

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 بإرتفاع 6.33% عن الربع المماثل من العام السابق.

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

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

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

هبطت 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 ايرادات 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 للتسعه أشهر بنسبة 7.5% مسجلـاً 977 مليون ريال مقابل 905 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 للتسعه أشهر بنسبة 7.2% محققاً 774 مليون ريال مقابل 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.

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

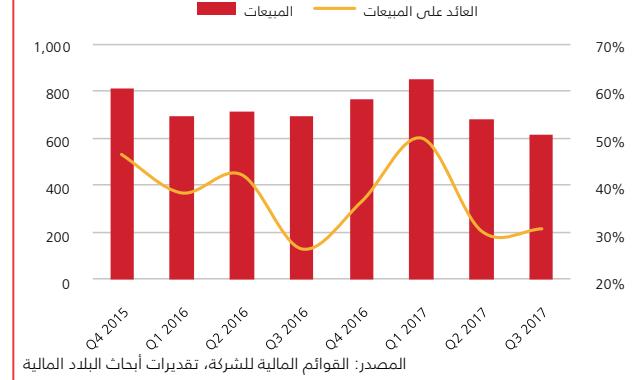
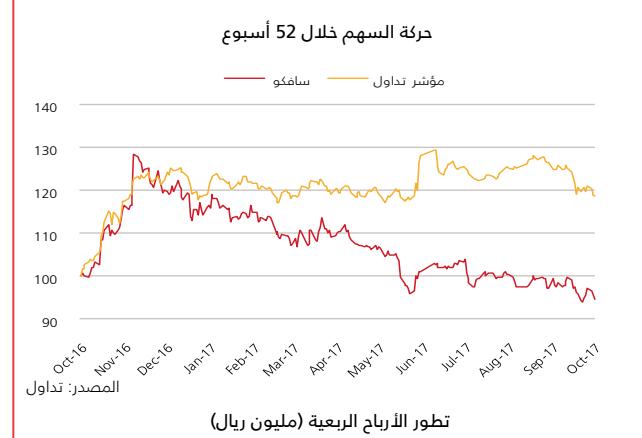
بناءً على ذلك، نحتفظ بتقييمنا السابق لسهم الأسمدة العربية السعودية (سافكو) عند 60 ريال مع التوصية بالحياد.

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

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

بيانات الشركة	حياد	الوصية
60.30	57.98 %4.00	القيمة العادلة (ريال)
السعر كما في 25 أكتوبر 2017 (ريال)	العائد المتوقع	
رمز تداول	النوع	

بيانات الشركة	حياد	الوصية
2020.SE	أعلى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)	القيمة العادلة (ريال)
82.00	أدنى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)	
57.50	النوع	
%24.2-	متوسط حجم التداول لـ 3 أشهر (ألف سهم)	
126	الرسملة السوقية (مليون ريال)	
24,160	الرسملة السوقية (مليون دولار)	
6,443	الأسهم المصدرة (مليون سهم)	
416.7	كبار المساهمين (أكبر من 5%)	
	الشركة السعودية للصناعات الأساسية (سابك)	
	المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية	



مشعل الغيلان
محل مالي
MHAghaylan@albilad-capital.com

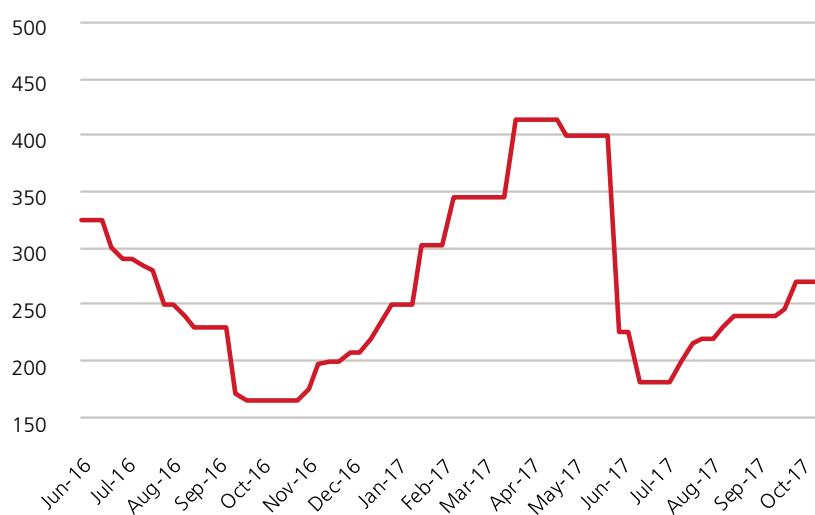
للتواصل مع إدارة الأبحاث:
تركي مدمع
مدير الأبحاث والمشورة
TFadaak@albilad-capital.com

أسعار اليوريا والأمونيا

سعر اليوريا في منطقة الشرق الأوسط (دولار/طن)



سعر الأمونيا في منطقة الشرق الأوسط (دولار/طن)



المصدر: بلومبرغ

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 الدبرادات
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 والادارية 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	الاستهلاكات 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	مطروبات 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	مطروبات قصيرة الأجل
476.54	546.17	595.96	552.79	503.47	مطروبات 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 المطروبات 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)	النقد في النقد
845.7	316.8	1,460.0	1,640.1	2,139.7	النقد والمرباحات 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 البلد المالية

شرح نظام التصنيف في البلد المالية

تستخدم البلد المالية هيكل التقييم الخاص بها من ثلاثة طبقات وتعتمد التوصيات على البيانات الكمية والكيفية التي يجمعها المدليون. 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 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 البلد المالية.

البلد المالية

خدمة العملاء

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

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

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

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

المصرفية الاستثمارية
البريد الإلكتروني: investment.banking@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6256

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

إدارة الأصول

البريد الإلكتروني: البريد الإلكتروني: الادارة العامة: الادارة العامة: الهاون المقاوم: الهاون المقاوم:

إدارة الحفظ

البريد الإلكتروني: البريد الإلكتروني: الادارة العامة: الادارة العامة: الهاون المقاوم: الهاون المقاوم:

إخلاء المسؤولية

بذلت شركة البلد المالية أقصى جهد للتأكد من أن محتوى المعلومات المذكورة في هذا التقرير صحيحة ودقيقة ومع ذلك فإن شركة البلد 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 لـ أي شخص آخر أو نشره كلياً أو جزئياً لـ أي غرض من الأغراض دون الموافقة الخطية المسبقة من شركة البلد المالية.

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

يعتبر أي إجراء استثماري يتذبذب 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 البلد المالية بجميع الحقوق المرتبطة بهذا التقرير.

تصريح هيئة السوق المالية رقم 08100-37