

مبايد

السعر المستهدف (ريال سعودي) ٧٣,٥٠

التغير في السعر* ٩,٣-%

المصدر: تداول * السعر كما في ٢٨ أكتوبر ٢٠١٨

أهم البيانات المالية

السنة المالية (مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠١٦	السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨ (متوقع)
المبيعات	٢,٨٥٦	٢,٧٥٩	٣,٨١٨
النمو %	-١٩,٥	-٣,٤	٣٨,٤
صافي الربح	١,٠٣٦	٨٧٩	١,٦٨٨
النمو %	-١٥,٤	١٥,٢	٩٢,١
ربح السهم	٢,٤٩	٢,١١	٤,٠٥

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

السنة المالية (مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠١٦	السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨ (متوقع)
الهامش الإجمالي	٤٧,٩	٤٣,٠	٥٣,٩
هامش صافي الربح	٣٦,٣	٣١,٨	٤٤,٢
مكرر الربحية (مرة)	٣٠,٦٩	٢٨,٢٦	٢٠,١٢
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٤,٧٧	٣,٦٢	٤,٣٣
EV/EBITDA	٢١,٨٨	١٩,٠٣	١٥,٣٥
عائد توزيع الأرباح	٣,٣	٢,٩	٣,٧

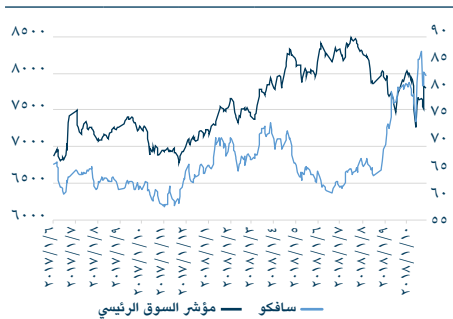
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار ريال سعودي)	٣٤,٢١
الأداء السعري منذ بداية العام %	٢٦,٣
٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)	٥٧,٠ / ٨٧,٤
الأسهم القائمة (مليون)	٤١٦,٦٧

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

محلل

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨

j.aljabran@aljziracapital.com.sa

أعلنت سافكو عن نتائج قوية، متضمنة صافي ربح بقيمة ٥٢٢,٢ مليون ريال سعودي، بنمو عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٧٧,٢٪ وعن الربع السابق بنسبة ٢٧,٢٪، ليتفوق بذلك صافي ربح الربع الثالث ٢٠١٨ على توقعاتنا وعلى متوسط التوقعات البالغة ٥٧٣,٣ مليون ريال سعودي على التوالي. كان السبب الرئيسي في ارتفاع صافي الربح الزيادة من مساهمة شركة ابن البيطار بأعلى من المتوقع. كما أدى ارتفاع أسعار اليوريا وكفاءة التشغيل إلى اتساع هامش إجمالي الربح بمقدار ٥٤٧ نقطة أساس إلى ٥٨,٠٪ في الربع الثالث ٢٠١٨ من ٥٢,٥٣٪ في الربع الثاني ٢٠١٨. من المرجح استقرار معدل التشغيل لدى الشركة بأعلى من ٩٥٪ خلال الربع الرابع ٢٠١٨ والسنة المالية ٢٠١٩. أيضاً، من المتوقع زيادة توزيعات أرباح السهم إلى ٣,٠ ريال سعودي للسنة المالية ٢٠١٨. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "محايد" بسعر مستهدف ٧٣,٥٠ ريال سعودي للسهم.

• أعلنت سافكو عن صافي ربح للربع الثالث ٢٠١٨ بقيمة ٥٢٢,٢ مليون ريال سعودي أو ما يعادل نمواً بمعدل ١٧٧,٢٪ عن الربع المماثل من العام السابق وبمعدل ٢٧,٢٪ عن الربع السابق. نعتقد أن نمو صافي الربح للربع عن الربع المماثل من العام السابق تعود إلى (١) ارتفاع أسعار اليوريا وحجم المبيعات، و(٢) الزيادة في مساهمة صافي الربح من شركة ابن البيطار. جاء معظم الفرق في صافي الربح عن توقعاتنا نتيجة لما يلي: (١) اتساع هامش إجمالي الربح، (٢) زيادة مساهمة شركة ابن البيطار بصافي ربح ٤٢,٨ مليار ريال سعودي مقابل توقعاتنا بحدود ٢٣,٥ مليار ريال سعودي، وأعلى من مساهمتها في الربع الثاني ٢٠١٨ البالغة ٢٠,٢ مليار ريال سعودي.

• أعلنت الشركة عن ارتفاع مبيعات الربع الثالث ٢٠١٨ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٤٧,٩٪ إلى ١,٠٠٨,٧ مليون ريال سعودي، أقل بشكل طفيف من تقديراتنا البالغة ١,٠٣٥ مليون ريال سعودي، وذلك نتيجة انخفاض معدل التشغيل عن المتوقع. وفقاً لتقديراتنا، بلغ معدل استغلال الطاقة الإنتاجية في سافكو خلال الربع محل المراجعة ٩٤,٠٪ وهو معدل أقل من توقعاتنا بتشغيل ٩٧٪ وأعلى من المعدل للربع الثالث ٢٠١٧ البالغ ٨٢,٠٪. يأتي التحسن في معدلات التشغيل وارتفاع الطاقة الإنتاجية للأموال بعد اكتمال أعمال الصيانة لكل من سافكو ٢ وسافكو ٣ خلال الربع الثاني ٢٠١٧ وسافكو ٤ في الربع الرابع ٢٠١٧.

• ارتفع متوسط أسعار اليوريا في الربع الثالث ٢٠١٨ إلى ٢٨٨ دولار أمريكي للطن في المتوسط، بزيادة تقارب ٣٥,٢٪ عن الربع المماثل من العام السابق وأعلى من الربع السابق بمعدل ١٨,١٪. تعافت أسعار اليوريا بشكل كبير خلال الأسابيع القليلة الماضية لتصل إلى ٣٤٠ دولار أمريكي للطن من متوسط سعر ٢٣٠ دولار أمريكي للطن في السنة المالية ٢٠١٧ بسبب التحسن في الطلب من جنوب آسيا وأمريكا اللاتينية وجنوب شرق آسيا، في حين يستمر انخفاض صادرات اليوريا من الصين بسبب تطبيق اللوائح البيئية.

• بلغ الربح الإجمالي للربع ٥٨٤,٥ مليون ريال سعودي، ارتفاع ١١٧,٧٪ عن الربع المماثل من العام السابق و ١٧,١٪ عن الربع السابق، أعلى كثيراً من توقعاتنا البالغة ٥٧١,٥ مليون ريال سعودي نتيجة ارتفاع هامش إجمالي الربح عن المتوقع. اتسع هامش إجمالي الربح إلى ٥٨,٠٪ خلال الربع محل المراجعة من ٥٢,٥٣٪ في الربع السابق؛ بسبب رئيسي من ارتفاع أسعار اليوريا بنسبة ١٨,١٪ عن الربع السابق مقارنة بتكلفة المواد الأولية الثابتة. بلغ الربح التشغيلي ٤٨١,٢ مليون ريال سعودي، بينما شهدت الشركة تراجعاً في النفقات التشغيلية (مصاريف البيع والمصاريف العمومية والإدارية) والتي بلغت ١٠٣,٠ مليون ريال سعودي مقابل تقديراتنا البالغة ١٠٥,٥ مليون ريال سعودي و ١٠٤ مليون ريال سعودي في الربع الثاني ٢٠١٨.

نظرة الجزيرة كابيتال: يعتبر كل من تحسن الكفاءة التشغيلية وأسعار اليوريا من الحوافز الإيجابية الرئيسية لسهم سافكو، حيث من المتوقع استقرار معدلات التشغيل عند ما يقارب ٩٥٪ في الربع الرابع ٢٠١٨ / السنة المالية ٢٠١٩. كما أن مساهمة شركة ابن البيطار تضاعفت والذي يعد فرصة لتحقيق النمو مستقبلاً في حال نجاح عملية الاستحواذ. أعلنت الشركة أن أعمال الصيانة المجدولة لمصنع ابن البيطار لمدة ٣٠ يوماً خلال الربع الرابع ٢٠١٨ سيضغط قليلاً على صافي الربح، لكن من المتوقع أن تشهد تحسناً إجمالياً في السنة المالية ٢٠١٨ / ٢٠١٩. قمنا برفع توقعاتنا لصافي ربح سافكو للسنة المالية ٢٠١٨ إلى ما يقارب ١,٦٨٨,٠ مليون ريال سعودي (ربح السهم ٤,٠٥ ر.س.)، مدعوماً بكل من: (١) ارتفاع هامش إجمالي الربح عن المتوقع خلال الربع محل المراجعة (ارتفاع ٥٨,٠٪ مقابل توقعاتنا بنسبة ٥٥,٢٪)، (٢) ارتفاع أسعار اليوريا بنسبة ١٢,٥٪ منذ آخر تحديث لنا لتصل إلى ٣٤٠ دولار أمريكي للطن من ٣٠٠ دولار أمريكي للطن. بناءً على توقعاتنا لصافي ربح السنة المالية ٢٠١٩، يتم تداول السهم بمكرر ربحية بمقدار ١٧,٢٥ مرة مقابل مكررات الربحية للشركات المماثلة العالمية بمقدار ١٥,٢ مرة. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "محايد" مع رفع السعر المستهدف إلى ٧٣,٥٠ ريال سعودي للسهم. نتوقع أن تقوم الشركة بتوزيع أرباح بواقع ٣,٠ ريال سعودي للسهم (عائد توزيع أرباح إلى السعر منذ بداية العام حتى تاريخه يبلغ ٣,٧٪) خلال السنة المالية ٢٠١٨.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي (مال يذكر خلاف ذلك)	الربع الثالث ٢٠١٧	الربع الثاني ٢٠١٨	الربع الثالث ٢٠١٨	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٦١٧,٣	٩٥٠,٣	١٠٠٨,٧	٦٣,٤	٦,١	٢,٥-%
إجمالي الربح	٢٦٨,٦	٤٩٩,٢	٥٨٤,٥	١١٧,٧	١٧,١	٢,٢-%
إجمالي الهامش EBIT	٤٤٣,٥١	٥٢,٥٣	٥٨,٠٠	-	-	-
صافي الربح	١٧٥,٠	٣٩٥,٢	٤٨١,٢	١٧٤,٩	٢١,٧	٢,٢-%
ربح السهم	١٨٨,٤	٤١٠,٥	٥٢٢,٢	١٧٧,٢	٢٧,٢	١٠,٣-%
	٠,٤٥	٠,٩٩	١,٢٥	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث
طلحة نزر
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٥٠
t.nazar@aljziracapital.com.sa

محلل
مهند العودان
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١١٥
M.alodan@aljziracapital.com.sa

محلل
جاسم الجبران
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨
j.aljabran@aljziracapital.com.sa

محلل
وليد الجبير
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١٤٦
W.aljubayr@aljziracapital.com.sa

المدير العام لإدارة أعمال الوساطة والمبيعات
علاء اليوسف
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٠١٠
a.yousef@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد -
رئيس الوساطة الدولية والمؤسساتية
لؤي جواد المطوع
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٧٧
lalmutawa@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - المنطقة الشرقية ومنطقة
القصيم
عبد الله الرهيط
+٩٦٦ ١١ ٣١١٧٥٤٧
aalrahit@aljziracapital.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 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 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 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 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 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 باتفاقية 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