

تغطية لنتائج أعمال السنة المالية 2020

انكماش صافي أرباح السنة المالية 2020 مع انخفاض حصة الأرباح في الشركة التابعة: إغلاق مصنع سافكو 4 أثر على هامش الربع الرابع من 2020

ارتفعت إيرادات شركة سابك للمغذيات الزراعية بنسبة 1.2٪ على أساس سنوي إلى 3.3 مليار ريال في العام المالي 2020. ومع ذلك، انخفضت الإيرادات في الربع الرابع من عام 2020 بسبب الإغلاق المجدول لمصنع الشركة سافكو 4 للصيانة. كما انخفضت أرباح التشغيل بنسبة 1.5٪ على أساس سنوي إلى 1.3 مليار ريال، مما أدى إلى انكماش هامش التشغيل بمقدار 110 نقطة أساس على أساس سنوي إلى 39.3٪. وقد أدى انخفاض حصة الأرباح من شركة ابن البيطار وارتفاع مصروفات الزكاة إلى انخفاض صافي الربح بنسبة 12.2٪ على أساس سنوي إلى 1.3 مليار ريال. وبالتالي، تقلص هامش صافي الربح بمقدار 593 نقطة أساس على أساس سنوي إلى 38.9٪ في السنة المالية 2020.

سجلت شركة سابك للمغذيات الزراعية انخفاضاً في صافي الربح خلال العام، حيث أدى انخفاض الطلب من الأسواق النهائية في النصف الأول من عام 2020 إلى انخفاض أسعار البورينا والأمونيا. ومع ذلك، تراجعت الأسعار تدريجياً في الربع الرابع من عام 2020 بسبب الإنتعاش الطفيف في الطلب على الأسمدة. وفقاً للبنك الدولي، من المتوقع أن تسجل أسعار البورينا نمواً مطرداً على المدى القريب مع إستمرار إنتعاش الأنشطة الاقتصادية. وقد يؤدي ذلك إلى أن تسجل شركة سابك للمغذيات الزراعية نمواً في الإيرادات وتعزيز مستويات الربحية. كما تحتفظ الشركة بميزانية عمومية قوية مع مستوى للديون لا يذكر وإستقرار التدفقات النقدية الحرة. ومن المتوقع أيضاً أن تستفيد الشركة على المدى الطويل من الإستحواذ على شركة سابك للإستثمار في المغذيات الزراعية والذي إكتمل في يناير 2021. ومع ذلك، قد يستغرق التعافي في الطلب على البورينا وقتاً أطول مما كان متوقعاً مع إنتشار الوباء الذي لم يتم احتوائه بعد وتباطؤ في طرح اللقاه قد يعيق وتيرة التعافي للنشاط الإقتصادي. علاوةً على ذلك، يمكن أن يؤدي ارتفاع أسعار الغاز الطبيعي إلى ارتفاع تكاليف المواد الأولية وزيادة الضغط على الهوامش. هذا بالإضافة إلى تحقيق سهم الشركة ارتفاعاً قوياً مؤخراً ونعتقد أنه تجاوز مستوياته العادلة. وبالتالي، قمنا بمراجعة تصنيفنا إلى تخفيض المراكز على سهم الشركة.

- ارتفع خط إنتاج سابك للمغذيات الزراعية بنسبة 1.2٪ على أساس سنوي إلى 3.3 مليار ريال في السنة المالية 2020. ومع ذلك، كان الربح محدوداً بسبب انخفاض متوسط أسعار بيع المنتجات خلال العام مقارنة بالسنة المالية 2019.
 - انخفض الربح الإجمالي بنسبة 1.7٪ على أساس سنوي إلى 1.7 مليار ريال في السنة المالية 2020 بسبب ارتفاع تكلفة المبيعات بنسبة 4.3٪ على أساس سنوي إلى 1.7 مليار ريال. وبالتالي، تقلص الهامش الإجمالي للفترة إلى 50.0٪ مقابل 51.5٪ في السنة المالية 2019.
 - انخفض الربح التشغيلي بنسبة 1.5٪ على أساس سنوي إلى 1.3 مليار ريال، حيث تم تعويض التحسن في المصروفات العمومية والإدارية والبيعية من خلال الانخفاض في الربح الإجمالي. ونتيجةً لذلك، تقلص هامش التشغيل إلى 39.3٪ في السنة المالية 2020 من 40.4٪ في السنة المالية 2019.
 - نتج عن انخفاض حصة الأرباح من الشركة التابعة ابن البيطار وارتفاع مصروفات الزكاة، انخفاض صافي الربح بنسبة 12.2٪ على أساس سنوي إلى 1.3 مليار ريال. ونتيجةً لذلك، تقلص صافي الهامش إلى 38.9٪ في السنة المالية 2020 من 44.8٪ في السنة المالية 2019.
 - في 15 ديسمبر، أوصى مجلس إدارة الشركة بتوزيع أرباح نقدية قدرها 1 ريال لكل سهم عن النصف الثاني من عام 2020، وهو ما يعادل 476 مليون ريال أو 10٪ من رأس مال الشركة.
 - في 4 يناير، أعلنت شركة سابك للمغذيات الزراعية عن الإنتهاء من شراء 100٪ من حصتها في شركة سابك لاستثمارات المغذيات الزراعية والمملوكة من قبل الشركة السعودية للصناعات الأساسية ("سابك"). وقد تم تمويل عملية الإستحواذ من خلال إصدار 59.37 مليون سهم جديد وزيادة رأس المال بنسبة 14.25٪ إلى 4.76 مليار ريال.
 - في 7 يناير، أعلنت شركة سابك للمغذيات الزراعية عن إعادة تشغيل مصنع سافكو 4 بعد الإنتهاء من أنشطة الصيانة. وقد إستمر الإغلاق لمدة 43 يوماً ومن المتوقع أن يكون له تأثير قدره 110 مليون ريال على البيانات المالية للشركة.
- التقييم: قمنا بمراجعة السعر المستهدف صعوداً ليعكس قيمة عادلة بمبلغ 85.0 ريال للسهم، بينما قمنا بمراجعة توصيتنا الإستثمارية إلى تخفيض المراكز على سهم الشركة.

التغير	2020	2021	التغير السنوي	الربع الثالث	الربع الرابع	
	فعلي	متوقع	(%)	2019	2020	
الإيرادات (مليون ريال)	3,328	4,170	(9.1%)	846	768	
مجمل الربح (مليون ريال)	1,665	2,210	(17.0%)	431	358	
الربح التشغيلي (مليون ريال)	1,852	2,347	(18.7%)	483	393	
صافي الربح (مليون ريال)	1,294	1,782	(32.1%)	344	234	
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	3.1	3.7	(32.1%)	0.83	0.56	
هامش مجمل الربح (%)	50.0%	53.0%	(4.4%)	51.0%	46.6%	
هامش صافي الربح قبل خصم الموائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (%)	55.6%	56.3%	(6.0%)	57.2%	51.1%	

16 فبراير 2021

تخفيض المراكز	التوصية
محايد	التوصية السابقة
98.9	سعر السهم الحالي (ريال)
85.0	السعر المستهدف (ريال)
(14.1%)	نسبة الإرتفاع / الهبوط
	في يوم 15 فبراير 2021

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)

47.1	رأس المال السوقي (مليار ريال)
99.9	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
58.0	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
476.0	إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)
54.6%	نسبة التداول الحر للأسهم (%)

سهم شركة سابك للمغذيات الزراعية مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	6.1%	4.1%
6 شهور	16.4%	(1.5%)
12 شهر	36.2%	20.9%

الملاك الرئيسيين	%
الشركة السعودية للصناعات الأساسية (سابك)	50.10%
المؤسسة العامة للتأمينات الإجتماعية	7.74%

الإيرادات (مليار ريال) و هامش صافي الربح



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرج، إدارة الأبحاث، شركة فالكم؛ البيانات في يوم 15 فبراير 2021



16 فبراير 2021

تغطية لنتائج أعمال السنة المالية 2020

هامش صافي الربح (%) 30.4% 40.7% (10.3%) 42.7% 38.9% 3.8%

مصدر المعلومات: القوائم المالية للشركة، إدارة الأبحاث، شركة فالكم

شرح منهجية التصنيف لدى فالكم للخدمات المالية

تعتمد شركة "فالكم للخدمات المالية" على منهجية للتقييم المالي يختص بها، كما تستند توصياتها الإستثمارية إلى البيانات الكمية والنوعية التي يجمعها المحللون الماليين. وعلاوةً على ذلك، يضع نظام التقييم المتبع الأسهم التي يتم تغطيتها بحثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناءً على سعر إقفال السوق، وكذلك القيمة العادلة المفترضة وإمكانية الصعود أو الانخفاض.

زيادة المراكز: القيمة العادلة تزيد على السعر الحالي بأكثر من 10%.

محايد: القيمة العادلة إما أكثر أو أقل من سعر السهم الحالي بنسبة 10%.

تخفيض المراكز: القيمة العادلة أقل من سعر السهم الحالي بنسبة 10%.

تحت المراجعة: لم يتم تحديد سعر مستهدف لسبب أو أكثر من الأسباب التالية: (1) إنتظار المزيد من المعلومات، (2) إنتظار البيانات المالية التفصيلية، (3) إنتظار تحديث المزيد من البيانات، (4) تغيير في أداء الشركة، (5) تغيير في ظروف السوق أو (6) أي سبب آخر من شركة فالكم للخدمات المالية، قسم إدارة الأبحاث.

فالكم للخدمات المالية

مراسلتنا على العنوان التالي:
صندوق بريد 884
الرياض 11421
المملكة العربية السعودية

الفاكس أو مراسلتنا على الرقم أدناه
فاكس: +966 11 2032546
الإيميل: addingvalue@falcom.com.sa

اتصل بنا على أرقام الهاتف أدناه
خدمة العملاء: 8004298888
لخدمات الأسهم: 920004711

إخلاء مسؤولية وتحذير من المخاطر:

لقد تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير من مصادر عامة مختلفة يُعتقد بأنه موثوق بها، وعلى الرغم من أن فالكم اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذا التقرير هي عادلة ومعقولة إلا أن فالكم لا تضمن دقة البيانات أو الأسعار أو المعلومات المقدمة، ولا تتعهد بأن المعلومات أو الأسعار الواردة في هذا التقرير هي صحيحة أو خالية من أي خطأ، كما أن هذا التقرير ليس المقصود منه أن يُفسر على أنه عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية وبناءً عليه فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة أو عدالة و/أو اكتمال المعلومات أو الأسعار التي يحتوي عليها هذا التقرير، كما أن فالكم تُخلى مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو أي من محتوياته، ولن تكون فالكم مسؤولة في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير، والآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة فالكم كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار، ولا تُقدم فالكم أي ضمان بأن الأسعار أو النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متوافقة مع أية آراء أو تنبؤات أو توقعات أسعار واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير من أسعار متوقعة يُمثل نتيجة مُحتملة فقط ويمكن أن لا تتحقق نهائياً، كما أن هذه الآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي. وإضافة إلى ما سبق فإن أي قيمة أو سعر مذكور أو أي دخل من أي من الإستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تقلب و/أو تتأثر بالتغيرات دون أي إشعار سابق والأداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وبناءً على كل ما سبق بيانه فإن المستثمرين قد يحصلون على ناتج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل. إن هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام فقط ولا يأخذ في الحسبان ظروف وأهداف ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين، ولذلك ينبغي على المستثمر قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الإستثمار أن يحصل على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والاستثمارية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لأن الإستثمار في هذا النوع من الأوراق المالية قد لا يكون ملائماً لجميع الأشخاص. لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البحثي، كلياً أو جزئياً، وجميع المعلومات والآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار الواردة فيه محمية بموجب أنظمة وقوانين حقوق الملكية الفكرية وحقوق الطبع والنشر في المملكة العربية السعودية.

جميع الحقوق محفوظة.

حصلت شركة فالكم على ترخيص من هيئة سوق المال السعودي رقم (37-06020) بتاريخ 2006/05/27 وبدأت بتقديم خدماتها للمستثمرين في السوق المالية السعودية بتاريخ 2007/02/19 برقم 1010226584 الصادر بتاريخ 1427/12/04 هجري.