

محايد

السعر المستهدف (ريال سعودي) ٧٤,٠
التغير في السعر* %٩,٨-

المصدر: تداول * السعر كما في ٢١ أكتوبر ٢٠٢٠

أهم البيانات المالية

السنة المالية (مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩	السنة المالية ٢٠٢٠ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢١ (متوقع)
المبيعات	٣,٨٥٩,٨	٣,٢٨٨	٣,٣٦٣	٣,٧٠٨
النمو %	%٢٩,٩	%١٤,٨-	%٢,٣	%١٠,٣
صافي الربح	١,٧٨٣,٤	١,٤٧٤	١,٣٥٩	١,٥٧١
النمو %	%٩٧,٨	%١٥,٢-	%٧,٨-	%١٥,٦
ربح السهم	٤,١٧	٣,٥٤	٣,٢٦	٣,٧٧

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

السنة المالية (مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩	السنة المالية ٢٠٢٠ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢١ (متوقع)
هامش إجمالي الربح	%٥٥,٣	%٥١,٥	%٥٠,٥	%٥٣,١
هامش صافي الربح	%٤٥,٠	%٤٤,٨	%٤٠,٤	%٤٢,٤
مضاعف الربحية	٢٠,٢١	٢١,٩١	٢٥,٤٤	٢٢,٠١
مضاعف القيمة الدفترية	٤,٨٠	٤,٠٤	٤,١٨	٤,٠١
مضاعف قيمة الشركة إلى EBITDA (مرة)	١٥,٧١	١٦,٨٧	١٥,٠٩	١٥,٧٨
عائد توزيع الربح إلى السعر	%٢,٩	%٣,٩	%٢,٩	%٢,٩

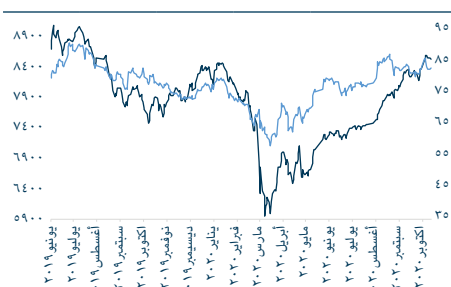
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	٣٤,٦
الأداء السعري منذ بداية العام %	%٧,١
٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)	٨٨,٠ / ٥٨,٠
الأسهم القائمة (مليون)	٤١٦,٦٧

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

محلل أول

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨

j.aljabran@aljziracapital.com.sa

أعلنت شركة الأسمدة العربية السعودية - سافكو عن نتائج للربع الثالث ٢٠٢٠ متوافقة مع التوقعات بصافي ربح ٣٩٧,٥ مليون ريال سعودي، ارتفاع عن الربع السابق بنسبة ١٠,٥٪. جاءت النتائج بدعم رئيسي من تحسن أسعار البيع والمساهمة الجيدة من شركة ابن البيطار وارتفاع مصادر الدخل الأخرى. من المتوقع أن ترتفع مصادر الدخل الأخرى إلى ١٧,٥ مليون ريال سعودي من ٣,٤ مليون ريال سعودي في الربع الثاني ٢٠٢٠، مقابل توقعاتنا البالغة ٤,١ مليون ريال سعودي. أدى ارتفاع متوسط أسعار البورينا عن الربع السابق إلى ارتفاع هامش إجمالي الربح بمقدار ٤٨٥ نقطة أساس إلى ٥٣,٧٧٪ من ٤٨,٩٢٪ في الربع الثاني ٢٠٢٠. من المتوقع أن يتعرض أداء الشركة إلى الضغط في الربع الرابع ٢٠٢٠، نتيجة الإغلاق لصيانة المصانع. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "محايد" مع تعديل السعر المستهدف إلى ٧٤,٠ ريال سعودي للسهم.

• حققت سافكو صافي ربح في الربع الثالث ٢٠٢٠ بقيمة ٣٩٧,٥ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ٠,٩٥ ريال سعودي)، انخفاض ٤,٠٪ عن الربع المماثل من العام السابق وارتفاع عن الربع السابق بنسبة ١٠,٥٪. توافقت صافي الربح مع توقعاتنا البالغة ٣٩٠ مليون ريال سعودي، وأعلى من متوسط توقعات السوق البالغ ٣٦٦,٣ مليون ريال سعودي. نعتقد أن تحسن النتائج عن الربع السابق ترجع بشكل أساسي إلى: (١) ارتفاع متوسط أسعار البيع، على الرغم من انخفاض حجم المبيعات (٢) ارتفاع مصادر الدخل الأخرى (٣) زيادة مساهمة ابن البيطار. تم تعويض الفارق في مبيعات الربع الثالث ٢٠٢٠ عن توقعاتنا (انخفاض ٣,٩٪) بدعم من ارتفاع مصادر الدخل الأخرى وهامش إجمالي الربح عن المتوقع.

• أعلنت الشركة عن تراجع مبيعات الربع الثالث ٢٠٢٠ عن الربع السابق بمعدل ٢,٩٪ إلى ٩٠٢,١ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ٩٣٩,٩ مليون ريال سعودي. نعتقد أن حجم المبيعات قد انخفض في الربع الثالث ٢٠٢٠ عن الربع السابق بحدود ١٥,٤٪. ارتفع متوسط أسعار البورينا في الربع الثالث ٢٠٢٠ إلى ٢٥٧ دولار أمريكي للطن من ٢٢٨ دولار أمريكي للطن في الربع الثاني ٢٠٢٠، بانخفاض عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٤,٣٪ وارتفاع عن الربع السابق بنسبة ١٢,٨٪. من المتوقع أن تبلغ مساهمة ابن البيطار ١٤,٠ مليون ريال سعودي مقارنة بمبلغ ٢٦,١ مليون ريال سعودي في الربع الثالث ٢٠١٩ و ١٣,٢ مليون ريال سعودي في الربع الثاني ٢٠٢٠، أعلى من توقعاتنا البالغة ٩,٥ مليون ريال سعودي.

• بلغ إجمالي الربح ٤٨٥,١ مليون ريال سعودي، ارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٤,٣٪ و ٦,٨٪ عن الربع السابق، أقل قليلاً من توقعاتنا البالغة ٤٩٩,٢ مليون ريال سعودي نتيجة إلى انخفاض المبيعات عن المتوقع، في حين توسع هامش إجمالي الربح إلى ٥٣,٧٧٪ في الربع الثالث ٢٠٢٠ من ٥١,١٣٪ في الربع الثالث ٢٠١٩ ومن ٤٨,٩٢٪ في الربع السابق، مقابل توقعاتنا عند ٥٣,١٪.

• بلغ الربح التشغيلي ٣٨٨,٠ مليون ريال سعودي بعد تراجع المصاريف التشغيلية (مصاريف البيع والمصاريف الإدارية والعمومية) إلى ٩٧,١ مليون ريال سعودي مقابل ١٠١,٤ مليون ريال سعودي في الربع الثالث ٢٠١٩ وتوقعاتنا البالغة ١٠٢ مليون ريال سعودي.

نظرة الجزيرة كابيتال: نعتقد أنه تم الحد من أثر تراجع حجم المبيعات خلال الربع الثالث ٢٠٢٠ بدعم كل من ارتفاع متوسط أسعار البورينا وتحسن هامش إجمالي الربح ومصادر الدخل الأخرى. دخل سوق البورينا في اتجاه صاعد قصير المدى بشكل عام مع استقرار أسواق الحبوب عالمياً على نطاق واسع وتراجع المعروض من البورينا، في المقابل، يبدو الطلب على الأسمدة والأغذية جيد خلال جائحة فيروس كورونا المستجد "كوفيد - ١٩" مما يضمن استقرار الأسعار. بصفة عامة، من المتوقع أن تشهد الشركة بعض الضغوط على الأداء خلال الربع الرابع ٢٠٢٠، حيث تخطط الشركة لإيقاف إنتاج مصانع سافكو-٣ وسافكو-٥ خلال الربع لأعمال الصيانة لفترة ١٥ و ٣٢ يوم، على التوالي. إضافة لذلك، نتوقع أن تشهد سافكو تراجع في مساهمة ابن البيطار خلال الربع الرابع ٢٠٢٠، نتيجة استمرار أعمال صيانة المصنع لمدة ٩٢ يوم، لتحسين اعتمادية مصنع الأمونيا ومصنع البورينا. من جانب آخر، تعد كل من كفاءة التشغيل وتعافي الأسعار المتوقع لما بعد السنة المالية ٢٠٢٠ من أهم الحوافز لتحسن أداء الشركة، حيث نرجح أن يستقر التشغيل بمعدلات تفوق ٩٠٪ بعد انتهاء أعمال الصيانة. من المتوقع أن تحقق شركة سافكو صافي ربح للسنة المالية ٢٠٢٠ بقيمة ١,٣٥٩ مليون ريال سعودي (ربح السهم المتوقع: ٣,٢٦ ريال سعودي)، انخفاض ٧,٨٪ عن العام السابق. يتم تداول سهم الشركة بمضاعف ربحية بمقدار ٢٢ مرة للسنة المالية ٢٠٢١ مقابل مضاعفات الربحية للشركات المماثلة العالمية بمقدار ٢٥,٤ مرة، نستمر في التوصية لسهم سافكو على أساس "محايد" بسعر مستهدف ٧٤,٠ ريال سعودي للسهم.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي (مالم يذكر خلاف ذلك)	الربع الثالث ٢٠١٩	الربع الثاني ٢٠٢٠	الربع الثالث ٢٠٢٠	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٩٠٩,٧	٩٢٨,٧	٩٠٢,١	%٠,٨-	%٢,٩-	%٣,٩-
إجمالي الربح	٤٦٥,١	٤٥٤,٣	٤٨٥,١	%٤,٣	%٦,٨	%٢,٨-
إجمالي الهامش	%٥١,١٣	%٤٨,٩٢	%٥٣,٧٧	-	-	-
EBIT	٣٦٣,٧	٣٥٩,٩	٣٨٨,٠	%٦,٧	%٧,٨	%٢,٤-
صافي الربح	٤١٤,٢	٣٥٩,٨	٣٩٧,٥	%٤,٠-	%١٠,٥	%١,٩
ربح السهم	٠,٩٩	٠,٨٦	٠,٩٥	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال



رئيس إدارة الأبحاث
طلحة نزر
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٠
t.nazar@aljaziracapital.com.sa

محلل
فيصل السويلمي
+٩٦٦ ١١ ٢٥٥١١١٥
F.alsuweilmy@aljaziracapital.com.sa

المدير العام لإدارة أعمال الوساطة والمبيعات
علاء اليوسف
+٩٦٦١١٢٢٥١٠٦٠
a.yousef@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - مجموعة خدمات الوساطة
والمبيعات في المنطقة الوسطى والمنطقة الغربية
سلطان إبراهيم المطوع
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٣٦٤
s.almutawa@aljaziracapital.com.sa

محلل أول
جاسم الجبران
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨
j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد -
رئيس الإدارة الدولية والمؤسسات
أحمد سلمان
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٠١
a.salman@aljaziracapital.com.sa

محلل
عبدالرحمن المشعل
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٣٧٤
A.Almashal@Aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - المنطقة الشرقية ومنطقة
القصيم
عبد الله الرهيط
+٩٦٦ ١١ ٣١١٧٥٤٧
aalrahit@aljaziracapital.com.sa

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 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 تغيير 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 (٧٠٧-٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩