

31 يوليو 2019

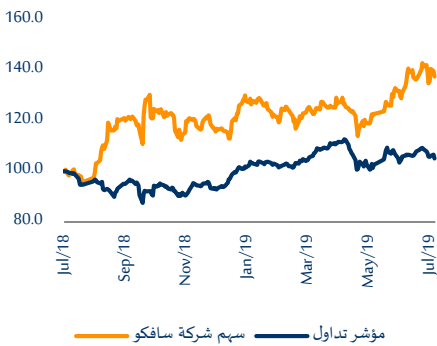
تغطية لنتائج أعمال الربع الثاني لعام 2019

التوصية	محايد
التوصية السابقة	محايد
سعر السهم الحالي (ريال)	87.9
السعر المستهدف (ريال)	85.1
نسبة الارتفاع / الهبوط	(%3.2)
في يوم 31 يوليو 2019	

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)

رأس المال السوقي (مليار ريال)	36.6
أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	92.4
أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	62.7
إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليار)	417
نسبة التداول الحر للأسهم (%)	%44.4

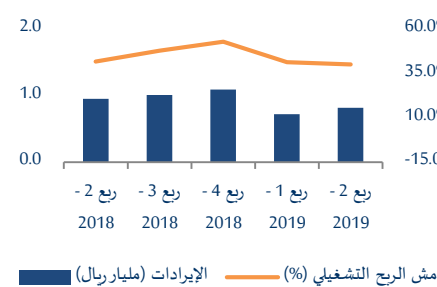
سهم شركة سافكو مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	%4.9	%5.7
6 شهور	%8.7	%6.9
12 شهر	%37.5	%32.5
الملاك الرئيسيين	%	%

الشركة السعودية للصناعات الأساسية (سابك)	%42.99
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية	8.85%

الإيرادات (مليار ريال) وهامش الربح التشغيلي (%)



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 31 يوليو 2019

إحتوى حجم المبيعات المنخفض إرتفاع صافي الأرباح في النصف الأول من عام 2019

إنخفض صافي الدخل للربع الثاني من العام بنسبة 7.3% على أساس سنوي إلى 380 مليون ريال سعودي بسبب انخفاض الكميات المباعة على حساب الصيانة المجدولة لمشروع تحسين موثوقية مصنع سافكو 3. ومع ذلك، إرتفع صافي الدخل بنسبة 13.4% على أساس ربع سنوي بسبب إرتفاع متوسط سعر بيع المنتجات، وتحسن كميات المبيعات، وزيادة الإيرادات الأخرى نتيجة لتوزيعات الأرباح الواردة من الاستثمارات المتاحة للبيع، وإرتفاع حصة دخل ابن البيطار. بينما تراجع إيرادات سافكو في الربع الثاني من عام 2019 بنسبة 14.4% على أساس سنوي، لكنها تحسنت بنسبة 13.2% على أساس سنوي إلى 814 مليون ريال سعودي. كما تراجع الربح الإجمالي بنسبة 15.9% على أساس سنوي ولكنها إرتفعت بنسبة 10.9% على أساس ربع سنوي إلى 420 مليون ريال سعودي. هذا وقد إنخفض الدخل التشغيلي بنسبة 17.8% على أساس سنوي إلى 325 مليون ريال، حيث خضعت الشركة لبعض التغييرات التنظيمية وبالتالي تكبدت تكاليف إضافية.

تمكنت شركة سافكو من الحفاظ على هامش ربح ثابتة على الرغم من التقلبات واسعة النطاق في الإيرادات. وعلى الرغم من أن إيرادات الشركة في النصف الأول من عام 2019 جاءت دون مستوى تقديرات السوق، إلا أنه يمكن أن يعزى إلى حد كبير إلى الإغلاق المقرر لمصنع سافكو 3. كما نتوقع أن يكون أداء النصف الثاني أفضل قليلاً من النصف الأول من عام 2019 تمشياً مع اتجاه العام السابق. ومن المتوقع أن يرتفع مؤشر أسعار الأسمدة بالبنك الدولي بنسبة 4.9% في عام 2019 على خلفية الطلب القوي وزيادة أسعار كلوريد البوتاسيوم. ومع ذلك، من المرجح أن تظل توقعات الطلب على اليوريا ضعيفة بسبب المخاطر، بما في ذلك العقوبات على إيران، والتوترات التجارية، وعدم اليقين بشأن الإنتاج الزراعي. وبالتالي، فإننا نبقى على توصيتنا الإستثمارية المحايد على السهم.

- إنخفضت الإيرادات بنسبة 14.4% على أساس سنوي إلى 814 مليون ريال سعودي في الربع الثاني من عام 2019 حيث أدى انخفاض حجم المبيعات والإغلاق المطول لمصنع سافكو 3 إلى تعويض تأثير إرتفاع أسعار البيع.
  - إنخفض الربح الإجمالي بنسبة 15.9% على أساس سنوي إلى 420 مليون ريال سعودي للربع الثاني من عام 2019 بسبب إرتفاع تكاليف الإنتاج. وبالتالي، تقلص الهامش الإجمالي إلى 51.6% مقابل 52.5% في الربع نفسه من العام الماضي.
  - إنخفضت الأرباح التشغيلية بنسبة 17.8% على أساس سنوي إلى 325 مليون ريال سعودي حيث خضعت الشركة للتغييرات التنظيمية. كما إنخفض هامش التشغيل إلى 39.9% مقابل 41.6% في نفس الفترة.
  - إنخفض صافي الدخل في الربع الثاني بنسبة 7.3% على أساس سنوي إلى 380 مليون ريال سعودي، ويعزى ذلك بشكل رئيسي إلى انخفاض الكميات المباعة نتيجة أنشطة الصيانة. ومع ذلك، فقد تحسن هامش الربح الصافي إلى 46.8% من 43.2% قبل عام، نتيجة إرتفاع الإيرادات الأخرى وحصة الأرباح من الشركة الرزيلة على مدى الفترة المماثلة.
  - إستأنفت الشركة عملياتها في مصنع سافكو 3 للأمونيا، بعد تنفيذ مشروع تحسين موثوقية والصيانة المجدولة. كما إرتفع التأثير المالي من تعليق المصنع بشكل هامشي إلى 123 مليون ريال سعودي مقارنة بمبلغ 121 مليون ريال سعودي المقدر سابقاً بسبب التغييرات في أسعار المنتجات. ومن المقرر أن يضيف المصنع 100 ألف طن متري من الأمونيا سنوياً إلى طاقته الإنتاجية.
- التقييم: قمنا بمراجعة سعرنا المستهدف صعودياً على نحو هامشي، حيث بلغت القيمة العادلة 85.1 ريال سعودي لكل سهم، وذلك نظراً للتحسينات في النتائج على أساس ربع سنوي. ومع ذلك، فإننا نبقى على تصنيفنا "المحايد" على السهم.

التغير	الربع الثاني 2019	الربع الثاني 2018	التغير السنوي (%)	2019 متوقع	2018 حقيقي	السنوي (%)
الإيرادات (مليون ريال)	814	950	(%14.4)	3,860	3,807	1.4%
مجموع الربح (مليون ريال)	420	499	(%15.9)	2,133	2,136	(%0.2)
صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (مليون ريال)	464	519	(%10.6)	2,218	2,249	(%1.3)
صافي الربح (مليون ريال)	380	410	(%7.3)	1,738	1,810	(%4.0)
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	0.91	0.99	(%7.3)	4.2	4.3	(%4.0)
هامش مجمل الربح (%)	%51.6	%52.5	(%1.8)	%55.3	%56.1	(%1.5)
هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك	%57.1	%54.7	%4.4	%57.5	%59.1	(%2.7)
هامش صافي الربح (%)	%46.8	%43.2	%8.3	%45.0	%47.6	(%5.3)

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 يتغطيتها 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 والأداء 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.