

3 نوفمبر 2019

تغطية لنتائج أعمال الربع الثالث لعام 2019

التوصية	محايد
التوصية السابقة	محايد
سعر السهم الحالي (ريال)	76.7
السعر المستهدف (ريال)	74.0
نسبة الارتفاع / الهبوط	(3.5%)
في يوم 3 نوفمبر 2019	

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)	
رأس المال السوقي (مليار ريال)	32.0
أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	92.4
أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	73.0
إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)	417
نسبة التداول الحر للأسهم (%)	44.3%

سهم شركة سافكو مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	(4.1%)	0.1%
6 شهور	(5.5%)	13.2%
12 شهر	(4.1%)	(0.9%)

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

المبيعات ربع السنوية (مليار ريال) و هامش الربح التشغيلي



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرج، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 3 نوفمبر 2019

تراجع صافي الأرباح نتيجة انخفاض الإيرادات وانخفاض حصة الأرباح من الشركة الزميلة

انخفض صافي الربح في الربع الثالث من عام 2019 بنسبة 20.7% على أساس سنوي إلى 414 مليون ريال سعودي، ويرجع ذلك أساساً إلى انخفاض متوسط سعر بيع المنتجات وانخفاض أحجام المبيعات. علاوةً على ذلك، تأثر صافي الربح أيضاً بانخفاض الإيرادات الأخرى نتيجة لتوزيعات الأرباح التي تم الحصول عليها من الإستثمارات المتاحة للبيع، وانخفاض في دخل شركة "إبن البيطار". كما تراجعت الإيرادات بنسبة 9.8% على أساس سنوي إلى 910 مليون ريال سعودي. بينما ارتفعت الإيرادات على أساس ربع سنوي بنسبة 11.8%، مدفوعة بارتفاع كميات المبيعات. هذا وقد تقلص الربح الإجمالي بنسبة 20.4% على أساس سنوي إلى 465 مليون ريال سعودي نتيجة ارتفاع تكلفة المبيعات. بالإضافة إلى ذلك، إنخفض الدخل التشغيلي بنسبة 24.4% على أساس سنوي إلى 364 مليون ريال سعودي، على الرغم من انخفاض مصروفات البيع والتوزيع.

تأثرت الإيرادات لشركة سافكو إلى حد كبير بانخفاض أسعار البيع نتيجة لانخفاض أسعار اليوريا و الأمونيا في الأسواق العالمية. ونظراً لارتفاع المعروض من اليوريا في الوقت الحالي، من المرجح أن تظل الأسعار منخفضة. وسيكون لهذا بشكل عام تأثير سلبي على أسعار المنتجات. ومع ذلك، فإن إطلاق العمليات التجارية في مصنع سافكو 3 بعد تنفيذ مشروع تحسين الإعتمادية والصيانة المجدولة سيعزز من إستخدام الطاقة، ويزيد من الطاقة الإنتاجية السنوية للأمونيا بمقدار 100 ألف طن سنوياً. علاوةً على ذلك، أكملت الشركة مشاريع تحسين الإعتمادية المخطط لها، والتي ستؤدي إلى خفض الإنفاق الرأسمالي في المستقبل. وسيؤدي تخفيض تكلفة النفقات الرأسمالية إلى تحسين التدفقات النقدية الحرة. وبالتالي، فإننا نحتفظ بموقفنا المحايد تجاه سهم الشركة.

- إنخفضت الإيرادات بنسبة 9.8% على أساس سنوي إلى 910 مليون ريال سعودي في الربع الثالث من عام 2019، نتيجة لانخفاض حجم المبيعات وانخفاض أسعار البيع.
 - تراجع الربح الإجمالي بنسبة 20.4% على أساس سنوي إلى 465 مليون ريال سعودي في الربع الثالث من العام نتيجة زيادة تكاليف الإنتاج. وبالتالي، تقلص هامش الربح الإجمالي بشكلٍ حادٍ إلى 51.1% مقابل 58.0% في نفس الربع من الفترة المالية من العام الماضي.
 - إنخفضت الأرباح التشغيلية بنسبة 24.4% على أساس سنوي إلى 364 مليون ريال سعودي. وبالتالي، إنخفض هامش التشغيل إلى 40.0% مقابل 47.7% في نفس الفترة من العام الماضي.
 - إنخفض صافي الربح خلال الربع بنسبة 20.7% على أساس سنوي إلى 414 مليون ريال سعودي، نتيجة لانخفاض الدخل من الشركة التابعة. ومع ذلك، تم تخفيض الخسائر بسبب انخفاض مخصصات الزكاة. بينما تقلص هامش صافي الربح إلى 45.5% على أساس سنوي، مقابل 51.8% في نفس الفترة من العام الماضي. وبالمقابل، تحسن صافي الربح على أساس ربع سنوي بنسبة 11.8%.
 - تم تخفيض مخصص الزكاة خلال هذا الربع، حيث تلقت الشركة تقييمات الزكاة المعدلة حتى عام 2017.
- التقييم: قمنا بمراجعة السعر المستهدف هبوطاً ليعكس قيمة عادلة بسعر 74.0 ريال سعودي للسهم. ومع ذلك، فإننا نحافظ على تصنيفنا المحايد تجاه سهم الشركة.

التغير	الربع الثالث 2018	الربع الثالث 2019	التغير السنوي (%)	الربع الثالث 2018	الربع الثالث 2019
الإيرادات (مليون ريال)	1,009	910	(9.8%)	3,533	3,860
مجمل الربح (مليون ريال)	585	465	(20.4%)	1,922	2,133
صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإمتلاك (مليون ريال)	615	512	(16.7%)	2,101	2,218
صافي الربح (مليون ريال)	522	414	(20.7%)	1,660	1,738
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	1.25	0.99	(20.7%)	4.0	4.2
هامش مجمل الربح (%)	58.0%	51.1%	(11.8%)	54.4%	55.3%
هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإمتلاك	61.0%	56.3%	(7.6%)	59.5%	57.5%
هامش صافي الربح (%)	51.8%	45.5%	(12.1%)	47.0%	45.0%

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 الإنخفاض.

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 تتعهد 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 والاداء 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 يهدف 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.