



تأثر صافي الربح نتيجة إغلاق المصنع لأعمال الصيانة والضغط على أسعار البيع

انخفاض صافي ربح شركة سابك للمغذيات الزراعية في الربع الأول ٢٠٢٤ عن الربع السابق بنسبة ١٤,٠٪ إلى ٨٤١ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٨٨٥ مليون ريال سعودي ولكن أعلى من توقعات السوق البالغة ٧١٤ مليون ريال سعودي، جاء انخفاض صافي الربح نتيجة انخفاض الإيرادات والهوامش. انخفاض إجمالي الإيرادات عن الربع السابق بنسبة ١٥,٣٪ إلى ٢,٥ مليار ريال سعودي (بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٢,٦ مليار ريال سعودي) نتيجة تراجع أحجام المبيعات خلال نفس الفترة بنسبة ١٤٪ بسبب الإغلاق لأعمال الصيانة المجدولة وانخفاض أسعار المنتجات. بلغ هامش إجمالي الربح ٣٩,٣٪ أقل بشكل طفيف من توقعاتنا البالغة ٤٠,٠٪ و ٤٣,٨٪ في الربع الرابع ٢٠٢٣. فيما أدى ارتفاع الربح غير التشغيلي وانخفاض مصاريف الزكاة إلى دعم صافي الربح. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "محايد" مع تعديل السعر المستهدف إلى ١٢٢,٠ ريال سعودي للسهم.

• انخفض صافي ربح سابك للمغذيات الزراعية في الربع الأول ٢٠٢٤ عن الربع السابق بنسبة ١٤,٠٪ و ١٤,٣٪ عن الربع المماثل من العام السابق إلى ٨٤١ مليون ريال سعودي بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٨٨٥ مليون ريال سعودي ولكنه أعلى من توقعات السوق عند ٧١٤ مليون ريال سعودي. جاء الانخفاض عن الربع السابق بسبب انخفاض الإيرادات بنسبة ١٥,٣٪ وانكماش هامش إجمالي الربح وهامش الربح التشغيلي. نعتقد أن تأثير الإغلاق كان أعلى من توقعاتنا. مع ذلك، من المحتمل أن ارتفاع إيرادات التمويل وانخفاض مصاريف الزكاة قد ساهما في الحد من انخفاض صافي الربح.

• انخفضت الإيرادات في الربع الأول ٢٠٢٤ عن الربع السابق بنسبة ١٥,٣٪ و ٨,٨٪ عن الربع المماثل من العام السابق إلى ٢,٥١٧ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٢,٦٣٣ مليون ريال سعودي، جاء تراجع الإيرادات نتيجة تأثير كل من انخفاض الأحجام والضغط على أسعار المنتجات. انخفض حجم المبيعات عن الربع السابق بنسبة ١٤٪ و ٧٪ عن الربع المماثل من العام السابق، حيث كان مصنع الشركة ٣ يخضع للصيانة الدورية المجدولة خلال الربع. أيضا، انخفض متوسط أسعار اليوريا عن الربع السابق بنسبة ١,٧٪، كما انخفضت أسعار الأمونيا بنسبة ٣٢,٨٪ خلال نفس الفترة، بالتالي، انخفض متوسط أسعار البيع للشركة عن الربع السابق بنسبة ٢٪.

• انخفض إجمالي الربح عن الربع السابق بنسبة ٢٤,٢٪ إلى ٩٨٨ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ١,١ مليار ريال سعودي نظرا لانخفاض المبيعات وهامش إجمالي الربح عن المتوقع. بلغ هامش إجمالي الربح ٣٩,٣٪، أقل من توقعاتنا بهامش ٤٠,٠٪ و ٤٣,٨٪ في الربع الرابع ٢٠٢٣. يقدر تأثير ارتفاع أسعار اللقيم على تكلفة المبيعات للشركة بنحو ٢٩٦ مليون ريال سعودي سنويا. مع ذلك، لا نتوقع أن يعكس التأثير كليا في الربع الأول ٢٠٢٤ بسبب وجود المخزون الحالي منخفض التكلفة.

• انخفض الربح التشغيلي بشكل ملحوظ عن الربع السابق بنسبة ٢٨,٤٪ إلى ٧٣٠ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ٨٣١ مليون ريال سعودي. كانت النفقات التشغيلية أعلى من توقعاتنا حيث بلغ معدل النفقات التشغيلية إلى المبيعات ١٠,٣٪ مقابل ٩,٥٪ في الربع الرابع ٢٠٢٣ وتوقعاتنا البالغة ٨,٥٪. ارتفعت النفقات التشغيلية نتيجة ارتفاع تكاليف الشحن وتأثير أزمة البحر الأحمر. بالتالي، بلغ هامش الربح التشغيلي ٢٩,٠٪ مقابل ٣٤,٣٪ في الربع الرابع ٢٠٢٣ وتوقعاتنا البالغة ٣١,٥٪.

النظرة العامة والتقييم: جاءت أرباح سابك للمغذيات الزراعية متوافقة مع توقعاتنا إلى حد كبير، لكن الأداء التشغيلي كان أقل من توقعاتنا. نعتقد أن تأثير الصيانة المجدولة كان أعلى من توقعاتنا. انخفض متوسط أسعار اليوريا في الربع الأول من ٢٠٢٤، على الرغم من بعض الاضطرابات التي تسببت بها الولايات المتحدة في الإمدادات في جنوب شرق آسيا والقيود اللوجستية في قناة بنما ومضيق باب المندب وارتفاع وتيرة إعادة ملء المخزونات خلال الربع. في المقابل، كان الطلب من الهند دون توقعاتنا. أدى أيضا انخفاض أسعار الغاز الطبيعي إلى الضغط على أسعار اليوريا. تراجع التوقعات بشأن أسعار اليوريا بسبب الزيادة المتوقعة في المعروض من الصين وإمكانية استئناف المنتجين الأوروبيين الإنتاج وسط انخفاض أسعار الغاز. من المتوقع أن يتأثر حجم إنتاج سابك للمغذيات الزراعية بقية العام بسبب أعمال الصيانة المقرر إجراؤها لاحقا في الربعين الثالث والرابع. بناء على ذلك، نتوقع أن تنخفض الإيرادات في ٢٠٢٤ بنسبة ١٦,٠٪ إلى ٩,٣ مليار ريال سعودي وأن ينخفض صافي الربح بنسبة ٢٤,٨٪ إلى ٢,٨ مليار ريال سعودي. يتم تداول سهم الشركة بمكرر ربحية بمقدار ١٨,٧ مرة للعام ٢٠٢٤، مقابل مكرر ربحية لآخر ١٢ شهر عند ١٤,٢ مرة. نستمر في توصيتنا لسهم الشركة على أساس "محايد" مع تعديل السعر المستهدف إلى ١٢٢,٠ ريال سعودي للسهم.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الأول ٢٠٢٣	الربع الرابع ٢٠٢٣	الربع الأول ٢٠٢٤	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٢,٧٦٠	٢,٩٧٢	٢,٥١٧	٨,٨-	١٥,٣-	٤,٤-
إجمالي الربح	١,١٣٧	١,٣٠٢	٩٨٨	١٣,١-	٢٤,٣-	٦,٣-
هامش إجمالي الربح	٤١,٢	٤٣,٨	٣٩,٣	-	-	-
الربح قبل الفوائد والضرائب	٩٥٧	١,٢٠٠	٧٣٠	٢٣,٧-	٢٨,٤-	١٢,١-
صافي الربح	٩٨١	٩٧٨	٨٤١	١٤,٣-	١٤,٠-	٥,٠-
ربح السهم	٢,٠٦	٢,٠٦	١,٧٧	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

التوصية	محايد
السعر المستهدف (ريال سعودي)	١٢٢,٠
التغير في السعر*	١١,٧٪

المصدر: تداول * السعر كما في ٢٥ أبريل ٢٠٢٤

أهم البيانات المالية

مليون ريال سعودي، (ما لم يحدد غير ذلك)	السنة المالية ٢٠٢٣	السنة المالية ٢٠٢٢	السنة المالية ٢٠٢٤ (متوقع)
الإيرادات	١٨,٩٨١	١١,٠٣٣	٩,٢٦٤
النمو %	٩٧,٩	٤١,٩-	١٦,٠-
صافي الربح	١٠,٠٢٧	٣,٦٥٩	٢,٧٧٦
النمو %	٩٢,٠	٦٣,١-	٢٤,٨-
ربح السهم	٢١,٠٨	٧,٦٩	٥,٨٣
توزيع أرباح للسهم	١٢,٠٠	٦,٠٠	٥,٠٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

	السنة المالية ٢٠٢٣	السنة المالية ٢٠٢٢	السنة المالية ٢٠٢٤ (متوقع)
هامش إجمالي الربح	٥٨,٩	٤١,٧	٣٦,١
هامش صافي الربح	٥٢,٩	٣٣,٢	٣٠,٠
العائد على حقوق المساهمين	٥٩,٠	١٨,٩	١٣,٦
العائد على الأصول %	٤٤,٦	١٤,٠	١٠,٢
مكرر الربحية (مرة)	٦,٩	١٨,٠	١٨,٧
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٣,٥	٣,١	٢,٤
EV/EBITDA (مرة)	٥,٥	١٢,٠	١١,٧
عائد توزيع الأرباح	٨,٢	٤,٠	٤,٥

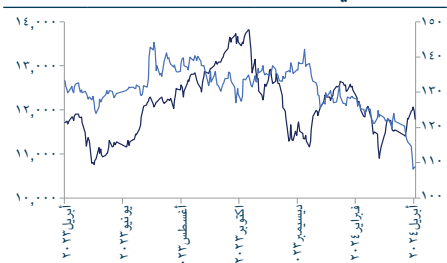
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	٥١,٨
الأداء السعري منذ بداية العام %	٢١,٢-
السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	١٠٧,٦ / ١٤٨,٢
الأهم القائمة (مليون)	٤٧٦,٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

الأداء السعري



المصدر: أرقام، الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa





رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.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 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