

شركة الأسمدة العربية السعودية (سافكو) الربع الثالث 2016

أظهرت النتائج المالية الأولية لشركة الأسمدة العربية السعودية (سافكو) عن انخفاض الأرباح الصافية للشركة بنسبة 68% عن الربع المماثل من عام 2015 و بـ 39.4% عن الربع السابق مسجلة 181.4 مليون ريال. كما بلغت أرباح فترة التسعة أشهر من العام الجاري 766.7 مليون ريال بانخفاض 56% عن الفترة المماثلة من العام السابق. وقد جاءت نتائج الربع الثالث أقل من توقعاتنا وأقل من متوسط توقعات المحللين بنسبة 32.3% و 28.4% على التوالي.

أرجعت الشركة انخفاض الأرباح خلال الربع الثالث إلى تراجع اسعار البيع والتي حد من أثرها جزئيا الارتفاع في الكميات المباعة بالإضافة إلى ارتفاع تكاليف اللقيم والكهرباء وانخفاض نصيب الشركة من أرباح شركة ابن البطار. ويوضح الجدول التالي تغير أسعار الأمونيا واليوريا خلال الربع الثالث من العام الحالي مقارنة بالربع المماثل من العام الماضي :

متوسط سعر المنتج (دولار/طن)	Q3 2016	Q3 2015	YoY	Q2 2016	QoQ
الأمونيا (الشرق الأوسط)	246	406	-39.40%	346	-28.90%
اليوريا (الشرق الأوسط)	193	286	-32.50%	214	-9.80%

انخفض إجمالي الربح خلال الربع الثالث بـ 64.3% مقارنة بالفترة المماثلة من العام السابق وبـ 23.5% عن الربع السابق مسجلة 202.4 مليون ريال، بينما بلغت لفترة تسعة أشهر 738.5 مليون ريال بانخفاض 57.2% عن الفترة المماثلة من العام السابق.

بلغ الربح التشغيلي خلال الربع الثالث 185.5 مليون ريال بانخفاض 66.3% عن الربع المماثل من العام السابق وبـ 25.1% عن الربع السابق، ليبلغ خلال فترة التسعة أشهر 689.3 مليون ريال بانخفاض 58.7% عن نفس الفترة من العام الماضي.

أدى استمرار انخفاض أسعار المنتجات ، وارتفاع تكاليف اللقيم والكهرباء خلال الربع الثالث من هذا العام إلى انخفاض هامش إجمالي الربح ليبلغ 29.3% مقارنة بـ 63.9% في الربع المماثل من العام السابق ، ونعتقد أن أثر انخفاض اسعار البيع كان العامل الرئيسي في هذا الانخفاض مقارنة بالربع المماثل من العام السابق، بينما نعتقد أن انخفاض هامش إجمالي الربح مقارنة بالربع السابق البالغ 37.3% يرجع إلى أن أثر ارتفاع تكاليف البيع كان أكبر بكثير من أثر انخفاض اسعار البيع.

تحسن عمليات التشغيل من خلال ارتفاع كميات البيع قد يساهم في الحد من أثر انخفاض اسعار البيع بشكل طفيف ولكن نعتقد ان استمرار ارتفاع التكاليف قد يضغط على أرباح الشركة أكثر مستقبلاً.

وفي ضوء نتائج الربع الثالث والتي جاءت أقل من تقديراتنا والتوقعات المستقبلية لأداء الشركة قدرنا القيمة العادلة لسهم سافكو عند 52 ريال.

نهاية العام المالي - ديسمبر	2014A	2015A	2016E	2017F
قيمة المنشأة /الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والزيادة	6.83	9.54	18.71	16.79
قيمة المنشأة /الادارات	5.09	6.49	8.72	7.84
مضاعف الربحية	7.81	11.64	27.50	23.94
عائد الأرباح	9.4%	10.1%	4.8%	4.8%
مضاعف القيمة الدفترية	3.15	3.26	3.92	4.01
مضاعف الادارات	5.56	6.99	9.33	8.46
نمو الادارات	5.1%	-20.4%	-21.0%	10.3%

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

تخفيض المراكز

52.00

62.75

17.1-%

التوصية

القيمة العادلة (ريال)

السعر كما في 18 أكتوبر 2016 (ريال)

العائد المتوقع

بيانات الشركة

2020.SE

رمز تداول

94.75

أعلى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)

58.00

أدنى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)

20.3-%

التغير من أول العام

201.0

متوسط حجم التداول لـ 3 أشهر (ألف سهم)

26,148

الرسملة السوقية (مليون ريال)

6,973

الرسملة السوقية (مليون دولار)

416.7

الأسهم المصدرة (مليون سهم)

كبار المساهمين (أكثر من 5%)

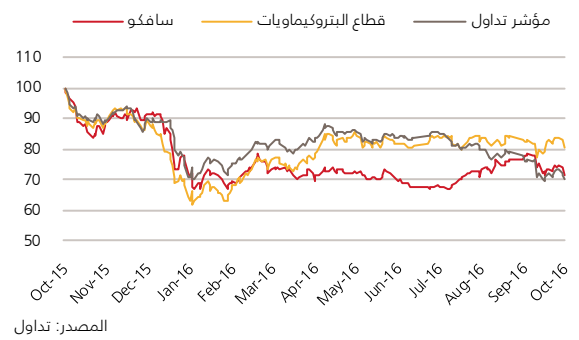
42.99%

الشركة السعودية للصناعات الأساسية (سابك)

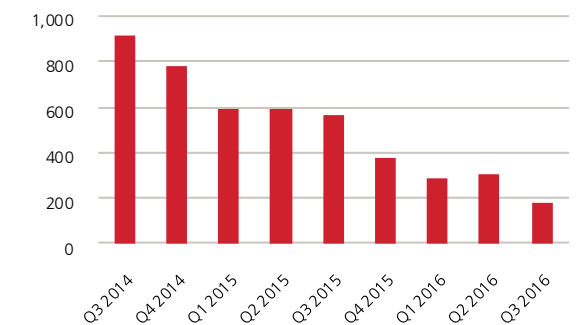
12.20%

المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية

حركة السهم خلال 52 أسبوع



تطور الأرباح الربعية (مليون ريال)



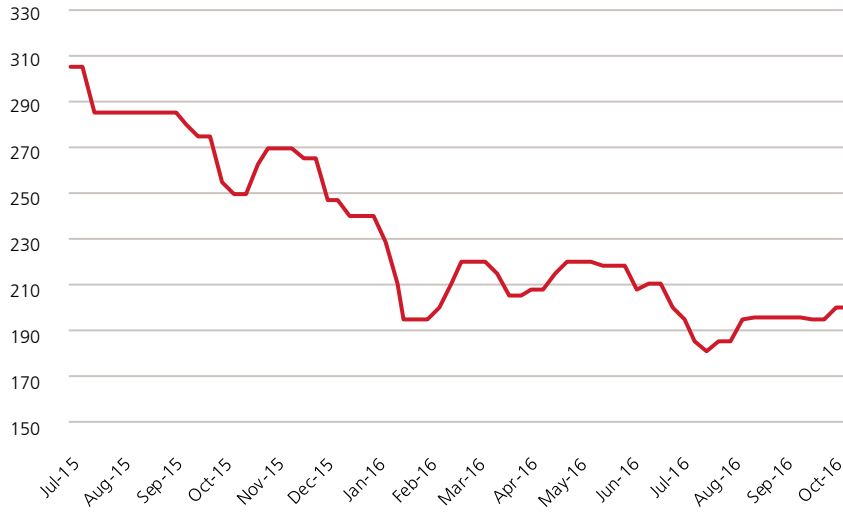
المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

تركي فدعق
مدير الأبحاث والمشورة
TFadaak@albilad-capital.com

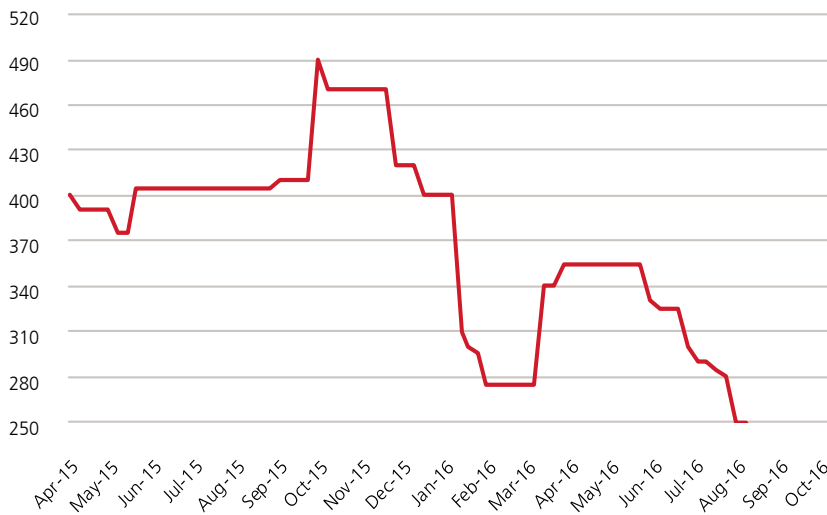
محمد الغالبي
محلل مالي
malghalbi@albilad-capital.com

أسعار اليوريا والأمونيا

سعر اليوريا في منطقة الشرق الأوسط (دولار/طن)



سعر الأمونيا في منطقة الشرق الأوسط (دولار/طن)



المصدر: بلومبرج

2017F	2016E	2015A	2014A	2013A	قائمة الدخل (مليون ريال)
3,090.9	2,803.5	3,547.3	4,456.1	4,240.4	إجمالي الإيرادات
1,543.4	1,406.2	1,061.5	1,034.2	987.8	تكلفة المبيعات
103.5	91.1	71.2	97.4	81.1	المصروفات العمومية والإدارية ومصروفات البيع والتوزيع
1,444.0	1,306.2	2,414.5	3,324.5	3,171.4	الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة
%46.7	%46.6	68.1%	74.6%	74.8%	هامش الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة
465.8	461.1	400.7	368.0	373.9	الاستهلاك والإطفاءات
978.2	845.1	2,013.8	2,956.5	2,797.5	الربح التشغيلي
122.78	111.62	137.15	241.58	392.53	دخل الاستثمار
28.55	26.63	45.45	55.97	82.94	أخرى
1,129.5	983.3	2,196.4	3,254.0	3,272.9	الربح قبل الزكاة والضريبة
37.3	32.5	66.0	80.0	112.5	الزكاة والضريبة
1,092.2	950.8	2,130.4	3,174.0	3,160.5	صافي الدخل
%35.3	%33.9	60.1%	71.2%	74.5%	العائد على المبيعات

2017F	2016E	2015A	2014A	2013A	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
1,591.7	1,399.4	1,460.0	1,640.1	2,139.7	النقدية
341.0	333.9	434.6	386.9	342.3	المخزون
724.1	656.7	920.6	754.5	886.1	أخرى
2,656.8	2,390.0	2,815.3	2,781.4	3,368.1	إجمالي الأصول قصيرة الأجل

4,093.1	4,489.2	5,173.2	4,896.5	4,320.5	صافي الموجودات الثابتة
976.2	945.0	916.6	1,193.0	1,527.7	استثمارات
71.7	64.8	107.2	53.8	243.6	أخرى
5,141.0	5,499.0	6,197.0	6,143.3	6,091.8	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
7,797.8	7,889.0	9,012.3	8,924.7	9,459.9	إجمالي الموجودات

232.6	210.9	415.1	159.0	309.6	مصروفات مستحقة
185.5	185.5	185.5	175.7	155.7	توزيعات أرباح مستحقة
200.4	188.3	219.5	175.6	222.3	أخرى
618.5	584.8	820.2	510.2	687.6	مطلوبات قصيرة الأجل

665.19	632.16	595.96	552.79	503.47	مطلوبات غير جارية
6,514.2	6,672.0	7,596.2	7,861.7	8,268.8	حقوق المساهمين
7,797.8	7,889.0	9,012.3	8,924.7	9,459.9	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

2017F	2016E	2015A	2014A	2013A	قائمة التدفقات النقدية
1,420.8	1,459.3	2,695.8	3,256.6	3,277.8	التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
(1,250.0)	(1,875.0)	(2,241.5)	(3,313.3)	(4,015.0)	التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية
21.4	355.1	(634.3)	(442.8)	(717.1)	التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية
192.3	(60.6)	(180.1)	(499.6)	(1,454.4)	التغير في النقد
1,591.7	1,399.4	1,460.0	1,640.1	2,139.7	النقد والمرايبات في نهاية الفترة

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

قد تختلف طريقة عرض بيانات القوائم المالية في التقرير عن الطريقة التي تتبعها الشركة. ولكن لا تأثير من هذا الاختلاف على النتيجة النهائية للقوائم المالية.
A: فعلية، E: تقديرية، F: متوقعة.

شرح نظام التصنيف في البلاد المالية

تستخدم البلاد المالية هيكل التقييم الخاص بها من ثلاث طبقات وتعتمد التوصيات على البيانات الكمية والكيفية التي يجمعها المحللون. وعلاوة على ذلك، يقوم نظام التقييم لدينا بإدراج الأسهم المغطاة ضمن إحدى مناطق التوصية التالية بناءً على سعر الإغلاق، والقيمة العادلة التي نحددها، وإمكانية الصعود/الهبوط.

زيادة المراكز: القيمة العادلة تزيد على السعر الحالي بأكثر من 10%.

حياد: القيمة العادلة تزيد أو تقل عن السعر الحالي بأقل من 10%.

تخفيض المراكز: القيمة العادلة تقل عن السعر الحالي بأكثر من 10%.

تحت المراجعة: لم يتم تحديد قيمة عادلة لانتظار مزيد من التحليل أو البيانات أو قوائم مالية تفصيلية أو وجود تغيير جوهري في أداء الشركة أو تغير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بأبحاث البلاد المالية.

البلاد المالية

خدمة العملاء

البريد الإلكتروني: clientservices@albilad-capital.com
الإدارة العامة: +966 - 11 - 203 - 9888
الهاتف المجاني: 800 - 116 - 0001

إدارة الأبحاث والمشورة

البريد الإلكتروني: research@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6250
الموقع على الشبكة: www.albilad-capital.com/research

إدارة الأصول

البريد الإلكتروني: abicasset@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6280

إدارة الوساطة

البريد الإلكتروني: abicctu@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6230

المصرفية الاستثمارية

البريد الإلكتروني: investmentbanking@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6256

إدارة الحفظ

البريد الإلكتروني: custody@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6259

إخلاء المسؤولية

بذلت شركة البلاد المالية أقصى جهد للتأكد من أن محتوى المعلومات المذكورة في هذا التقرير صحيحة ودقيقة ومع ذلك فإن شركة البلاد المالية ومديريها وموظفيها لا يقدمون أي ضمانات أو تعهدات صريحة أو ضمنية بشأن محتويات التقرير ولا يتحملون بطريقة مباشرة أو غير مباشرة أي مسؤولية قانونية ناتجة عن ذلك.

لا يجوز إعادة نسخ أو إعادة توزيع أو إرسال هذا التقرير بطريقة مباشرة أو غير مباشرة لأي شخص آخر أو نشره كلياً أو جزئياً لأي غرض من الأغراض دون الموافقة الخطية المسبقة من شركة البلاد المالية.

كما تلفت الانتباه بأن هذه المعلومات لا تشكل توصية بشراء أو بيع أوراق مالية أو لاتخاذ قرار استثماري.

يعتبر أي إجراء استثماري يتخذه المستثمر بناءً على هذا التقرير سواء كان كلياً أو جزئياً هو مسؤوليته الكاملة وحده.

ليس الهدف من هذا التقرير أن يستخدم أو يعتبر مشورة أو خياراً أو أي إجراء آخر يمكن أن يتحقق مستقبلاً. لذلك فإننا ننصح بالرجوع إلى مستشار استثماري مؤهل قبل الاستثمار في مثل هذه الأدوات الاستثمارية.

تحتفظ شركة البلاد المالية بجميع الحقوق المرتبطة بهذا التقرير.

تصريح هيئة السوق المالية رقم 37-08100