

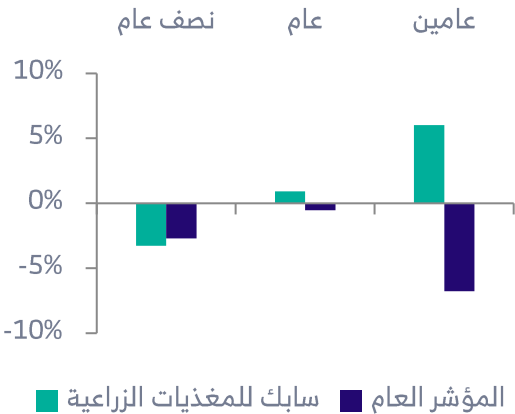
تراجع الهوامش، وتصادد الضغوط الصينية، وضبابية أحجام المبيعات 06 أغسطس، 2026

التوصية	حياد	التغير	
آخر سعر إغلاق	121.30 ريال	عائد الأرباح الموزعة	5.7%
السعر المستهدف خلال 12 شهر	120.00 ريال	إجمالي العوائد المتوقعة	3.8%

بيانات السوق	
أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	108.3/159.3
القيمة السوقية (مليون ريال)	58,219
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	476
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	49.89%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	614,309
رمز بلومبيرغ	SAFCO AB

سابك للمغذيات الزراعية	الربع الثاني 2026	الربع الثاني 2025	التغير السنوي	الربع الأول 2026	التغير الربعي	توقعات الرياض المالية
المبيعات	2,411	3,287	(27%)	2,874	(16%)	1,909
الدخل الإجمالي	712	1,267	(44%)	1,369	(48%)	935
الهامش الإجمالي	30%	39%		48%		49%
الدخل التشغيلي	423	1,031	(59%)	1,166	(64%)	707
صافي الربح	379	1,060	(64%)	1,227	(69%)	792

(جميع الأرقام بالمليون ريال)



- حققت سابك للمغذيات الزراعية مبيعات بلغت 2.4 مليار ريال مقارنةً بـ 3.3 مليار ريال في الربع الثاني 2025، بانخفاض 27% على أساس سنوي، نتيجة تراجع أحجام المبيعات، والذي لم تعوضه الزيادة في الأسعار على أساس سنوي. كما تأثرت النتائج على أساس ربعي بالعوامل ذاتها، حيث انخفضت الإيرادات بنسبة 16% على أساس ربعي في ظل فترة انتقالية لإعادة توجيه الشحنات إلى الساحل الغربي. ووفقاً للإدارة، بلغت الأسعار ذروتها في بداية الربع مع تنافس المستوردين على تعويض الإمدادات المفقودة من الشرق الأوسط، قبل أن تتراجع تدريجياً مع انحسار الطلب وزيادة حصص التصدير الصينية، مما أعاد أسعار اليوريا إلى مستوياتها السابقة للآزمة بنهاية الربع.
- بلغ الهامش الإجمالي 30%، مقارنةً بتوقعاتنا البالغة 49%، نتيجة ضعف استيعاب التكاليف الثابتة بسبب انخفاض أحجام المبيعات، كما جاء أقل بكثير من الهامش الإجمالي المسجل في الربع الأول 2026 والبالغ 48%. وأشارت الإدارة إلى أن اتفاق وقف إطلاق النار بين الولايات المتحدة وإيران أتاح لمعظم السفن العالقة في الخليج العربي استئناف التصدير إلى الأسواق العالمية. كما تتوقع الإدارة خلال الربع الثالث 2026 تحسناً في المعروض والمنافسة بين الموردين، بما يمنع الأسعار من العودة إلى المستويات المرتفعة المسجلة في الربع الثاني 2026، في ظل قيام المس توريدين بإعادة بناء المخزونات استعداداً لموسم الزراعة الشتوي. ونرى أن هذه التصريحات تؤكد أن ذروة الأسعار أصبحت خلفنا، مع استثناء الفوسفات، الذي لا يزال يواجه ارتفاعاً في تكاليف المواد الخام. كما نلاحظ، استناداً إلى التقرير السنوي لعام 2025، أن المنتجات السائلة، وعلى رأسها الأمونيا اللامائية، تُستهلك في معظمها داخلياً كمادة أولية لإنتاج اليوريا، مما يعني أن غالبية مبيعات سابك للمغذيات الزراعية تتركز في المنتجات الصلبة التي يمكن مواصلة تصديرها عبر الساحل الغربي.
- حققت سابك للمغذيات الزراعية صافي ربح بلغ 379 مليون ريال في الربع الثاني 2026 (بانخفاض 69% على أساس ربعي، و64% على أساس سنوي)، وجاء أقل بكثير من توقعاتنا البالغة 792 مليون ريال، وذلك رغم توافقه مع تقديراتنا لانخفاض أحجام المبيعات على أساس ربعي، إلا أن النتائج تأثرت أيضاً بخسارة بلغت 102 مليون ريال من نتائج المشاريع المشتركة والشركات الزميلة. ومع استمرار عودة الأوضاع اللوجستية إلى طبيعتها، واستمرار الصادرات الصينية في إغراق السوق والضغط على أسعار اليوريا، قمنا بخفض السعر المستهدف إلى 120 ريالاً للسهم مع الحفاظ على توصيتنا بالحياد.

■ تصنيف السهم

شراء	حياد	بيع	غير مصنف
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

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: 3128 البوليغارد المالي، 6671 حي العقيق، الرياض 13519، المملكة العربية السعودية.

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.