

الحياد	التوصية
79.00 ريال	السعر المستهدف خلال 12 شهر

شركة الأسمدة العربية السعودية (سافكو)

تقرير إلحاقي – الرابع 2018

أرباح عام 2018 تتضاعف

تمكنت شركة سافكو من إنتهاء السنة بقوة مع تسجيلها أعلى ربح ربعي في عام 2018. سجلت الشركة صافي دخل بلغ 569 مليون ريال في الربع الرابع، بزيادة نسبتها 810% على أساس سنوي وبنسبة 9% على أساس ربعي، ليأتي متماشياً مع توقعاتنا وتوقعات المحللين البالغة 557 مليون ريال و 574 مليون ريال على التوالي. أدى ارتفاع أسعار اليوريا وتحسين الطلب إلى دعم الأرباح خلال العام إلى جانب انخفاض التكاليف التي وسعت الهوامش بشكل كبير. نتيجةً لذلك، تضاعفت ربحية السهم السنوية من 2.11 ريال إلى 4.17 ريال في عام 2018. رغم أننا لا نتوقع تعرض سوق اليوريا للضغط في عام 2019، إلا أننا نتوقع أن التحسن الملحوظ في هوامش الشركة سيدعم أرباحها. سيؤثر إغلاق أحد مصانع الشركة خلال الربع الأول من عام 2019 على الأرباح. ين Dao السهم عند مكرر ربحية متوقع لعام 2019 يبلغ 19.0 مرة، أعلى من مكرر ربحية المؤشر العام المستقبلي البالغ 14.6 مرة. نبقي على توصيتنا بالحياد ولكن نرفع سعرنا المستهدف للسهم إلى 79 ريال سابقاً.

الإيرادات وفق التوقعات

سجلت سافكو إيرادات بلغت 1,090 مليون ريال في الربع الرابع من عام 2018، بارتفاع نسبته 77% على أساس سنوي وبنسبة 8% على أساس ربعي، إذ جاءت مطابقة لتوقعاتنا البالغة 1,091 مليون ريال. شهد الربع الرابع ارتفاعاً حاداً في أسعار اليوريا نتيجةً لمناقصة هندية ضخمة (1.8 مليون طن) ولكن سرعان ما انخفضت الأسعار إلى مستويات ما قبل الطلب العالمي ضعيفاً. هذا يفسر بيان الشركة بأن الإيرادات تأثرت خلال الربع بزيادة في متوسط أسعار البيع وبالانخفاض التفيف في حجم المبيعات. ارتفعت أسعار اليوريا بنسبة 9% على أساس ربعي وبنسبة 21% على أساس سنوي، بينما ارتفعت أسعار الأمونيا بمقدار 19% على أساس ربعي سنوي.

الهوامش تستعيد قوتها

بلغ الدخل الإجمالي 691 مليون ريال، بزيادة نسبتها 365% على أساس سنوي وبنسبة 18% على أساس ربعي. ارتفع الهامش الإجمالي ليبلغ 63% مقارنةً بمستوى 58% في الربع السابق وبمستوى 24% في العام السابق. نتوقع أن تظل الهامش الأساسية قوية، ولكن قد تتعرض الهوامش للضغط في الربع الأول من عام 2019 بسبب إغلاق أحد مصانع الشركة خلال الربع. ارتفعت المصاريف التشغيلية بنسبة 19% على أساس سنوي وبنسبة 13% على أساس ربعي، لتبلغ مستوى 117 مليون ريال. بلغ الدخل التشغيلي 574 مليون ريال، أضعاف مستوى العام السابق والبالغ 51 مليون ريال وبارتفاع نسبته 19% على أساس ربعي، مما أدى إلى ارتفاع الهامش التشغيلي من مستوى 68% في العام السابق و48% في الربع السابق إلى مستوى 53% خلال هذا الربع.

رفع السعر المستهدف إلى 79 ريال مع الحفاظ على التوصية بالحياد

في الوقت الحاضر، يتركز أغلب الطلب حول الهند، وبالتالي من المحتمل أن تبقى أسعار اليوريا عند مستويات معندة حتى الربع/الصيف حين من المتوقع أن يرتفع الطلب العالمي. من الجدير بالذكر أن أكبر شركة تداول للسلع في الهند (ام تي سي) أعلنت أنها تستبعد اليوريا الإيرانية من مناقصاتها بسبب فرض العقوبات على إيران، التي تعد من الموردين الرئيسيين لليوريا ذات الأسعار التنافسية إلى الهند. نتوقع أن يدعم هذا القرار أسعار اليوريا حتى النصف الأول من عام 2019 على الأقل. ين Dao السهم عند مكرر ربحية متوقع لعام 2019 يبلغ 19.0 مرة، أعلى من مكرر المؤشر العام المستقبلي البالغ 14.6 مرة. قمنا برفع سعرنا المستهدف للسهم إلى 79 ريال، ولكن نبقي على توصيتنا بالحياد.

بيانات النسب الأساسية

البيانات المالية الرئيسية

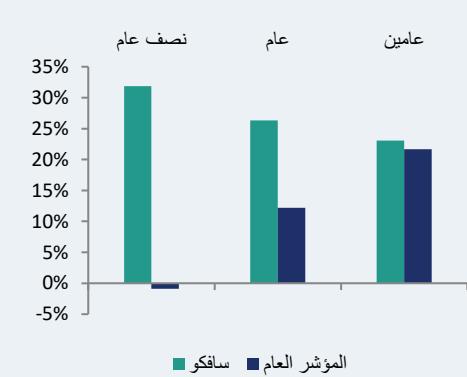
31 ديسمبر	2019	2018	2017	ديسمبر	31	2019	2018	2017	ديسمبر (مليار ريال)
الإيرادات	4.06	3.86	2.76	القيمة الدفترية للسهم (ريال)	20.1	18.6	16.5		
الدخل التشغيلي	1.76	1.69	0.82	العائد على متوسط حقوق الملكية	%23.1	%23.8	%13.0		
صافي الدخل	1.86	1.74	0.88	العائد على متوسط الأصول	%19.2	%19.6	%10.6		
ربحية السهم (ريال)	4.47	4.17	2.11	قيمة المنشأة / EBITDA	x16.1	x17.1	x26.9		
التوزيعات النقدية للسهم (ريال)	3.00	2.50	1.75	مكرر الربحية	x19.0	x20.3	x40.2		

* متوسطة

** الدخل قبل المصاريف التشغيلية والزكاة والإهلاك والاستهلاك

* متوسطة

** تناقص / ارتفاع



البيان	المعلنة	المتوسطة	النتائج الربع الرابع لعام 2018 (مليون ريال)
الإيرادات	1,090	1,091	1,091
الدخل التشغيلي	574	540	540
صافي الدخل	569	557	557
ربحية السهم (ريال)	1.36	1.34	1.34

صالح بن عبدالعزيز الطوبان

saleh.a.al-twayan@riyadcapital.com
+966-11-203-6815

محمد فيصل بوترك

muhammed.faisal@riyadcapital.com
+966-11-203-6807

شركة الرياض المالية تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق المالية السعودية (رقم 37-07070-07070-07070)

تصنيف السهم

غير مصنف	بيع	حياد	شراء
تحت المراجعة/ مقيد	إجمالي العوائد المتوقعة أقل من 15% -	إجمالي العوائد المتوقعة بين 15% + و 15% -	إجمالي العوائد المتوقعة أكبر من 15% +

*تعتبر نسب العوائد تقديرية، حيث تعتمد التوصيات على عوامل أخرى أيضاً

لإبداء أي ملاحظات على أي من تقاريرنا، نرجو التواصل من خلال research@riyadcapital.com

بيان إلقاء المسؤولية

تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير بحسن نية من مصادر عامة مختلفة يعتقد بأنه موثوق بها. في حين اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الواقع الوارد في هذا التقرير هي دقيقة وأن التوقعات والأراء والتنبؤات الواردة في هذه الوثيقة هي عادلة ومعقولة، ومع ذلك فإن الرياض المالية لا تضمن دقة البيانات والمعلومات المقدمة، وعلى وجه الخصوص، الرياض المالية لا تتعهد أن المعلومات الواردة في هذا التقرير هي كاملة أو خالية من أي خطأ. هذا التقرير هي كاملة أو خالية من أي خطأ. هذا التقرير ليس، وليس المقصود به أن يفسر على أنه، عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية. وبناء عليه، فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة، وأو عدالة، وأو اكتمال المعلومات التي يحتوي عليها هذا التقرير. الرياض المالية تخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي تزامن عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو محتوياته، ولن تكون الرياض المالية مسؤولة وإن يكون أي من منسوبي الرياض المالية من مدراء ، ومسؤولين، وموظفي مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو أحد أو أكثر من الشركات التابعة أو عمالها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى المشار إليها في هذا التقرير.

الأراء والتنبؤات والتوقعات الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة الرياض المالية كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار. ليس هناك أي ضمان بأن النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متنسقة مع أية آراء أو التنبؤات أو التوقعات واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير يمثل نتيجة محتملة فقط. كما أن هذه الآراء، والتنبؤات والتوقعات تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكيد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي.

القيمة لأي، أو الدخل من أي، من الاستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تقلب و / أو تتأثر بالتغييرات. الأداء السابق ليس بالضرورة مؤشرا للأداء المستقبلي. وفقا لذلك، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على ناتج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل.

هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام ولا يعتبر طرòف، وأهداف ، ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين. ولذلك، فإنه لا يقصد بهذا التقرير تقديم مشورة في مجال الاستثمار ولا يأخذ بعين الاعتبار الوضع المالي الخاص وأو الأهداف الاستثمارية الخاصة وأو الاحتياجات الخاصة بالقارئ . قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الاستثمار يجب على القارئ الحصول على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والقانونية وأو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظرا لان الاستثمار في هذا النوع من الأوراق المالية قد لا يكون ملائما لجميع الأشخاص .

لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير الباحثي، كليا أو جزئيا، وجميع المعلومات والأراء والتنبؤات والتوقعات الواردة فيه محمية بموجب القواعد ولوائح حقوق الطبع والنشر.

الرياض المالية
riyad capital



إدارة الثروات - إدارة الأصول - الوساطة - المصرية للاستثمارية

920012299
riyadcapital.com

شركة الرياض المالية تعمل بموجب ترخيص من هيئة السوق المالية برقم 37-07070 وسجل تجاري رقم 1010239234
الإدارة العامة: 6775 شارع التخصصي - العليا، الرياض 12331 - 3712