



| التوصية | محايد |
|-----------------------------|-------|
| السعر المستهدف (ريال سعودي) | ١٧٩,٠ |
| التغير في السعر* | ٦,٩% |

المصدر: تداول *السعر كما في ٢٦ أكتوبر ٢٠٢٢

أهم البيانات المالية

| (مليون ريال سعودي) | ٢٠٢٠ | ٢٠٢١ | ٢٠٢٢ | ٢٠٢٣ متوقع |
|--------------------|-------|--------|--------|------------|
| المبيعات | ٣,٢٢٨ | ٩,٥٩٢ | ١٨,٧٦٥ | ١٣,٠١٨ |
| النمو % | ١,٢% | ١٨٨,٣% | ٩٥,٦% | ٣٠,٦% |
| صافي الربح | ١,٢٩٤ | ٥,٢٢٨ | ٩,٧٦٤ | ٥,٤٦٧ |
| النمو % | ١٢,٢% | ٣٠٤,٠% | ٨٦,٨% | ٤٤,٤% |
| ربح السهم | ٣,١١ | ١٠,٩٨ | ٢٠,٥١ | ١١,٤٩ |

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

| | ٢٠٢٠ | ٢٠٢١ | ٢٠٢٢ | ٢٠٢٣ متوقع |
|----------------------------|-------|-------|-------|------------|
| هامش الإجمالي | ٥٠,٠% | ٦٧,٨% | ٦١,٠% | ٥١,٦% |
| هامش صافي الربح | ٣٨,٩% | ٥٤,٥% | ٥٢,٠% | ٤٢,٠% |
| مكرر الربحية (مرة) | ٢٥,٩ | ١٥,٤ | ٨,١٦ | ١٤,٦ |
| مكرر القيمة الدفترية (مرة) | ٤,٧ | ٥,٢ | ٣,٦٢ | ٣,١ |
| EV/EBITDA (مرة) | ١٠,٢ | ١١,٤ | ٦,٣٢ | ٩,٩ |
| عائد توزيع الأرباح | ٣,١% | ٢,٥% | ٤,٨% | ٣,٠% |

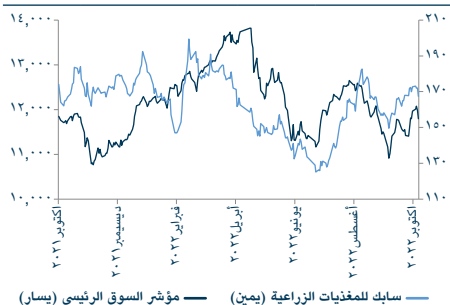
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

| | |
|---------------------------------|---------------|
| القيمة السوقية (مليار) | ٧٩,٤ |
| الأداء السعري منذ بداية العام % | ٥,٢- |
| ٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى) | ١١٩,٢ / ٢٠٢,٤ |
| الأسمم القائمة (مليون) | ٤٧٦,٠ |

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: أرقام، الجزيرة كابيتال

المصدر: أرقام، الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث
جاسم الجبران
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨
j.aljabran@aljziracapital.com.sa

حققت شركة سابك للمغذيات الزراعية صافي ربح بنحو ٢,٣٣١ مليون ريال سعودي للربع الثالث ٢٠٢٢، وذلك بالتوافق مع توقعاتنا ٢,٢١٨ مليون ومع متوسط التوقعات عند ٢,٢٨٥ مليون ريال سعودي. كان معظم الفارق عن توقعاتنا نتيجة اتساع هامش إجمالي الربح عن المتوقع والذي تحسن على الرغم من تراجع متوسط أسعار المنتجات، عموماً، خفف ارتفاع النفقات التشغيلية جزئياً. من التحسن في هامش إجمالي الربح. انخفضت المبيعات عن الربع السابق بنسبة ٢٢,٥% إلى ٤,٤١٧ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٤,٤٧١ مليون ريال سعودي، أدى انخفاض أسعار المنتجات وتراجع حجم المبيعات (تضمن حجم المبيعات في الربع الثاني ٢٠٢٢ مبيعات استثنائية بسبب الشحنات المتأخرة) إلى انخفاض المبيعات بشكل كبير. انخفض متوسط أسعار اليوريا عن الربع السابق بنسبة ١٦,٧%. نستمر في التوصية "محايد" للسهم مع تعديل السعر المستهدف إلى ١٧٩,٠ ريال سعودي للسهم.

ارتفع صافي أرباح شركة سابك للمغذيات الزراعية في الربع الثالث ٢٠٢٢ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٩٢,٣%، فيما انخفض عن الربع السابق بنسبة ٢٢,٩% إلى ٢,٣٣١ مليون ريال سعودي، أعلى بقليل من توقعاتنا البالغة ٢,٢١٨ مليون ريال سعودي ومن متوسط التوقعات البالغة ٢,٢٨٥ مليون ريال سعودي. جاء صافي الربح أعلى من توقعاتنا نتيجة ارتفاع هامش إجمالي الربح عن المتوقع، والذي قابله ارتفاع النفقات التشغيلية.

بلغت مبيعات الشركة في الربع الثالث ٢٠٢٢ مبلغ ٤,٤١٧ مليون ريال سعودي (بارتفاع ١٠٠,١% عن الربع المماثل من العام السابق وانخفاض بنسبة ٢٢,٥% عن الربع السابق)، وذلك بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٤,٤٧١ مليون ريال سعودي. انخفض متوسط أسعار اليوريا خلال الربع عن الربع السابق بنسبة ١٦,٧% إلى ٦٢٧ دولار أمريكي للطن من ٧٥٢ دولار أمريكي للطن في الربع الثاني ٢٠٢٢، بينما ارتفعت الأسعار عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣٤,٥%. تراجع حجم المبيعات خلال الربع عن الربع السابق، حيث شهد الربع السابق حجم أعلى بسبب تحويل بعض الشحنات المتأخرة من الربع السابق. بالمقارنة مع الربع المماثل من العام السابق، جاء ارتفاع المبيعات بدعم من ارتفاع كل من أسعار البيع وحجم المبيعات. أيضاً، تمكنت الشركة من خلال إلغاء اتفاقية التسويق مع سابك من بيع منتجاتها مباشرة، الأمر الذي ساهم في زيادة الربحية.

انخفض إجمالي الربح عن الربع السابق بنسبة ٢٠,٩% إلى ٢,٧٤٦ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا ٢,٥٥٩ مليون ريال سعودي. كان انخفاض إجمالي الربح أقل من انخفاض المبيعات، ليرتفع بذلك هامش إجمالي الربح في الربع الثالث ٢٠٢٢ بمقدار ١٢٤ نقطة أساس عن الربع السابق إلى ٦٢,٢% ومن ٦٠,٩% في الربع الثالث ٢٠٢٢، وذلك بالرغم من تراجع متوسط أسعار البيع مع ثبات أسعار المواد الأولية. انخفضت تكاليف المبيعات عن الربع السابق بنسبة ٢٥,٠% إلى ١,٦٧١ مليون ريال سعودي بينما تراجعت المبيعات بنسبة ٢٢,٥% خلال نفس فترة المقارنة.

انخفض الربح التشغيلي عن الربع السابق بسبب تراجع المبيعات بنسبة ٢٢,٦% إلى ٢,٤١٥ مليون ريال سعودي، حيث تقلص الأثر الإيجابي لارتفاع هامش إجمالي الربح بسبب ارتفاع معدل النفقات التشغيلية إلى المبيعات إلى ٧,٥% في مقابل ٦,٢% في الربع السابق وأعلى من تقديراتنا البالغة ٦,٦%. لم يتغير هامش التشغيلي عند ٥٤,٧%.

النظرة العامة والتقييم: تأثر أداء شركة سابك للمغذيات الزراعية في الربع الثالث ٢٠٢٢ بالانخفاض في أسعار اليوريا وتراجع حجم المبيعات عن الربع السابق. عموماً، من المرجح أن يكون انخفاض الحجم بسبب المبيعات الاستثنائية في الربع الثاني ٢٠٢٢ مع تسليم الشحنات المتأخرة في الربع السابق. يعتبر تحسن هامش إجمالي الربح في الربع الثالث ٢٠٢٢ مقارنة بالربع السابق مفاجئة إيجابية. يستمر الضغط على أسعار اليوريا في بداية الربع الرابع ٢٠٢٢ بسبب التوقعات بضعف الطلب عالمياً باستثناء الهند. بالرغم من انخفاض أسعار الغاز الطبيعي إلى حد ما في أوروبا مؤخراً، من المرجح أن تشهد المنطقة نقصاً في الغاز مع ارتفاع الطلب أثناء فصل الشتاء. يمكن أن ترتفع أسعار الغاز مما يؤدي إلى استمرار الضغط على منتجي اليوريا الأوروبيين ويمكن أن تستفيد الشركة من ذلك نظراً لثبات أسعار المواد الأولية. بالرغم من ذلك، يتوقع أن تتأثر أحجام الإنتاج في الشركة في الأرباح القادمة بسبب التغيير في جداول صيانة مختلف المصانع. بدأت أعمال الصيانة في مصنع البيروني خلال الربع الثالث بينما يتوقع بدء مصنع سافكو للصيانة في الربع الرابع ٢٠٢٢ وبدء مصنع سافكو ٤ في النصف الأول ٢٠٢٣. يتم تداول سهم الشركة بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠٢٣ بمقدار ١٤,٦ مرة، مقابل مكرر ربحية لآخر ١٢ شهر عند ٧,٤ مرة. نستمر في توصيتنا لسهم الشركة على أساس "محايد" مع تعديل السعر المستهدف إلى ١٧٩,٠ ريال سعودي.

ملخص النتائج

| مليون ريال سعودي | الربع الثالث ٢٠٢١ | الربع الثاني ٢٠٢٢ | الربع الثالث ٢٠٢٢ | التغير عن العام السابق | التغير عن الربع السابق | الفارق عن توقعاتنا |
|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|------------------------|------------------------|--------------------|
| المبيعات | ٢,٢٠٧ | ٥,٧٠٠ | ٤,٤١٧ | ١٠٠,١% | ٢٢,٥% | ١,٢- |
| إجمالي الربح | ١,٥٤٨ | ٣,٤٧٣ | ٢,٧٤٦ | ٧٧,٤% | ٢٠,٩% | ٧,٢% |
| إجمالي هامش الربح | ٧٠,٩% | ٦٠,٩% | ٦٢,٢% | - | - | - |
| الربح التشغيلي | ١,٣٦٩ | ٣,١٢٠ | ٢,٤١٥ | ٧٦,٤% | ٢٢,٦% | ٦,٧% |
| صافي الربح | ١,٢٠٦ | ٣,٠٢٥ | ٢,٣٣١ | ٩٢,٣% | ٢٢,٩% | ٥,١% |
| ربح السهم | ٢,٥٣ | ٦,٣٥ | ٤,٩٠ | - | - | - |

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 وقدرة تحملهم 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 الأفق 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