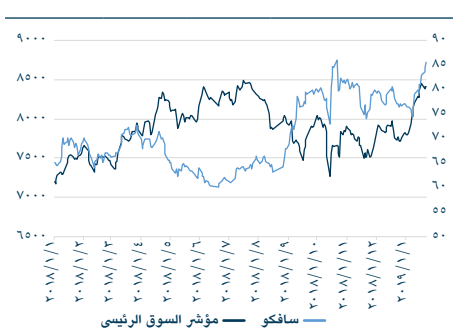
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

٣٥,١٢	القيمة السوقية (مليار)
٩,٦%	الأداء السعري منذ بداية العام %
٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)	٨٧,٤٠ / ٦٠,٠٠
٤١٦,٦٧	الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

محلل

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljziracapital.com.sa

أعلنت سافكو عن نتائج قوية، متضمنة صافي ربح بقيمة ٥٦٨,٥ مليون ريال سعودي، بنمو ٨٠,٩٪ عن الربع المماثل من العام وأعلى من الربع السابق بنسبة ٨,٩٪. لكن كان صافي ربح الربع أقل من توقعاتنا وأقل من متوسط التوقعات بشكل طفيف نتيجة لزيادة مخصص الزكاة، كما تراجع الربح من إبن البيطار إلى ١٧ مليون ريال سعودي من ٤٣,٨ مليون ريال سعودي في الربع الثالث ٢٠١٨ بسبب إغلاق المصنع لأعمال الصيانة لمدة ٣٠ يوما. اتسع هامش إجمالي الربح بدعم من ارتفاع أسعار اليوريا وكفاءة التشغيل بمقدار ٥٤٤ نقطة أساس إلى ٦٣,٣٨٪ في الربع الرابع ٢٠١٨، وهو أعلى مستوى منذ السنة المالية ٢٠١٥. نتوقع أن يكون معدل التشغيل للشركة خلال السنة المالية ٢٠١٩ بحدود ٨٨٪ بسبب إغلاق مصنع سافكو ٣ لتنفيذ أعمال الصيانة، ليعاود الارتفاع إلى ٩٥٪ في السنة المالية ٢٠٢٠ مع زيادة الطاقة الإنتاجية للأمويا. نوصي "محايد" لسهم سافكو بسعر مستهدف ٧٣,٥٠ ريال سعودي للسهم.

• حققت سافكو صافي ربح للربع الرابع ٢٠١٨ بقيمة ٥٦٨,٥ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ١,٣٦ ريال سعودي)، بارتفاع ٨٠,٩٪ عن الربع المماثل من العام السابق. نعتقد أن الارتفاع الكبير في صافي الربح للربع عن الربع المماثل من العام السابق يرجع إلى (١) ارتفاع أسعار اليوريا وحجم المبيعات، (٢) أثر الإغلاق لتنفيذ أعمال الصيانة المجدولة خلال الربع الرابع ٢٠١٧ لمصنعي سافكو ٤ و ٥. في حين يرجع الفارق في صافي ربح الربع الرابع ٢٠١٨ بقيمة ٢٥ مليون ريال سعودي عن توقعاتنا إلى: (١) تحقيق نمو في المبيعات أقل من المتوقع، (٢) ارتفاع مخصصات الزكاة عن المتوقع، حيث بلغت ٢٢,٩ مليون ريال سعودي مقارنة بتوقعاتنا البالغة ٩,٩ مليون ريال سعودي.

• أعلنت الشركة عن ارتفاع مبيعات الربع الرابع ٢٠١٨ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٧٦,٩٪ إلى ١,٠٩٠,١ مليون ريال سعودي، أقل بشكل طفيف من تقديراتنا البالغة ١,١٢٣ مليون ريال سعودي، وذلك نتيجة انخفاض معدل التشغيل عن المتوقع. وفقا لتقديراتنا، بلغ معدل استغلال الطاقة الإنتاجية في سافكو خلال الربع محل المراجعة ٩١,٥٪، أقل من توقعاتنا البالغة ٩٥٪ وأقل من متوسط معدل التشغيل خلال التسعة شهور الأولى من ٢٠١٨ البالغ ٩٥,٢٪. ارتفعت أسعار اليوريا في الربع الرابع ٢٠١٨ بالمتوسط إلى ٣١٥ دولار أمريكي للطن، ارتفاع ٢٠,٣٪ عن الربع المماثل من العام السابق و ٩,٢٪ عن الربع السابق.

• بلغ إجمالي الربح ٦٩١ مليون ريال سعودي (ارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١١٧,٧٪ إلى ١٧,١٪ عن الربع السابق) متوافق مع توقعاتنا البالغة ٦٩٩,١ مليون ريال سعودي. اتسع هامش إجمالي الربح خلال الربع محل المراجعة إلى ٦٣,٣٨٪ من ٥٧,٩٤٪ في الربع السابق؛ بسبب رئيسي من ارتفاع أسعار اليوريا بنسبة ٩,٢٪ عن الربع السابق مقارنة بتكلفة المواد الأولية الثابتة.

• بلغ الربح التشغيلي مبلغ ٥٧٤,١ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ٥٩٣,٧ مليون ريال سعودي بسبب المصاريف التشغيلية (مصاريف البيع والمصاريف العمومية والإدارية) والتي بلغت ١١٦,٩ مليون ريال سعودي مقابل تقديراتنا البالغة ١٠٥,٤ مليون ريال سعودي وأعلى من ١٠٠,٥ مليون ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠١٧.

نظرة الجزيرة كابيتال: تعافت أسعار اليوريا بشكل ملحوظ خلال الربع الرابع ٢٠١٨ لتصل إلى ٣٤٠ دولار أمريكي للطن من ٢٦٣ دولار أمريكي للطن في المتوسط خلال التسعة أشهر الأولى من ٢٠١٨ بدعم من تحسن الطلب العالمي وانخفاض صادرات اليوريا من الصين بشكل كبير. عموما، من المتوقع انخفاض السعر إلى ٢٨٥ دولار أمريكي للطن في المتوسط خلال السنة المالية ٢٠١٩ بسبب التوقعات في ارتفاع الطاقات الإنتاجية من أفريقيا وجنوب آسيا وأوروبا الشرقية. من جانب آخر، تعد تحسن الكفاءة التشغيلية ومعدل التشغيل من الحوافز الإيجابية الرئيسية للشركة بعد النصف الأول ٢٠١٩، حيث يتوقع استقرار معدل تشغيل الشركة بأعلى من ٩٥٪ في السنة المالية ٢٠٢٠ مع ارتفاع إنتاج الأمونيا بعد اكتمال أعمال صيانة المصنع سافكو ٣ (لمدة ١١٧ يوما) خلال النصف الأول ٢٠١٩. كما أن مساهمة شركة ابن البيطار تضاعفت خلال الربع الثالث ٢٠١٨ ومن المتوقع أن توفر فرصة لتحقيق النمو مستقبلا خلال السنة المالية ٢٠١٩. من المتوقع أن يبلغ صافي الربح للشركة عند ١,٧٧٠,٥ مليون ريال سعودي (٤,٢٥ ربح السهم) للسنة المالية ٢٠١٩. بناء على توقعاتنا لصافي ربح السنة المالية ٢٠١٩، يتم تداول السهم بمكرر ربحية بمقدار ١٩,٨ مرة مقابل مكورات الربحية للشركات المماثلة العالمية بمقدار ١٥,٥ مرة. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "محايد" عند السعر المستهدف ٧٣,٥٠ ريال سعودي للسهم، في حين نتوقع أن ترفع الشركة توزيعات الأرباح إلى ٣,٠ ريال سعودي للسهم (عائد التوزيع ٣,٦٪) في السنة المالية ٢٠١٩ من ٢,٥ ريال سعودي للسهم في السنة المالية ٢٠١٨.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي (مالم يذكر خلاف ذلك)	الربع الرابع ٢٠١٧	الربع الثالث ٢٠١٨	الربع الرابع ٢٠١٨	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٦١٦,١	١٠٨,٧	١٠٩,٠١	٧٦,٩	٨,١	٢,٩-
إجمالي الربح	١٤٨,٧	٥٨٤,٥	٦٩١	٣٦٤,٩	١٨,٢	٠,١-
إجمالي الهامش	٢٤,١٣	٥٧,٩٤	٦٣,٣٨	-	-	-
EBIT	٥٠,٨	٤٨١,٢	٥٧٤,١	١٠٣٠	١٩,٣	٣,٣-
صافي الربح	٦٢,٥	٥٢٢,٢	٥٦٨,٥	٨٠٩,٥	٨,٩	٥,٧-
ربح السهم	٠,١٥	١,٢٥	١,٣٦	-	-	-

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 مقفلة 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 نطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتنا، 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. و الأسهم 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 تغير 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 عمومًا 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 تصفيته 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 خسائر 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 والتوصيات 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 أوراق مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و / أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراق 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 المتلقية 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 مقفلة مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦ - ٧٠ - ٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩