

شركة الأسمدة العربية السعودية (سافكو)

الربع الثالث 2017

أظهرت النتائج المالية الأولية لشركة الأسمدة العربية السعودية (سافكو) عن ارتفاع الأرباح الصافية للشركة بنسبة 1.2% عن الربع المماثل من عام 2016 و بإنخفاض 7.8% عن الربع السابق، مسجلة 188.4 مليون ريال. كما بلغت أرباح فترة التسعة أشهر من العام الجاري 816 مليون ريال مقابل 768 مليون ريال بارتفاع 6.33% عن الفترة المماثلة من العام السابق.

أفادت الشركة أن سبب الارتفاع في أرباح التسعة أشهر وأرباح الربع الثالث مقارنة بالفترة المماثلة من العام السابق إلى ارتفاع حصة الشركة من أرباح شركة ابن البيطار وارتفاع أسعار البيع لليوريا وكذلك انخفاض تكاليف المبيعات.

من جهة أخرى، يعود سبب الانخفاض مقابل الربع السابق إلى انخفاض المبيعات لمنتجات الشركة وانخفاض أسعار الامونيا.

متوسط سعر المنتج (دولار/طن)	السعر الحالي	Q3 2017	Q3 2016	نمو عن الربع المماثل	Q2 2017	نمو عن الربع السابق
الأمونيا (الشرق الأوسط)	270	222	246	(9.8%)	344	(36%)
اليوريا (الشرق الأوسط)	281	225	193	16.5%	209	7.7%

هيبتت مبيعات الشركة خلال الربع الثالث بنسبة 10.5% لتسجل 618 مليون ريال مقارنة بـ 689.5 مليون ريال خلال الربع المماثل من العام السابق. وعلى الرغم من ذلك ارتفعت إيرادات التسعة أشهر بـ 2.5% لتصل إلى 2,143 مليون ريال مقابل 2,091 مليون ريال.

حققت الشركة في الربع الثالث ربحاً إجمالياً بلغ 268.5 مليون ريال بإنخفاض بنسبة 8% مقارنة بالربع المماثل من العام السابق و 7% مقارنة بالربع السابق. بينما نمى الربح الإجمالي للتسعة أشهر بنسبة 7.5% مسجلاً 1,050 مليون ريال مقارنة بـ 977 مليون ريال لنفس الفترة من عام 2016.

كما سجلت الشركة ربحاً تشغيلياً بلغ 175 مليون ريال خلال الربع الثالث مقارنة بـ 203 مليون ريال للربع المماثل من العام السابق بانخفاض 14% و بنسبة 7% عن الربع السابق. في حين صعد الربح التشغيلي للتسعة أشهر بنسبة 7.2% محققاً 774 مليون ريال مقارنة بـ 722.2 مليون ريال خلال نفس الفترة من العام السابق، ليصل هامش الربح التشغيلي إلى 36.11% مقابل 34.5% لفترة التسعة أشهر من عام 2016.

جاءت نتائج الربع الثالث أعلى من توقعاتنا البالغة 177 مليون ريال وأقل من متوسط توقعات المحللين البالغة 195 مليون ريال.

دهورت أسعار الأسمدة خلال عام 2016 حيث وصلت أقل مستوياتها مما أثر على ربحية الشركة، فيما شهدت أسعار اليوريا تحسن ملحوظ مع بداية العام الحالي، حيث أفادت المنظمة العالمية للأسمدة (IFA) في آخر تقرير لها بأن الطلب العالمي لليوريا سوف يرتفع بنسبة 1.5% مقارنة بعام 2016 ليصل إلى 187 طن بحلول عام 2021. والجدير بالذكر بأن الصين خفضت صادرات اليوريا والذي يقابله ارتفاع في حجم الطلب من الهند.

بناءً على ذلك، نحتفظ بتقييمنا السابق لسهم الأسمدة العربية السعودية (سافكو) عند 60 ريال مع التوصية بالحياد.

نهاية العام المالي - ديسمبر	2014A	2015A	2016A	2017E
قيمة المنشأة /الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والضريبة	6.74	9.41	16.58	15.68
قيمة المنشأة /الإيرادات	5.03	6.41	8.29	7.66
مضاعف الربحية	7.72	11.50	23.21	20.29
عائد الأرباح	9.5%	10.2%	4.3%	4.8%
مضاعف القيمة الدفترية	3.12	3.23	3.51	3.41
مضاعف الإيرادات	5.50	6.91	8.58	8.11
نمو الإيرادات	5.1%	20.4%-	19.5%-	5.8%
العائد على السهم	6.9	4.6	2.3	2.6

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

حياد

60.30

57.98

4.00%

التوصية

القيمة العادلة (ريال)

السعر كما في 25 أكتوبر 2017 (ريال)

العائد المتوقع

بيانات الشركة

رمز تداول

2020.SE

82.00

57.50

24.2-

126

24,160

6,443

416.7

أعلى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)

أدنى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)

التغير من أول العام

متوسط حجم التداول لـ 3 أشهر (ألف سهم)

الرسملة السوقية (مليون ريال)

الرسملة السوقية (مليون دولار)

الأسهم المصدرة (مليون سهم)

كبار المساهمين (أكثر من 5%)

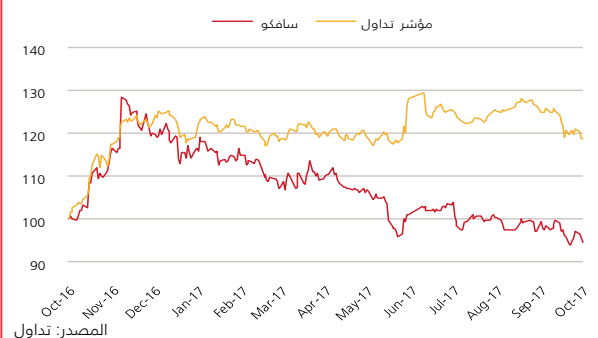
42.99%

12.20%

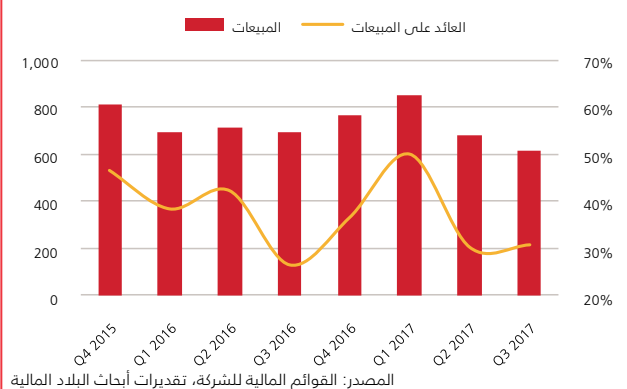
الشركة السعودية للصناعات الأساسية (سابك)

المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية

حركة السهم خلال 52 أسبوع



تطور الأرباح الربعية (مليون ريال)



المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

مشعل الغيلان

محلل مالي

MHAghaylan@albilad-capital.com

للتواصل مع إدارة الأبحاث:

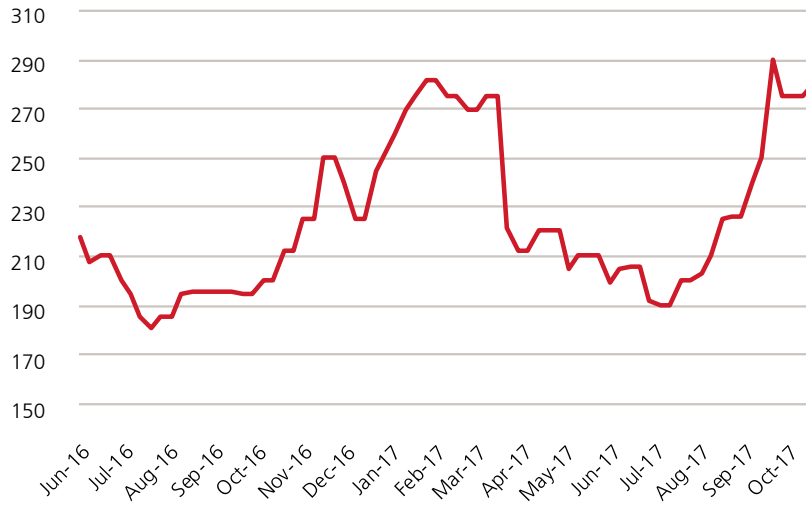
تركي فديق

مدير الأبحاث والمشورة

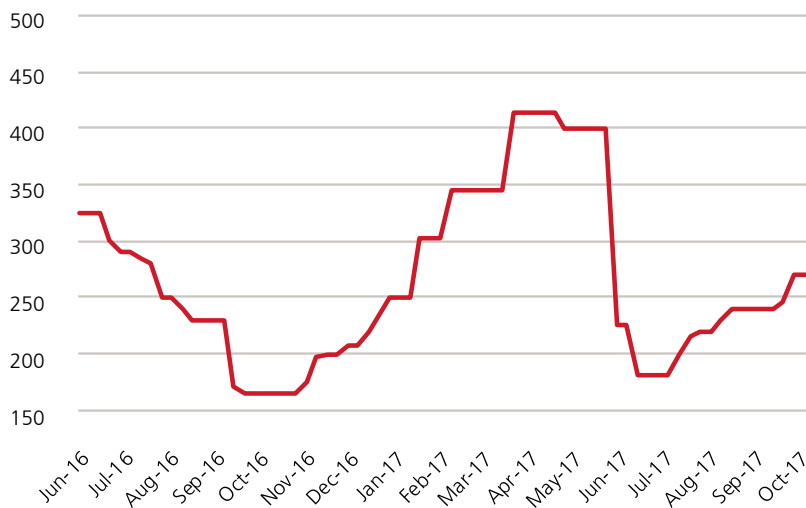
TFadaak@albilad-capital.com

أسعار اليوريا والأمونيا

سعر اليوريا في منطقة الشرق الأوسط (دولار/طن)



سعر الأمونيا في منطقة الشرق الأوسط (دولار/طن)



المصدر: بلومبرج

2017E*	2016A	2015A	2014A	2013A	قائمة الدخل (مليون ريال)
3,021.9	2,855.9	3,547.3	4,456.1	4,240.4	إجمالي الإيرادات
1,164.6	1,358.5	1,061.5	1,034.2	987.8	تكلفة المبيعات
%38.54	%47.57	%29.92	%23.21	%23.30	نسبة تكلفة المبيعات من إجمالي المبيعات
381.8	69.4	71.2	97.4	81.1	المصروفات العمومية والإدارية ومصروفات البيع والتوزيع
%12.6	%2.4	%2.0	%2.2	%1.9	نسبة مصروفات التشغيل من إجمالي المبيعات
1,475.6	1,428.0	2,414.5	3,324.5	3,171.4	الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة
%48.8	%50.0	%68.1	%74.6	%74.8	هامش الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة
362.5	447.8	400.7	368.0	373.9	الاستهلاك والإطفاءات
1,113.0	980.3	2,013.8	2,956.5	2,797.5	الربح التشغيلي
76.41	57.31	118.17	213.11	364.05	دخل الاستثمار
43.79	40.58	64.43	84.44	111.41	أخرى
1,233.3	1,078.2	2,196.4	3,254.0	3,272.9	الربح قبل الزكاة والضريبة
25.7	22.5	66.0	80.0	112.5	الزكاة والضريبة
1,207.5	1,055.7	2,130.4	3,174.0	3,160.5	صافي الدخل
%40.0	%37.0	%60.1	%71.2	%74.5	العائد على المبيعات
2017E*	2016A	2015A	2014A	2013A	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
845.7	316.8	1,460.0	1,640.1	2,139.7	النقدية
402.8	505.3	434.6	386.9	342.3	المخزون
780.2	737.0	920.6	754.5	886.1	أخرى
2,028.7	1,559.0	2,815.3	2,781.4	3,368.1	إجمالي الأصول قصيرة الأجل
5,205.8	5,485.9	5,173.2	4,896.5	4,320.5	صافي الموجودات الثابتة
1,217.4	1,179.2	916.6	1,193.0	1,527.7	استثمارات
96.1	149.6	107.2	53.8	243.6	أخرى
6,519.4	6,814.7	6,197.0	6,143.3	6,091.8	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
8,548.1	8,373.8	9,012.3	8,924.7	9,459.9	إجمالي الموجودات
409.4	386.9	415.1	159.0	309.6	مصروفات مستحقة
178.7	178.7	185.5	175.7	155.7	توزيعات أرباح مستحقة
295.3	281.3	219.5	175.6	222.3	أخرى
883.3	846.9	820.2	510.2	687.6	مطلوبات قصيرة الأجل
476.54	546.17	595.96	552.79	503.47	مطلوبات غير جارية
7,188.2	6,980.7	7,596.2	7,861.7	8,268.8	حقوق المساهمين
8,548.1	8,373.8	9,012.3	8,924.7	9,459.9	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين
2017E*	2016A	2015A	2014A	2013A	قائمة التدفقات النقدية
1,505.7	1,558.2	2,695.8	3,256.6	3,277.8	التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
(1,000.0)	(1,883.2)	(2,241.5)	(3,313.3)	(4,015.0)	التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية
23.3	(818.3)	(634.3)	(442.8)	(717.1)	التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية
529.0	(1,143.3)	(180.1)	(499.6)	(1,454.4)	التغير في النقد
845.7	316.8	1,460.0	1,640.1	2,139.7	النقد والمرايبات في نهاية الفترة

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.
 * تم تغيير المعالجة المحاسبية لبعض البنود عام 2017 في ضوء معايير المحاسبة الدولية بينما تم عرض القوائم المالية للسنوات السابقة وفقاً للمعايير السعودية.

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

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: investment.banking@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 صراحة أو ضمناً 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 نلفت 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 08100-37