

## انخفاض أسعار الأسمدة يُضعف النتائج

29 أبريل، 2024

التوصية	حياد	التغيير	%9.5
آخر سعر إغلاق	114.20 ريال	عائد الأرباح الموزعة	%5.3
السعر المستهدف خلال 12 شهر	125.00 ريال	إجمالي العوائد المتوقعة	%14.7

سابك للمغذيات الزراعية	الربع الأول 2024	الربع الأول 2023	التغيير السنوي	الربع الرابع 2023	التغيير الربعي	توقعات الرياض المالية
المبيعات	2,517	2,760	(%9)	2,972	(%15)	2,437
الدخل الإجمالي	988	1,137	(%13)	1,303	(%24)	667
الهامش الإجمالي	%39	%41		%44		%27
الدخل التشغيلي	730	957	(%24)	1,020	(%28)	462
صافي الدخل	841	981	(%14)	978	(%14)	512

(جميع الأرقام بالمليون ريال)

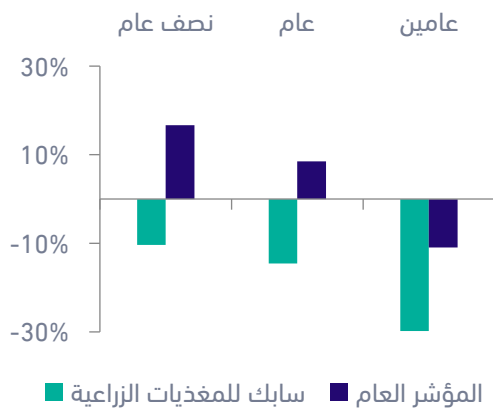
أعلنت شركة سابك للمغذيات الزراعية أن مبيعاتها بلغت 2.5 مليار ريال مقابل 2.8 مليار ريال في الربع الأول من عام 2023، بانخفاض نسبته 9% على أساس سنوي. كما استمرت أسعار الأسمدة المنخفضة في التأثير على الإيرادات الربعية للشركة في الربع الأول من عام 2024، والتي بلغت 2.5 مليار ريال، بانخفاض 15% على أساس ربعي، ولكن بانخفاض 9% فقط على أساس سنوي. وفقاً للإدارة، انخفض متوسط أسعار المبيعات الفعلية في الربع الأول من عام 2024 بنسبة 7% على أساس سنوي. كما أن لهذه الأسعار تأثيراً أعلى بكثير، والذي تقاوم بشكل أكبر بسبب انخفاض حجم المبيعات بنسبة 2% على أساس سنوي، وبالتالي، دعم انخفاض أسعار المبيعات تقديراتنا لتتوافق مع النتائج.

في الربع الأول من عام 2024، جاء الهامش الإجمالي أعلى من توقعاتنا، حيث بلغ 39% مقابل 44% في الربع السابق و41% في العام الماضي. كما تعرضت الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك (EBITDA) للضغط، على عكس الربع السابق، حيث بلغت 963 مليون ريال، وهو ما يمثل انخفاضاً بنسبة 24% على أساس ربعي و17% على أساس سنوي؛ مدفوعة بانخفاض متوسط أسعار البيع. كان تعليق الإدارة على الطلب في الربع الأول من عام 2024، في رأينا، أكثر "ثراءً بالبيانات"، مع ملاحظة القيود اللوجستية في بنما وباب المنذب، كما أشارت أيضاً إلى انخفاض الطلب من الهند (أحد المستوردين الرئيسيين) مما ساهم بشكل أكبر في تقلبات الأسعار الطفيفة. وفقاً لأرقام، استقر متوسط أسعار اليوريا للربع الأول من عام 2024 عند حوالي 357 دولاراً أمريكياً/طن، ولكننا نوه أيضاً أن اليوريا الآن تتداول على أقل من 300 دولار أمريكي/طن في أبريل، وهو ما نتوقع أن يؤدي إلى انخفاض إيرادات سابك للمغذيات الزراعية في الربع الثاني من عام 2024، وإجمالي هامش الربح، والأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك (EBITDA). ونعرب أيضاً عن قلقنا بشأن متوسط سعر الأمونيا البالغ 342 دولاراً أمريكياً للطن (الذي انخفض بمقدار 34%) في الربع الأول من عام 2024، مما قد يؤدي إلى مزيد من التراجع في أرباح النصف الثاني من عام 2024.

حققت شركة سابك للمغذيات الزراعية صافي ربح قدره 841 مليون ريال في الربع الأول من عام 2024 (بانخفاض 14% على أساس ربعي، وانخفاض 14% على أساس سنوي)، وهو أعلى من توقعاتنا البالغة 512 مليون ريال، والتي انخفضت بسبب الدخل الإجمالي الربع سنوي المرتفع، حيث قدرنا تأثيراً سلبياً أكبر من انخفاض أسعار السلع الأساسية وانخفاض بيئة الطلب. نظراً للاتجاه الحالي في أسعار الأسمدة للنصف الأول من عام 2024، نعتقد أن تقديراتنا المنخفضة ستتحقق في الأرباع القادمة، مما يساهم في مزيد من الأداء الضعيف في السنة المالية 2024 مقابل السنة المالية 2023. وفقاً لذلك، نحافظ على تصنيفنا المحايد ونخفض السعر المستهدف.

## بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	107.6/148.2
القيمة السوقية (مليون ريال)	54,363
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	476
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	%49.89
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	790,296
رمز بلومبيرغ	SAFCO AB



## تصنيف السهم

شراء	حياد	بيع	غير مصنّف
إجمالي العوائد المتوقعة أكبر من 15%+	إجمالي العوائد المتوقعة بين 15%+ و 15%-	إجمالي العوائد المتوقعة اقل من 15%-	تحت المراجعة/ مقيد

تعتبر نسب العوائد تقديرية، حيث تعتمد التوصيات على عوامل أخرى أيضاً  
لإبداء أي ملحوظات على أي من تقاريرنا، نرجو التواصل من خلال [research@riyadcapital.com](mailto:research@riyadcapital.com)

الرياض المالية شركة مساهمة مغلقة. رأس المال المدفوع 500 مليون ريال سعودي تعمل بموجب ترخيص من هيئة السوق المالية برقم (37-07070) وسجل تجاري رقم 1010239234. الإدارة العامة: واحة غرناطة 2414 حي الشهداء، الوحدة رقم 69 الرياض 13241-7279، المملكة العربية السعودية. الهاتف: 920012299.

تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير بحسن نية من مصادر عامة مختلفة يعتقد بأنها موثوق بها. في حين اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير هي دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذه الوثيقة هي عادلة ومعقولة، ومع ذلك فإن الرياض المالية لا تضمن دقة البيانات والمعلومات المقدمة، وعلى وجه الخصوص، الرياض المالية لا تتعهد أن المعلومات الواردة في هذا التقرير هي كاملة أو خالية من أي خطأ. هذا التقرير ليس، وليس المقصود به أن يفسر على أنه، عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية. وبناءً عليه، فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة، و/أو عدالة، و/أو اكتمال المعلومات التي يحتوي عليها هذا التقرير. الرياض المالية تخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو محتوياته، ولن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من منسوبي الرياض المالية من مدراء، ومسؤولين، وموظفين مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو أحد أو أكثر من الشركات التابعة أو عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى المشار إليها في هذا التقرير. الآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة الرياض المالية كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار. ليس هنالك أي ضمان بأن النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متسقة مع أية آراء أو تنبؤات أو توقعات واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير يمثل نتيجة محتملة فقط. كما أن هذه الآراء، والتنبؤات والتوقعات تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي. القيمة لأي، أو الدخل من أي، من الاستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و/أو تتأثر بالتغيرات. الأداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وفقاً لذلك، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على ناتج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل. هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام ولا يعتبر ظروف، وأهداف، ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين. ولذلك، فإنه لا يقصد بهذا التقرير تقديم مشورة في مجال الاستثمار ولا يأخذ بعين الاعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الاستثمارية الخاصة و/أو الاحتياجات الخاصة بالقارئ. قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الاستثمار يجب على القارئ الحصول على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والقانونية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لأن الاستثمار 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 والتوقعات الواردة فيه محمية بموجب القواعد ولوائح حقوق الطبع والنشر.