

الربع الرابع من عام 2021

أرباح استثنائية بعد ارتفاع أسعار اليوريا إلى مستويات غير مسبوقة

حققت سابك للمغذيات الزراعية نتائج استثنائية للربع الرابع من 2021 بصافي دخل قدره 2.7 مليار ريال، بنمو بنسبة 1,083% على أساس سنوي (نمو 129% على أساس ربع سنوي)، وذلك أعلى من تقديرات الأهلبي المالية ومتوسط تقديرات المحللين عند 2.22 مليار ريال و2.33 مليار ريال، على التوالي. نعتقد ان النتائج الافضل من المتوقع جاءت نتيجة لقوة المبيعات نظرا لارتفاع أسعار البيع.

- بلغت مبيعات الربع الرابع من 2021 حوالي 4.04 مليار ريال، بارتفاع بنسبة 426% على أساس سنوي (ارتفاع 83.1% على أساس ربع سنوي) مسجلة بذلك مستوى قياسي جديد، وذلك بفارق كبير عن توقعاتنا عند 3.48 مليار ريال. يعزى التباين عن التوقعات الى: 1) ارتفاع سعر بيع اليوريا عن المتوقع و/أو 2) ارتفاع معدلات التشغيل. بناءً على تقديراتنا، نتوقع أن متوسط معدلات التشغيل خلال الربع الرابع بلغت 99%، وذلك أعلى بكثير من تقديراتنا البالغة 85% وأعلى من 83% في الربع الثالث 2021. نعتقد أن الشركة قد قامت برفع معدلات الإنتاج للاستفادة من ضعف معروض اليوريا و الاسعار الاستثنائية في الربع الرابع 2021.

- بلغ إجمالي الدخل 3.19 مليار ريال، أعلى من توقعاتنا 2.59 مليار ريال، و بارتفاع كبير بنسبة 792% على أساس سنوي (ارتفاع 106% على أساس ربع سنوي). ارتفع هامش إجمالي الربح إلى مستوى قياسي عند 79.0%، مقارنة بتوقعاتنا البالغة 74.4% وأعلى من هامش الربع الثالث من 2021 و البالغ 70.1%. يعزى ذلك بشكل اساسي الى قوة المبيعات.

- بلغت الأرباح التشغيلية 2.99 مليار ريال، بارتفاع 962% على أساس سنوي (ارتفاع 119% على أساس ربع سنوي)، مقابل توقعاتنا عند 2.43 مليار ريال. بلغ هامش الأرباح التشغيلية في الربع الرابع من 2021 ما نسبته 74.1% مقابل 62.0% في الربع الثالث من 2021، ويعد ذلك أعلى هامش منذ الربع الثالث من 2012. بلغت المصاريف العمومية مبلغ 198 مليون ريال (4.9% من المبيعات) أعلى من تقديراتنا عند 164 مليون ريال (4.7% من المبيعات) وأعلى من 179 مليون ريال (8.1% من المبيعات) في الربع الثالث من 2021.

- ارتفعت أسعار اليوريا خلال الربع الرابع من 2021 بنسبة 169% على أساس سنوي (ارتفاع 55.0% على أساس ربع سنوي) إلى 723 دولار أمريكي، كما ارتفعت أسعار الأمونيا بنسبة 192% على أساس سنوي (ارتفعت بنسبة 32.3% على أساس ربع سنوي) إلى 788 دولار أمريكي.

- وقعت شركة سابك للمغذيات الزراعية اتفاقية للاستحواذ على 49% من أسهم شركة " ETG Input Holdco " بقيمة إجمالية بلغت 1.2 مليار ريال. تهدف الشركة إلى مزج وتوزيع منتجات المغذيات الزراعية، مستهدفة المزارعين والعملاء النهائيين في أفريقيا. سيتم تمويل الصفقة من خلال المصادر الذاتية للشركة والقروض. من المتوقع ان يظهر الأثر المالي للصفقة في نتائج النصف الثاني من 2022.

الملخص والتطلعات

وفقاً لتحديثنا في يناير 2022، توصيتنا هي الحياد لسهم سابك للمغذيات الزراعية بسعر مستهدف 176.5 ريال. توقعاتنا لسهم سابك للمغذيات الزراعية إيجابية على المدى القريب، وذلك بدعم من إيجابيات أسعار اليوريا والتي نتوقع أن تعكس في دخل قوي ومستويات جيدة من النقد. نتوقع اعتدال أسعار اليوريا فيما بعد العام 2022 مما قد يشكل ضغوطاً على الربحية. يتداول السهم عند مكرر قيمة الشركة الى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والاطفاء EV/EBITDA للعام 2022 بمقدار 8.7 مرة، بالتوافق مع متوسط الشركات النظيرة.

بيانات مالية

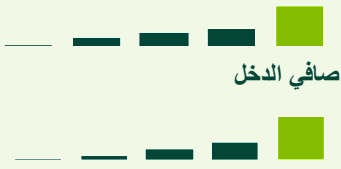
الربع الرابع 2021	الربع الرابع 2020	التغير %	الربع الرابع 2021 المتوقع	الفرق %	الربع الثالث 2021	التغير % سنوي
4,040	768	426%	3,484	16.0%	2,207	83.1%
3,191	358	792%	2,591	23.2%	1,548	106%
79.0%	46.6%	32.4%	74.4%	4.6%	70.1%	8.8%
2,993	282	962%	2,427	23.3%	1,369	119%
74.1%	36.7%	37.4%	69.7%	4.4%	62.0%	12.0%
2,764	234	1083%	2,221	24.4%	1,206	129%
68.4%	30.4%	38.0%	63.8%	4.7%	54.7%	13.7%
5.81	0.49	1083%	4.67	24.4%	2.53	129%

المصدر: الشركة، تقديرات أبحاث شركة الأهلبي المالية.

الرجاء مراجعة نص إخلاء المسؤولية في الصفحة الأخيرة

الإيرادات

صافي الدخل



مقارنة الأرباع الأربعة الماضية بالربع الرابع 2021. (ريال)

الحياد

176.5	السعر المستهدف (ريال)
179.0	السعر الحالي (ريال)

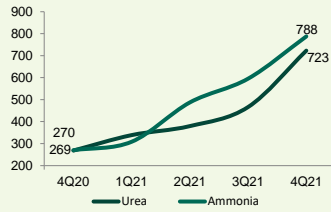
آخر تحديث للسعر المستهدف في يناير 2022

مضاعفات التقييم

22f	21f	20	
11.3	16.3	NM	مكرر الربحية (مرة)
4.5	6.3	10.4	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
8.7	11.8	NM	EV/EBITDA
3.4	2.4	1.1	العوائد النقدية (%)

المصدر: أبحاث كابيتال SNB

أداء أهم المنتجات البتروكيماوية (دولار/طن)



تفاصيل السهم

192/91	نطاق سعري لآخر 52 اسبوع
22,723	القيمة السوقية (مليون دولار)
476	الأسهم المصدرة (مليون)
مدرجة في سوق تداول السعودية	

الأداء السعري %	شهر	3 أشهر	12 شهر
مطلق	(0.1)	9.1	92.9
نسبي	(7.7)	5.6	54.6

قيمة التداول (مليون)	ريال	دولار
3 أشهر	102	27.3
12 شهراً	60.5	16.1

2020	رمز تداول
SAFCO AB	رمز بلومبرج
www.safco.com.sa/en	

+966 11 874 7811 اياد غلام CFA
i.gulam@alahlicapital.com

تقييمات شركة الأهلي المالية

زيادة	السعر المستهدف يمثل عائد متوقع يزيد عن 15٪ خلال الـ 12 شهراً القادمة
محايد	السعر المستهدف يمثل عائد متوقع بين +15٪ و هبوط متوقع أقل من 10٪ خلال الـ 12 شهراً القادمة
انخفاض	السعر المستهدف يمثل هبوط متوقع في سعر السهم يزيد عن 10٪ خلال الـ 12 شهراً القادمة
السعر المستهدف	يقوم المحللون بوضع أسعار مستهدفة للشركات خلال 12 شهراً، هذه الأسعار تعتبر عرضة لعدد من عوامل المخاطرة المتعلقة بالشركة و السوق بشكل عام. يتم تحديد السعر المستهدف لكل سهم باستخدام طرق تقييم يختارها المحلل و التي يعتقد أنها تمثل أفضل الطرق لتحديد السعر خلال الـ 12 شهراً القادمة

تعريفات أخرى

NR غير مقيم. تم إيقاف التقييم الاستثماري مؤقتاً. هذه العملية تعتبر متوافقة مع الأنظمة و القوانين و الأحداث ذات العلاقة كأن تكون شركة الأهلي المالية مستشاراً في عمليات اندماج أو استحواذ أو أية صفقات استثمارية تكون فيها الشركة أحد الأطراف بالإضافة إلى بعض الأحداث الأخرى.

CS تعليق التغطية. قام كابيتال SNB بتعليق تغطية هذه الشركة

NC غير مغطى. لم يتم كابيتال SNB بتغطية هذه الشركة

معلومات هامة

يشهد محررو هذه الوثيقة بأن الآراء التي أعربوا عنها تعبيراً دقيقاً عن آرائهم الشخصية بشأن الأوراق المالية والشركات التي هي موضوع هذه الوثيقة. كما يشهدون بأنه ليس لديهم أو لشركتهم أو لمعالجهم (في حال تواجدهم) أي انتفاع من الأوراق المالية التي هي موضوع هذه الوثيقة. الصناديق الاستثمارية التي تديرها شركة الأهلي المالية أو الشركات التابعة لها لصالح أطراف أخرى قد تمتلك أوراق مالية والتي هي موضوع هذه الوثيقة. شركة الأهلي المالية أو الشركات التابعة لها قد تمتلك أوراق مالية أو أموال أو صناديق يديرها طرف آخر في واحدة أو أكثر من الشركات المذكورة أعلاه. محررو هذه الوثيقة قد يمتلكون أوراقاً مالية في صناديق مطروحة للعمامة تستثمر بأوراق مالية مشار إليها في هذه الوثيقة كجزء من محفظة متنوعة والتي ليست لديهم عليها أي سلطة لإدارتها. إدارة الاستثمارات المصرفية بشركة الأهلي المالية قد تكون في طور طلب أو تنفيذ خدمات مريحة للشركات التي إما أن تكون موضوعاً لهذه الوثيقة أو وردت بها.

تم إصدار هذا الوثيقة إلى الشخص الذي خصته شركة الأهلي المالية بها. وتهدف هذه الوثيقة إلى عرض معلومات عامة فقط و لا يجوز نسخها أو إعادة توزيعها لأي شخص آخر. لا تعد هذه الوثيقة عرضاً أو تحفيزاً فيما يخص شراء أو بيع أي ورقة مالية. كما لم يؤخذ في الاعتبار عند إعداد هذه الوثيقة مدى ملاءمتها للاحتياجات الاستثمارية للمتلقي. و بصفة خاصة، فإن هذه الوثيقة لم يتم إعدادها بهدف تلبية أي أهداف استثمارية معينة، أو أوضاع مالية، أو قدرة على تحمل المخاطر، أو أي احتياجات أخرى لأي شخص يستلم هذه الوثيقة. وتوصي شركة الأهلي المالية كل مستثمر محتمل الحصول على استشارة قانونية، وخدمات مالية ومحاسبية إرشادية والتي ستحدد مدى ملاءمة الاستثمار لاحتياجات المستثمر. أي توصيات استثمارية ذكرت في هذه الوثيقة قد أخذت في الاعتبار كل من المخاطر والعوائد المتوقعة. إن المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة قد تم تجميعها أو التوصل إليها من قبل شركة الأهلي المالية من مصادر يعتقد بأنها موثوق بها، ولكن لم يتم شركة الأهلي المالية منفردة بالتحقق من محتويات هذه الوثيقة، وأن تلك المحتويات قد تكون موجزة أو غير كاملة، وتبعاً لذلك فإنه لا يوجد أي زعم أو ضمانات سواء معلنه أو ضمنية فيما يتعلق بالاعتماد على مدى نزاهة ودقة واكتمال وصحة المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة. إن شركة الأهلي المالية لن تكون مسؤولة عن أي خسارة قد تنشأ من استخدام هذه الوثيقة أو أي من محتوياتها، أو أي خسارة قد تنشأ عن أي معلومات ذات صلة بهذه الوثيقة، أو أي من التوقعات المالية، أو تقديرات القيم العادلة، أو البيانات المتعلقة بالنظرية العامة المستقبلية المذكورة في هذه الوثيقة والتي قد لا تتحقق لأقصى حد تسمح به القوانين والأنظمة واجبة التطبيق. إن جميع الآراء والتقييمات الواردة في هذه الوثيقة تمثل رأي وتقدير شركة الأهلي المالية بتاريخ إصدار هذه الوثيقة، وهي خاضعة للتغيير دون إشعار مسبق. إن الأداء السابق لأي استثمار لا يعد مؤشراً للنتائج المستقبلية. إن قيمة الأوراق المالية، والعائد الممكن تحقيقه منها، وأسعارها وعملياتها يمكن أن تتغير صعوداً أو هبوطاً، و من المحتمل أن يحصل المستثمر على مبلغ أقل من ذلك الذي استثمره في الأصل. بالإضافة إلى ذلك، فإنه قد تفرض بعض الرسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. كما أن التذبذب في سعر العملات يمكن أن يؤدي إلى تأثير سلبي على قيمة أو سعر أو دخل الورقة المالية. لا يجوز نسخ أي جزء من هذه الوثيقة بدون تصريح كتابي من شركة الأهلي المالية. كما لا يجوز توزيع هذه الوثيقة أو نسخة منها خارج المملكة العربية السعودية في أي مكان يحظر توزيعها بموجب القانون. ويتعين على متلقي هذه الوثيقة أن يطلعوا ويلتزموا بأي قيود قد تنطبق عليها. إن قبول هذه الوثيقة يعني موافقة المتلقي و التزامه بالقيود السابق ذكرها.

شركة الأهلي المالية هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بموجب ترخيص رقم 06046-37، يجيز للشركة التعامل بصفة أصيل و وكيل و التعمد بالتغطية، والإدارة والترتيب وتقديم المشورة والحفظ في الأوراق المالية. وعنوان مركزها الرئيسي المسجل: طريق الملك سعود بالرياض، ص ب 22216، الرياض 11495، المملكة العربية السعودية.