



#### نتائج متوافقة مع توقعاتنا، وذلك بدعم من ارتفاع أسعار اليوريا وانخفاض المصروفات التشغيلية.

حققت شركة سابك للمغذيات الزراعية صافي ربح للربع الثالث ٢٠٢٣ بقيمة ١,٠٥ مليار ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٩٨٣ مليون ريال سعودي وأعلى من متوسط التوقعات البالغ ٨٩٩ مليون ريال سعودي. ارتفع صافي الربح عن الربع السابق بنسبة ٦١,١٪ لكنه جاء أقل من الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٥٥,٠٪. كان الارتفاع عن الربع السابق نتيجة ارتفاع متوسط أسعار بيع اليوريا خلال الربع. جاءت النتائج متوافقة إجمالاً مع توقعاتنا بدعم من ارتفاع متوسط أسعار اليوريا وانخفاض المصاريف التشغيلية. بلغ هامش إجمالي الربح ٤٥,٩٪، أعلى من توقعاتنا البالغة ٤٣,٢٪ ومقابل ٣٥,٥٪ في الربع الثاني ٢٠٢٣. بلغت الإيرادات خلال الربع ٢,٦٧ مليار ريال سعودي، أعلى من الربع السابق بنسبة ١,٦٪ لكن أقل من الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣٩,٥٪، وأقل من توقعاتنا البالغة ٢,٧٤ مليار ريال سعودي بنسبة ٢,٥٪. استقرت نظرنا قريبة المدى بدعم من تحسن الطلب الموسمي المتوقع من الهند وأوروبا مع بعض الطلب من الولايات المتحدة الأمريكية، بينما تستمر توقعات ضعف أسعار اليوريا على المدى البعيد بسبب الطاقات الإنتاجية الجديدة. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "محايد" بسعر مستهدف ١٣٣,٠ ريال سعودي للسهم.

ارتفع صافي ربح سابك للمغذيات الزراعية للربع الثالث ٢٠٢٣ عن الربع السابق بنسبة ٦١,١٪ بينما انخفض عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٥٥,٠٪ إلى ١,٠٥ مليار ريال سعودي، وذلك بالتوافق إجمالاً مع توقعاتنا البالغة ٩٨٣ مليون ريال سعودي وأعلى من متوسط التوقعات البالغ ٨٩٩ مليون ريال سعودي. كان الارتفاع عن الربع السابق نتيجة ارتفاع متوسط أسعار بيع المنتجات خلال الربع. جاءت النتائج متوافقة إجمالاً مع توقعاتنا بدعم من ارتفاع متوسط أسعار اليوريا وانخفاض المصاريف التشغيلية.

بلغت المبيعات ٢,٦٧٢ مليون ريال سعودي في الربع الثالث ٢٠٢٣ (انخفاض ٣٩,٥٪ عن الربع المماثل من العام السابق، ارتفاع ١,٦٪ عن الربع السابق)، أقل من توقعاتنا البالغة ٢,٧٣٩ مليون ريال سعودي بنسبة ٢,٥٪. ارتفع متوسط أسعار اليوريا خلال الربع عن الربع السابق بنسبة ٢٢,٥٪ إلى ٣٧٢ دولار أمريكي للطن من ٣٠٤ دولار أمريكي للطن في الربع الثاني ٢٠٢٣. تراجع حجم مبيعات الشركة عن الربع السابق بنسبة ٣٪ فيما ارتفع متوسط أسعار البيع عن الربع السابق، مما أدى إلى ارتفاع الإيرادات بنسبة ٢٪ عن الربع السابق.

ارتفع إجمالي الربح عن الربع السابق بنسبة ٣١,٥٪ إلى ١,٢٣ مليار ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ١,١٨ مليار ريال سعودي بنسبة ٢,٦٪. بذلك، يكون هامش إجمالي الربح عند ٤٥,٩٪ أعلى مع توقعاتنا البالغة ٤٣,٢٪ وأعلى من ٣٥,٥٪ في الربع الثاني ٢٠٢٣. أدى ارتفاع أسعار بيع المنتجات في ظل ثبات أسعار اللقيم إلى اتساع هامش إجمالي الربح عن الربع السابق.

ارتفع الربح التشغيلي عن الربع السابق بنسبة ٤٨,٨٪ إلى ١,٠١ مليار ريال سعودي، وذلك أعلى من توقعاتنا البالغة ٩٥٨ مليون ريال سعودي بنسبة ٥,٣٪. انخفضت المصاريف التشغيلية عن الربع السابق بنسبة ١٤,٦٪ وجاءت أقل من توقعاتنا البالغة ٢٢٥ مليون ريال سعودي بنسبة ٣,٤٪. بلغ معدل المصاريف التشغيلية إلى الإيرادات خلال الربع ٨,١٪ مقابل ٩,٧٪ في الربع المماثل من العام السابق وبالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٨,٢٪. بلغ هامش الربح التشغيلي ٢٧,٨٪ مقابل ٢٥,٨٪ في الربع الثاني ٢٠٢٣ وتوقعاتنا البالغة ٣٥,٠٪.

**النظرة العامة والتقييم:** ارتفعت أرباح سابك للمغذيات الزراعية للربع عن الربع السابق نتيجة تحسن أسعار اليوريا. جاءت النتائج متوافقة إجمالاً مع توقعاتنا بدعم من تحسن هامش إجمالي الربح وانخفاض المصاريف التشغيلية. يعتبر موسم الطلب عالمياً وارتفاع تكاليف الطاقة في فصل الشتاء حوافز لتحسن سوق اليوريا في الربعين الثالث والرابع ٢٠٢٣. إن قوة الطلب من أهم المستوردين في الأمريكتين وإفريقيا وأوروبا قبل بدء الموسم الزراعي الجديد بالإضافة لطرح مناقصات اليوريا في الهند لشراء ما بين ١,٥ إلى ٢ مليون طن يدعم التجارة العالمية حتى نهاية العام، كما يرافقه ارتفاع طفيف في تكاليف الإنتاج نظراً لارتفاع أسعار الطاقة في فصل الشتاء، الأمر الذي يؤثر على الشركات التي تعتمد على الغاز والفحم في الإنتاج. مع ذلك، من غير المتوقع أن يتم طرح المناقصات الهندية التالية قبل شهر ديسمبر بحيث يتم الشحن خلال الفترة من يناير إلى فبراير، وهذا من شأنه أن يخلق ضغطاً على السوق إذا استمر انخفاض الطلب في مناطق الاستيراد الأخرى. إضافة إلى ذلك، تستمر توقعات ضعف أسعار اليوريا على المدى البعيد بسبب وفرة المعروض وتباطؤ الطلب. انتهت سابك للمغذيات الزراعية من الإستحواذ على حصة بنسبة ٤٩٪ من شركة أي تي جي إنبتس هولداكو 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 ١٧,٣ مرة للعام ٢٠٢٣، مقابل مكرر ربحية لآخر ١٢ شهر عند ١٢,٨ مرة. نستمر في توصيتنا لسهم الشركة على أساس "محايد" مع تعديل السعر المستهدف إلى ١٣٣,٠ ريال سعودي للسهم.

#### ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الثالث ٢٠٢٢	الربع الثاني ٢٠٢٢	الربع الثالث ٢٠٢٢	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٤,٤١٧	٢,٦٢٩	٢,٦٧٢	٣٩,٥-	١,٦	٢,٥-
إجمالي الربح	٢,٦٦٢	٩٢٢	١,٢٢٦	٥٣,٩-	٣١,٥	٣,٦
إجمالي الهامش	٦٠,٢	٣٥,٥	٤٥,٩	-	-	-
الربح التشغيلي	٢,٤٢٣	٦٧٨	١,٠٠٩	٥٨,٤-	٤٨,٨	٥,٣
صافي الربح	٢,٣٣١	٦٥١	١,٠٤٩	٥٥,٠-	٦١,١	٦,٧
ربح السهم	٤,٩٠	١,٢٧	٢,٢٠	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

التوصية	محايد
السعر المستهدف (ريال سعودي)	١٣٣,٠
التغير في السعر*	١٣,٠+

المصدر: تناول السعر كما في ٢٩ أكتوبر ٢٠٢٣

#### أهم البيانات المالية

الرئيسية (مليون ريال سعودي، ما لم يحدد غير ذلك)	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٢	٢٠٢١
الإيرادات	١٨,٩٨١	٩,٥٩٢	١٠,٠٧٧	١٠,٩٠٤
النمو %	٩٧,٩	١٨٨,٣	٧,٦-	٤٢,٦-
صافي الربح	٥,٢٢٨	١٠,٠٢٧	٣,١٥٧	٣,٥٠١
النمو %	٩٢,٠	٣٠٣,٩	١٠,٨-	٦٤,٥-
ربح السهم	١٠,٩٨	٢١,٠٨	٧,٣٦	٦,٦٣

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

#### أهم النسب

	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٢	٢٠٢١
الهامش الإجمالي	٦٧,٨	١٥٨,٩	٣٨,٢	٣٩,٩
هامش صافي الربح	٥٤,٥	٥٢,٩	٣١,٣	٣٢,١
مكرر الربحية (مرة)	١٥,٤	٦,٩	١٩,٢	١٧,٣
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٥,٢	٣,٥	٢,٨	٢,٩
EV/EBITDA (مرة)	١١,٤	٥,٥	١٣,٣	١١,٩
عائد توزيع الأرباح	٢,٥	٨,٢	٤,٣	٣,٩

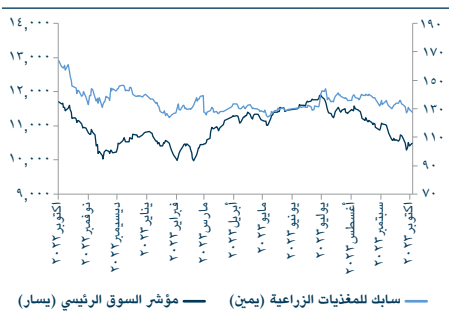
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

#### أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	٦٢,٢
الأداء السعري منذ بداية العام %	١٢,٩-
٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)	١٢٣,٢ / ١٦٢,٠
الأسمم القائمة (مليون)	٤٧٦,٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

#### أداء السعر



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@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 تمك 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