



## محايد

السعر المستهدف (ريال سعودي) ١١٠,٠

التغير في السعر\* %١٥,٠-

المصدر: تداول \* السعر كما في ٢ أغسطس ٢٠٢١

## أهم البيانات المالية

السنة المالية (مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩	السنة المالية ٢٠٢٠	السنة المالية ٢٠٢١ (متوقع)
المبيعات	٣,٨٥٩,٨	٣,٢٨٨	٣,٢٢٨	٦,٤٤١
النمو %	٣٩,٩	-١٤,٨	١,٢	٩٣,٦
صافي الربح	١,٧٨٣,٤	١,٤٧٤	١,٢٩٤	٢,٥١٨
النمو %	٩٧,٨	-١٥,٢	١٢,٢	٩٤,٥
ربح السهم	٤,١٧	٣,٥٤	٣,١١	٥,٢٩

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أهم النسب

السنة المالية (مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩	السنة المالية ٢٠٢٠	السنة المالية ٢٠٢١ (متوقع)
هامش الإجمالي	٥٥,٣	٥١,٥	٥٠,٠	٥٤,٠
هامش صافي الربح	٤٥,٠	٤٤,٨	٣٨,٩	٣٩,١
مكرر الربحية (مرة)	٢٠,٢١	٢١,٩١	٢٥,٩٥	٢٤,١٢
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٤,٨٠	٤,٠٤	٤,٧٠	٥,١٦
EV/EBITDA (مرة)	١٥,٧١	١٦,٨٧	١٤,٣٩	١٥,٨٨
عائد توزيع الأرباح	٢,٩	٣,٩	٢,٧	٢,٨

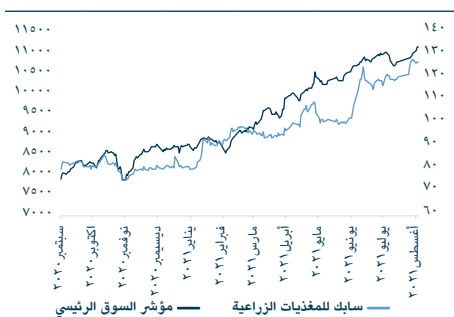
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	٦٠,٧٤
الأداء السعري منذ بداية العام %	٥٨,٣
٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)	٧٥,٢٠ / ١٢٨,٦٠
الأسهم القائمة (مليون)	٤٧٦,٠٤

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٢٤٨

j.aljabran@aljziracapital.com.sa

حققت شركة سابك للمغذيات الزراعية مجموعة نتائج قوية للربع الثاني ٢٠٢١ متضمنة صافي ربح بقيمة ٨٣٦,١ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعات الجزيرة كابيتال البالغة ٨٠٩,٣ مليون ريال سعودي، وأعلى من متوسط التوقعات في السوق عند ٧٦٩ مليون ريال سعودي، وذلك بدعم من تحسن أسعار البيع وهامش إجمالي الربح وحجم المبيعات بعد صيانة المصنع خلال الربع الأول من عام ٢٠٢١. كان معظم الفارق عن تقديرنا ناتج عن تحقيق هامش إجمالي ربح أعلى من المتوقع. اتسع هامش إجمالي الربح إلى أعلى مستوى له منذ عام ٢٠١٧ عند ٦١,٠٤% مقابل ٤٨,٩٢% في الربع الثاني ٢٠٢٠. لقد تحسنت أساسيات قطاع اليوريا، حيث ارتفع معدل التشغيل واتسعت الهوامش، وهو ما نتوقع أن يرفع من الأداء الكلي خلال الربع الثالث ٢٠٢١. تدعم اتجاهات سوق اليوريا من توقعات الارتفاع على المدى القريب. نوصي "محايد" لسهم الشركة وبسعر مستهدف ١١٠,٠ ريال سعودي.

أعلنت شركة سابك للمغذيات الزراعية عن صافي ربح للربع الثاني ٢٠٢١ بقيمة ٨٣٦,١ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ١,٧٦ ريال سعودي) بارتفاع ٩٧,٩% عن الربع السابق؛ حيث تضمنت نتائج فترة المقارنة إطفاء مخزون بقيمة ١٧١ مليون ريال سعودي، وذلك بعد الاستحواذ على شركة سابك للمغذيات الزراعية. نعتقد أن التحسن في نتائج الشركة للربع قد جاء من: (١) ارتفاع متوسط أسعار بيع المنتجات مع زيادة في الكمية المباعة، (٢) اتساع هامش إجمالي الربح، و(٣) مساهمة شركة "جيبك" الكبيرة في أرباح الربع (٢٣,٣%)، حيث يتوقع أن تصل مساهمة "جيبك" بحدود ٤٣,٥ مليون ريال سعودي مقابل ٣٧,٤ مليون ريال سعودي في الربع الأول ٢٠٢١.

بلغت مبيعات الشركة خلال الربع ١,٨٣٨,٩ مليون ريال سعودي بالتوافق مع توقعنا ١,٧٩٣,٢ مليون ريال سعودي. ارتفع متوسط أسعار اليوريا إلى ٣٨٠ دولار أمريكي للطن من ٣٤٣ دولار أمريكي للطن خلال الربع الأول ٢٠٢١، ارتفاع ٦٨% عن الربع المماثل من العام السابق وعن الربع السابق بنسبة ١١%. من المتوقع أن يتحسن معدل التشغيل بشكل أكبر خلال الربع الثالث ٢٠٢١ بعد الانتهاء من الصيانة المجدولة في سافكو ٤ خلال الربع الأول ٢٠٢١. لا توجد إشارات على توقف ارتفاع سوق اليوريا، إذ وصلت الأسعار في عدة مناطق إلى أعلى مستوى لها منذ ثماني سنوات، ولا تزال الهند تعاني من نقص في اليوريا بينما تركز الصين على السوق المحلية، ويشير الاتجاه السائد في كل من الهند والصين إلى نظرة أكثر تفاؤلاً على المدى القريب.

بلغ إجمالي الربح ١,١٢٢,٩ مليون ريال سعودي، أعلى قليلاً من توقعاتنا البالغة ١,٠٤٧,٥ مليون ريال سعودي نتيجة إلى ارتفاع هامش المنتجات عن المتوقع. اتسع هامش إجمالي الربح في الربع الثاني ٢٠٢١ إلى ٦١,٠٧% من ٤٢,٨٠% في الربع السابق، مقابل توقعاتنا ٥٨,٤%. تعتبر أساسيات اليوريا المحرك الرئيسي لسافكو، نتيجة القدرة على الحصول على غاز الميثان (مادة أولية) بتكلفة منخفضة ثابتة بسعر ١,٢٥ دولار أمريكي لكل مليون وحدة حرارية بريطانية. بلغ الربح التشغيلي عند ٩٥١,٢ مليون ريال سعودي، حيث تمثل النفقات التشغيلية ما نسبته ٩,٣٣% من المبيعات لتصل إلى ١٧١ مليون ريال سعودي مقارنة مع توقعاتنا بنسبة ٩,٥% بسبب انخفاض المصاريف المتعلقة بقوة المبيعات.

**نظرة الجزيرة كابيتال:** كان التحسن في أداء الشركة خلال الربع الثاني ٢٠٢١ بدعم من التحسن في أسعار المنتجات والهوامش وارتفاع معدلات الاستخدام بعد إغلاق مصنع سافكو-٤ خلال الربع الأول ٢٠٢١. نعتقد أن هذه النتائج هي استمرار للتحسين من الضغوط التي حدثت خلال الأرباع القليلة الماضية نتيجة الجائحة. دخل سوق اليوريا في اتجاه صاعد قصير المدى بشكل عام مع استقرار أسواق الحبوب عالمياً على نطاق واسع وتراجع المعروض من اليوريا، عموماً، من المتوقع أن تشهد الشركة بعض الضغوط على الأداء خلال النصف الثاني ٢٠٢١، حيث تخطط الشركة لإيقاف إنتاج مصانع سافكو-٤ وسافكو-٥ لأعمال الصيانة لفترة ٦٣ و١٣ يوم، على التوالي.

تستمر التوقعات بارتفاع الطلب من الهند واستقرار أسعار المحاصيل وانخفاض المعروض الحالي من الصين في دعم أسعار اليوريا خلال الفترة من الشهرين إلى الثلاثة أشهر القادمة. عموماً، نتوقع تغير الأساسيات ومعنويات السوق خلال الربع الرابع ٢٠٢١، كما من المتوقع أن تؤدي زيادة الطاقة الإنتاجية إلى ارتفاع المعروض على المدى المتوسط من الهند وإيران بسبب توقعات إلغاء العقوبات. يتم تداول سهم الشركة بمكرر ربحية بمقدار ٢٤,١ مرة للعام ٢٠٢١ مقابل مكرر الربحية للشركات المشابهة عالمياً بمقدار ٢٧,٥ مرة. نستمر في توصيتنا لسهم الشركة على أساس "محايد" بسعر مستهدف ١١٠,٠ ريال سعودي.

## ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الثاني ٢٠٢٠	الربع الأول ٢٠٢١	الربع الثاني ٢٠٢١	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٩٢٨,٧١	١,٥٠٦,٤	١,٨٣٨,٩	٩٨,٠	٢٢,١	٢,٦
إجمالي الربح	٤٥٤,٣١	٦٤٤,٨	١,١٢٢,٩	١٤٧,٢	٧٤,٢	٧,٢
إجمالي الهامش	٤٨,٩٢	٤٢,٨٠	٦١,٠٧	-	-	-
EBIT	٣٥٩,٩	٥٠١,٨	٩٥١,٢	١٦٤,٣	٨٩,٦	٨,٥
صافي الربح	٣٥٩,٨	٤٢٢,٥٨	٨٣٦,١	١٣٢,٤	٩٧,٩	٣,٣
ربح السهم	٠,٨٦	٠,٨٩	١,٧٦	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال



رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية  
جاسم الجبران  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨  
j.aljabran@aljziracapital.com.sa

محلل  
عبدالرحمن المشعل  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٣٧٤  
A.Almashal@Aljaziracapital.com.sa

محلل  
فيصل السويلمي  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١١١٥  
F.alsuweilmy@aljziracapital.com.sa

رئيس مجموعة الأوراق المالية  
علاء اليوسف  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٣٦٠  
a.yousef@aljziracapital.com.sa

رئيس المبيعات والمراكز الاستثمارية  
سلطان إبراهيم المطوع  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٣٦٤  
s.almutawa@aljziracapital.com.sa

رئيس الإدارة الدولية والمؤسسات  
أحمد سلمان  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٠١  
a.salman@aljziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملزمة بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع تعاملاتها. تعمل الجزيرة كابيتال تحت إشراف هيئة سوق المال السعودية. لقد تم ترخيص الشركة من قبل هيئة سوق المال لتقديم خدمات التعامل في أعمال الأوراق المالية بصفة أصيل و وكيل والتعهد بالتغطية وخدمات الإدارة والحفظ والترتيب وتقديم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استثمارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي نطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتنا، ومن خلال فتح آفاق تداول جديدة لعملائنا الكرام للوصول لأسواق الأوراق المالية الإقليمية والعالمية.

١. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٢. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٣. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٤. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معلق بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغيير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بشركة الجزيرة للأسواق المالية.

## إفصاحات وإقرارات وإخلاء المسؤولية

إن الغاية من إعداد هذا التقرير هي تقديم صورة عامة عن الشركة أو القطاع الاقتصادي أو الموضوع الاقتصادي محل البحث، وليس الهدف تقديم توصية ببيع أو شراء أو الاحتفاظ بأية أوراق مالية أو أصول أخرى. بناءً على ما سبق، لا يأخذ هذا التقرير بعين الاعتبار الظروف المالية الخاصة بكل مستثمر ومدى قابليته / رغبته بتحمل المخاطر المتعلقة بالاستثمار في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى، وبالتالي قد لا يكون مناسباً لجميع العملاء باختلاف أوضاعهم المالية وقدرتهم ورغبتهم في تحمل المخاطر. يفضل عموماً أن يقوم المستثمر بأخذ المشورة من عدة جهات ومصادر متعددة عندما يتعلق الأمر بالقرارات الاستثمارية وأن يدرس تأثير هذه القرارات على وضعه المالي والقانوني والضريبي وغيره قبل الدخول بهذه الاستثمارات أو تصفيها جزئياً أو كلياً. إن أسواق الأسهم والسندات والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكلية ذات طبيعة متغيرة وقد تشهد تقلبات مفاجئة بدون سابق إنذار، لذلك قد يتعرض المستثمر في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى لمخاطر وتقلبات غير متوقعة. جميع المعلومات والآراء والتوقعات والقيم العادلة أو الأسعار المستهدفة الواردة في التقرير مستقاة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتقنين هذه المعلومات بشكل مستقل، لذلك قد يحدث أن تكون هذه المعلومات مختصرة وغير كاملة، وبناءً عليه تعتبر شركة الجزيرة للأسواق المالية غير مسؤولة عن مدى دقة أو صحة المعلومات والتوقعات المبينة عليها الواردة في التقرير ولا تتحمل أية مسؤولية عن أية خسائر مادية أو معنوية قد تحدث بسبب استخدام هذا التقرير أو أجزاء منه. لا تقدم شركة الجزيرة للأسواق المالية أية ضمانات بخصوص التوقعات أو الأسعار العادلة أو الأسعار المستهدفة أو الأرقام والبيانات والقيم العادلة والأسعار المستهدفة قابلة للتغيير أو التعديل بدون إشعار مسبق. الأداء السابق لأي استثمار لا يعتبر مؤشراً للأداء المستقبلي. تقديرات السعر العادل أو السعر المستهدف والتوقعات والتوصيات بخصوص الآفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغيير في أسعار العملات قد يكون له أثر إيجابي أو سلبي على قيمة / عائد السهم أو الأوراق المالية الواردة في التقرير. قد يحصل المستثمر على مبلغ أقل من المبلغ الأصلي المستثمر في حالات معينة. بعض الأسهم أو الأوراق المالية قد تكون بطبيعتها قليلة السيولة / التداول أو تصبح كذلك بشكل غير متوقع في ظروف معينة وهو ما قد يزيد المخاطرة على المستثمر. قد تطبق رسوم على الاستثمارات في الأسهم. تم إعداد هذا التقرير من قبل موظفين متخصصين في شركة الجزيرة للأسواق المالية، وهم يتعهدون بأنهم وزوجاتهم وأولادهم لا يمتلكون أسهماً أو أوراق مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراق مالية / حصص في الصناديق المفتوحة للجمهور المستثمرة في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير كجزء من محفظة متنوعة والتي تدار من قبل طرف ثالث. تم إعداد هذا التقرير بشكل منفصل ومستقل من قبل إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة للأسواق المالية ولم يتم إطلاع أي أطراف داخلية أو خارجية قد يكون لها مصلحة مباشرة أو غير مباشرة في محتويات هذا التقرير قبل النشر، ما عدا أولئك الذين يسمح لهم مركزهم الوظيفي بذلك، و/أو الأطراف الرابعة الذين التزموا باتفاقية الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. قد تملك الجزيرة كابيتال و/أو الشركات التابعة لها حصصاً في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير بشكل مباشر، أو بشكل غير مباشر عن طريق صناديق استثمارية تديرها و/أو ضمن صناديق استثمارية تدار من قبل أطراف ثالثة. قد تكون إدارة المصرفية الاستثمارية للجزيرة كابيتال في طور المباحثات للحصول أو حصلت فعلاً على صفقة أو صفقات من قبل الشركات موضوع هذا التقرير. قد يكون أحد أعضاء مجلس الإدارة في شركة الجزيرة للأسواق المالية أو أحد مدراءها التنفيذيين، أو أكثر من فرد واحد، عضو / أعضاء في مجلس إدارة أو الإدارة التنفيذية في إحدى الشركات المذكورة في هذا التقرير أو الشركات التابعة لها. لا يسمح بنسخ هذا التقرير أو أي جزء منه للتوزيع لأي جهة سواء داخل أو خارج المملكة العربية السعودية بدون الحصول على إذن خطي مسبق من شركة الجزيرة للأسواق المالية. على الأفراد والجهات المتقنية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيود، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود السابقة.

إدارة الأصول | الوساطة | تمويل الشركات | خدمات الحفظ | المشورة

الإدارة العامة: طريق الملك فهد، ص.ب. ٢٠٤٢٨ الرياض ١١٤٥٥ المملكة العربية السعودية، هاتف: ٠١١-٢٢٥٦٠٠٠ فاكس: ٠١١-٢٢٥٦٠٦٨

شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) شركة مساهمة سعودية مغلقة مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩