



انخفاض الأرباح نتيجة انخفاض أسعار اليوريا وانخفاض هامش إجمالي الربح

أعلنت شركة سابك للمغذيات الزراعية عن صافي ربح للربع الثاني ٢٠٢٣ بقيمة ٦٥١ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ٧٩٧ مليون ريال سعودي ومن متوسط التوقعات البالغ ٧١٩ مليون ريال سعودي، انخفاض ٢٣,٦٪ عن الربع السابق و٧٨,٥٪ عن الربع المماثل من العام السابق، يعد أقل صافي ربح منذ الربع الأول ٢٠٢١. قد يرجع الفارق عن توقعاتنا إلى ارتفاع الزكاة وانخفاض إيرادات المربحة، قابل ذلك ارتفاع الإيرادات. انخفضت الإيرادات عن الربع السابق بنسبة ٤,٧٪ إلى ٢,٦٢٩ مليون ريال سعودي؛ لكن أعلى من توقعاتنا البالغة ٢,٢٨٣ مليون ريال سعودي. دعمت كفاءة التشغيل إجمالي الإيرادات بعد الإغلاق لتنفيذ أعمال الصيانة المجدولة في المصنع الرابع للشركة في الربع الأول ٢٠٢٣. بلغ هامش إجمالي الربح ٣٥,٥٪، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٣٦,٦٪ ومقابل ٤١,٢٪ في الربع الأول ٢٠٢٣. أدى الانخفاض الكبير في أسعار المنتجات إلى انخفاض هامش إجمالي الربح عن الربع السابق، على الرغم من زيادة كمية المبيعات. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "محايد" مع سعر مستهدف عند ١٤٤,٠ ريال سعودي للسهم.

• انخفض صافي ربح شركة سابك للمغذيات الزراعية خلال الربع الثاني ٢٠٢٣ بنسبة ٢٣,٦٪ عن الربع السابق وبنسبة ٧٨,٥٪ عن الربع المماثل من العام السابق إلى ٦٥١ مليون ريال سعودي، وذلك أقل من توقعاتنا ومن متوسط التوقعات عند ٧١٩ و٧٩٧ مليون ريال سعودي على التوالي، ليكون أدنى صافي ربح سجلته الشركة منذ الربع الأول ٢٠٢١. من المرجح أن يكون الفارق في صافي الربح نتيجة ارتفاع الزكاة عن المتوقع وانخفاض إيرادات المربحة الذي قابل ارتفاع الإيرادات. بالرغم من ذلك، جاء هامش إجمالي الربح متوافقاً مع توقعاتنا. جاء ضعف صافي الربح عن الربع السابق نتيجة انخفاض متوسط أسعار البيع بنسبة ١٨٪ على الرغم من تحسن حجم المبيعات بعد إغلاق المصنع الرابع للشركة لتنفيذ أعمال الصيانة المجدولة في الربع الأول ٢٠٢٣.

• بلغت الإيرادات للربع الثاني ٢٠٢٣ ما يقارب ٢,٦٢٩ مليون ريال سعودي (انخفاض بنسبة ٥٢,٩٪ عن الربع المماثل من العام السابق وبنسبة ٤,٧٪ عن الربع السابق)، وذلك أعلى من توقعاتنا البالغة ٢,٢٨٣ مليون ريال سعودي. كانت ارتفاع الإيرادات للربع عن المتوقع بسبب كفاءة التشغيل بعد الانتهاء من أعمال الصيانة خلال الربع الأول ٢٠٢٣، بالإضافة لاحتمال بيع جزء من المخزون. انخفض متوسط أسعار اليوريا خلال الربع الثاني ٢٠٢٣ عن الربع السابق بنسبة ١٨٪ إلى ٣٠٤ دولار أمريكي للطن من ٣٦٩ دولار أمريكي للطن. ارتفع حجم مبيعات الشركة عن الربع السابق بنسبة ١٦٪ فيما انخفض متوسط أسعار البيع إلى ما يقارب ١٨٪ عن الربع السابق، مما أدى إلى انخفاض الإيرادات خلال نفس الفترة بنسبة ٤,٧٪.

• انخفض إجمالي الربح عن الربع السابق بنسبة ١٨,٠٪ إلى ٩٣٢ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا ٨٣٦ مليون ريال سعودي. بذلك، يكون هامش إجمالي الربح عند ٣٥,٥٪ متوافقاً مع توقعاتنا ٣٦,٦٪ وأقل من ٤١,٢٪ المسجل في الربع الأول ٢٠٢٣. كان انكماش هامش إجمالي الربح عن الربع السابق نتيجة لانخفاض أسعار المنتجات في ظل ثبات أسعار اللقيم.

• تراجع الربح التشغيلي بنسبة ٢٩,٢٪ عن الربع السابق إلى ٦٧٨ مليون ريال، بالتوافق مع توقعاتنا. يرجع انخفاض الربح قبل الفوائد والضرائب إلى ارتفاع النفقات التشغيلية وانخفاض هامش إجمالي الربح. ارتفعت النفقات التشغيلية عن الربع السابق بنسبة ٤١,١٪ وجاءت أعلى من توقعاتنا البالغة ١٦٠ مليون ريال سعودي بنسبة ٥٨,٩٪. بلغت نسبة المصاريف التشغيلية إلى الإيرادات ٩,٧٪ مقابل ٦,٥٪ في الربع الأول ٢٠٢٣ وتوقعاتنا عند ٧,٠٪. بلغ الهامش التشغيلي ٢٥,٨٪ مقابل ٣٤,٧٪ في الربع الأول ٢٠٢٣، ومقابل تقديراتنا البالغة ٢٩,٦٪.

النظرة العامة والتقييم: تأثرت أرباح الشركة عن الربع السابق بالانخفاض الكبير في أسعار اليوريا وانكماش هامش إجمالي الربح. مع ذلك، مقارنة بتوقعاتنا، من المتوقع أن الفارق جاء نتيجة ارتفاع مصاريف الزكاة عن المتوقع وانخفاض إيرادات المربحة والذي قابلته ارتفاع في الإيرادات. لا تزال التقلبات الكبيرة في أسعار اليوريا من المخاوف الرئيسية للشركة. يبدو الطلب مستقر نسبياً عالمياً على المدى القصير مع التوقعات بطلب موسمي خلال الربع الثالث في أمريكا الجنوبية والهند لتعويض تراجع الطلب من أمريكا الشمالية وأوروبا وجنوب شرق آسيا وسط تطورات المعروض المخططة خلال الربع مع استئناف العمل في العديد من المصانع المصدرة بعد الصيانة. على المدى الطويل، نتوقع عدم ارتفاع الأسعار إلى مستويات العامين السابقين في ظل التوسعات الجديدة الكبيرة والتي ستضيف إلى المعروض في السوق. تحسن حجم المبيعات عن الربع السابق بدعم من الانتهاء من أعمال الصيانة المجدولة لمصنع ٤ خلال الربع الأول ٢٠٢٣ الذي ينتج اليوريا والأمونيا. انتهت سابك للمغذيات الزراعية من الاستحواذ على حصة بنسبة ٤٩٪ من شركة "آي تي جي إنبتس هولكو ليمتد" خلال الربع الثاني ٢٠٢٣. يتوقع أن يساعد الاستحواذ في تحسين توزيع المنتجات في مناطق مثل أفريقيا حيث تتواجد شركة إي تي جي. يتم تداول سهم الشركة بمكرر ربحية بمقدار ٢٠,٩ مرة للعام ٢٠٢٣، مقابل مكرر ربحية لآخر ١٢ شهر عند ١١,٠ مرة. نستمر في توصيتنا لسهم الشركة على أساس "محايد" بسعر مستهدف ١٤٤,٠ ريال سعودي.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الثاني ٢٠٢٣	الربع الأول ٢٠٢٣	الربع الثاني ٢٠٢٢	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
المبيعات	٥,٧٠٠	٢,٧٦٠	٢,٦٢٩	٥٢,٩%	٤,٧%	١٥,١%
إجمالي الربح	٣,٢٦٠	١,١٣٧	٩٣٢	٧١,٤%	١٨,٠%	١١,٥%
إجمالي الهامش	٥٧,٢%	٤١,٢%	٣٥,٥%	-	-	-
الربح التشغيلي	٣,١٢٦	٩٥٧	٦٧٨	٧٨,٣%	٢٩,٢%	٠,٣%
صافي الربح	٣,٠٢٥	٩٨١	٦٥١	٧٨,٥%	٣٣,٦%	١٨,٣%
ربح السهم	٦,٣٥	٢,٠٦	١,٢٧	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

التوصية	محايد
السعر المستهدف (ريال سعودي)	١٤٤,٠
التغير في السعر*	-٠,١%

المصدر: تداول* السعر كما في ١ أغسطس ٢٠٢٣

أهم البيانات المالية

الرئيسية (مليون ريال سعودي، ما لم يحدد غير ذلك)	٢٠٢٠	٢٠٢١	٢٠٢٢	٢٠٢٣ متوقع
المبيعات	٣,٢٢٨	٩,٥٩٢	١٨,٩٨١	١٠,٤١٨
النمو %	١,٢%	١٨٨,٣%	٩٧,٩%	٤٥,١%
صافي الربح	١,٢٩٤	٥,٢٢٨	١٠,٠٣٧	٣,٢٦٦
النمو %	١٢,٢%	٣٠٤,٠%	٩٢,٠%	٦٦,٥%
ربح السهم	٣,١١	١٠,٩٨	٢١,٠٨	٦,٨٦

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

	٢٠٢٠	٢٠٢١	٢٠٢٢	٢٠٢٣ متوقع
الهامش الإجمالي	٥٠,٠%	٦٧,٨%	٥٨,٩%	٣٧,٧%
هامش صافي الربح	٣٨,٩%	٥٤,٥%	٥٢,٩%	٣١,٣%
مكرر الربحية (مرة)	٢٥,٩	١٥,٤	٦,٩٤	٢٠,٩
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٤,٧	٥,٢	٣,٥	٣,٣
EV/EBITDA (مرة)	٢٠,٥	١١,٤	٥,٥	١٤,٦
عائد توزيع الأرباح	٢,٧%	١,٣%	٤,٨%	٤,٢%

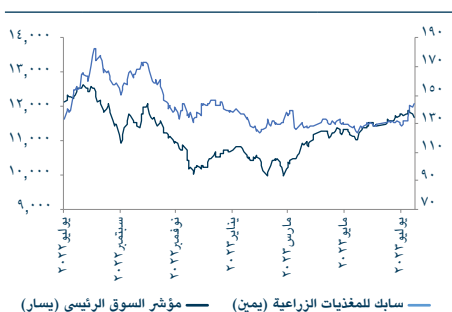
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	٦٧,٢
الأداء السعري منذ بداية العام %	-١١,٤%
٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)	١٢٣,٢ / ١٨٥,٨
الأسهم 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



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 بتفنيده 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