



محايد	التوصية
١٤٤,٠	السعر المستهدف (ريال سعودي)
%١٠,٣	التغير في السعر*

المصدر: تداول السعر كما في ٢٧ فبراير ٢٠٢٣

أهم البيانات المالية

٢٠٢٣ متوقع	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	(مليون ريال سعودي)
١١,٤٦٦	١٨,٩٨١	٩,٥٩٢	٣,٣٢٨	المبيعات
%٣٩,٩-	%٩٧,٩	%١٨٨,٣	%١,٢	النمو %
٤,٦٧٦	١٠,٠٣٧	٥,٢٢٨	١,٢٩٤	صافي الربح
%٥١,٩-	%٩٢,٠	%٣٠٤,٠	%١٢,٢-	النمو %
٩,٨٢	٢١,٠٨	١٠,٩٨	٣,١١	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

٢٠٢٣ متوقع	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	
%٤٩,٢	%٥٨,٩	%٦٧,٨	%٥٠,٠	الهامش الإجمالي
%٤١,٠	%٥٢,٩	%٥٤,٥	%٣٨,٩	هامش صافي الربح
١٣,٣	٦,٩٤	١٥,٤	٢٥,٩	مكرر الربحية (مرة)
٢,٩	٣,٥	٥,٢	٤,٧	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
٩,٢	٥,٧	١١,٤	١٠,٢	EV/EBITDA (مرة)
%٤,٢	%٨,٢	%٢,٥	%٢,١	عائد توزيع الأرباح

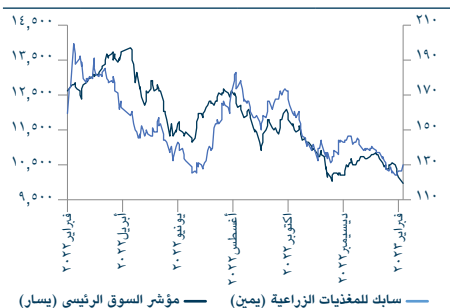
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

٦٣,٢	القيمة السوقية (مليار)
%١٠,٧-	الأداء السعري منذ بداية العام %
١٢١,٢ / ٢٠٢,٤	٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)
٤٧٦,٠	الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: أرقام، الجزيرة كابيتال

ضعف الأسعار يضغط على الأرباح؛ أرباح غير متكررة وارتفاع الدخل من مصادر أخرى خفف من تراجع صافي الربح

أعلنت شركة سابك للمغذيات الزراعية عن صافي ربح للربع الرابع ٢٠٢٢ بقيمة ٢,١٦٩ مليون ريال سعودي، متفوقة بذلك على توقعاتنا ١,٩٢٧ مليون ريال سعودي وعلى متوسط التوقعات ١,٨٩٤ مليون ريال سعودي. جاء صافي الربح أقل من الربع السابق بنسبة ٦,٩٪. كان معظم الفارق عن توقعاتنا من ارتفاع المبيعات عن المتوقع وتحسن هامش الربح التشغيلي وانخفاض المصاريف التشغيلية، وذلك بالرغم من التراجع الكبير في هامش إجمالي الربح. انخفضت المبيعات عن الربع السابق بنسبة ٤,٨٪ إلى ٤,٢٠٧ مليون ريال سعودي؛ أعلى من توقعاتنا البالغة ٣,٨٨٢ مليون ريال سعودي، حيث تأثرت من تراجع أسعار بيع المنتجات بالرغم من ارتفاع حجم المبيعات. انخفض متوسط أسعار اليوريا خلال الربع الرابع ٢٠٢٢ عن الربع السابق بنسبة ٩,٢٪. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "محايد" مع تعديل السعر المستهدف إلى ١٤٤,٠ ريال سعودي للسهم.

• انخفض صافي ربح شركة سابك للمغذيات الزراعية خلال الربع محل المراجعة بنسبة ٦,٩٪ عن الربع السابق وبنسبة ٢١,٥٪ عن الربع المماثل من العام السابق إلى ٢,١٦٩ مليون ريال سعودي، لكنه جاء أعلى من توقعاتنا ومن متوسط التوقعات عند ١,٩٢٧ و ١,٨٩٤ مليون ريال سعودي على التوالي. كان معظم ارتفاع صافي الربح عن توقعاتنا بسبب ارتفاع المبيعات عن المتوقع واتساع الهامش التشغيلي وانخفاض المصاريف التشغيلية. بالرغم من ذلك، جاء هامش إجمالي الربح أقل من توقعاتنا. نتوقع تسجيل أرباح غير متكررة على المستوى التشغيلي مما عزز صافي ربح الربع وذلك بالنظر إلى إجمالي الربح للربع، بالإضافة لما سبق، نتوقع أن ارتفاع الدخل غير التشغيلي (الدخل من مصادر أخرى ومن الشركات الزميلة) قد ساهم في دعم صافي الربح. وفقا لحساباتنا، نتوقع أن تكون الشركة قد سجلت دخل غير تشغيلي بأكثر من ١٠٠ مليون ريال سعودي خلال الربع محل المراجعة.

• بلغت المبيعات للربع الرابع ٢٠٢٢ مبلغ ٤,٢٠٧ مليون ريال سعودي (ارتفاع ٤,١٪ عن الربع المماثل من العام السابق وأقل من الربع السابق بنسبة ٤,٨٪). وذلك أعلى من توقعاتنا البالغة ٣,٨٨٢ مليون ريال سعودي. انخفض متوسط أسعار اليوريا خلال الربع عن الربع السابق بنسبة ٩,٢٪ إلى ٥٧٠ دولار أمريكي للطن من ٦٢٧ دولار أمريكي للطن في الربع الثالث ٢٠٢٢، كما انخفضت عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٤,٢٪. من جانب آخر، ارتفع حجم المبيعات خلال الربع عن الربع السابق. بالمقارنة مع الربع المماثل من العام السابق، انخفض كل من متوسط أسعار البيع وحجم المبيعات، لكن الأثر الإيجابي جاء من تغيير اتفاقية التسويق التي عززت المبيعات.

• انخفض إجمالي الربح عن الربع السابق بنسبة ٩,٣٪ إلى ١,٩٤٢ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا ٢,٢٧٥ مليون ريال سعودي. أدى التراجع الكبير في أسعار المنتجات وثبات أسعار المواد الأولية إلى انكماش هامش إجمالي الربح في الربع الرابع ٢٠٢٢ إلى ٤٦,٢٪ من ٦٢,٢٪ في الربع السابق. ارتفعت تكاليف المبيعات عن الربع السابق بنسبة ٢٥,٥٪ إلى ٢,٢٦٤ مليون ريال سعودي بينما تراجعت المبيعات بنسبة ٤,٨٪ خلال نفس فترة المقارنة.

• انخفض الربح التشغيلي عن الربع السابق بنسبة ٩,٤٪ إلى ٢,١٨٩ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا ١,٩٨٨ مليون ريال سعودي. حيث جاء ذلك نتيجة الأرباح غير المتكررة والتي كانت أعلى من النفقات التشغيلية. بالتالي، كان الربح التشغيلي أعلى من إجمالي الربح. بلغ الهامش التشغيلي ٥٢,٠٪ مقابل ٥٤,٧٪ في الربع الثالث ٢٠٢٢، أعلى من تقديراتنا البالغة ٥١,٢٪.

النظرة العامة والتقييم: جاءت أرباح سابك للمغذيات الزراعية في الربع الرابع ٢٠٢٢ بدعم من الأرباح غير المتكررة المتوقعة على المستوى التشغيلي ارتفاع الربح غير التشغيلي. لا يزال الانخفاض الكبير في أسعار اليوريا من المخاوف الرئيسية للشركة، حيث يواجه سوق اليوريا العالمي بعض التحديات بسبب ضعف الطلب، بينما تستمر وفرة المعروض. إضافة إلى ذلك، مع تراجع أسعار الغاز الطبيعي، لا نتوقع حدوث نقص في الإمداد. نتوقع بذلك استمرار الضغط على الأسعار. كما نتوقع استمرار انخفاض الأسعار خلال ٢٠٢٣ مع تراجع متوسط الأسعار إلى ٢٩٢ دولار أمريكي للطن مقابل ٦٧٧ دولار أمريكي للطن في ٢٠٢٢. استطاعت الشركة تحسين الأحجام عن الربع السابق. مع ذلك، قد تؤثر عمليات الإغلاق في النصف الأول ٢٠٢٣ لتنفيذ أعمال الصيانة المجدولة على أحجام الإنتاج في الأرباع القادمة. من المتوقع أن تعمل سابك للمغذيات الزراعية على إتمام عملية الاستحواذ على حصة ٤٩٪ من شركة "آي تي جي إنبتس هولدنغ ليميتد" في النصف الأول ٢٠٢٣ بقيمة ١,٢ مليار ريال سعودي. يتوقع أن يساعد الاستحواذ في تحسين توزيع المنتجات في مناطق مثل أفريقيا حيث تتواجد شركة إي تي جي. بلغ توزيعات الأرباح للسهم عن العام ٢٠٢٢ مبلغ ١٢,٠ ريال سعودي لتوفر بذلك عائد مغري جدا عند ٩,٢٪ على أساس سعر السهم الحالي في السوق. يتم تداول سهم الشركة بمكرر ربحية بمقدار ١٣,٣ مرة للعام ٢٠٢٢، مقابل مكرر ربحية لآخر ١٢ شهر عند ٦,٣ مرة. نستمر في توصيتنا لسهم الشركة على أساس "محايد" مع تعديل السعر المستهدف إلى ١٤٤,٠ ريال سعودي.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الرابع ٢٠٢١	الربع الثالث ٢٠٢٢	الربع الرابع ٢٠٢٢	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
المبيعات	٤,٠٤٠	٤,٤٦٧	٤,٢٠٧	%٤,١	%٨,٤	
إجمالي الربح	٣,١٩١	٢,٧٤٦	١,٩٤٢	%٣٩,١-	%١٤,٦-	
إجمالي الهامش	%٧٩,٠	%٦٢,٢	%٤٦,٢	-	-	
الربح التشغيلي	٢,٩٣٢	٢,٤١٥	٢,١٨٩	%٢٥,٣-	%٩,٤-	
صافي الربح	٢,٧٦٢	٢,٣٣١	٢,١٦٩	%٢١,٥-	%٦,٩-	
ربح السهم	٥,٨٠	٤,٩٠	٤,٥٦	-	-	

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال



رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، ملتزمة 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 استمرارية 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 تصفيتها 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 بتفنيدها 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 خسارة 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 الواردة بالتقرير وجميع التوقعات والبيانات والأرقام 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 الأفاق 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 باتفاقيات 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 المتلقية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيد، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيد السابقة.

إدارة الأصول | الوساطة | المصرفية الاستثمارية | 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