

## شركة الأسمدة ( سافكو )

ارتفعت اسعار الاسمده بشكل كبير منذ بدايه السنه بعد ان مرت الاسعار بفترات انخفاض طويله .

نجم الارتفاع عن عدده اسباب اهمها قرار الحكومه الاندونيسيه ايقاف تصدير اليوريا في نهايه العام الماضي وكذلك الطلب القوي من فيتنام وامريكا اللاتينيه فضلا عن انخفاض المخزونات الامريكيه الى ادنى مستوى لها منذ 10 سنوات .

يتوقع ان تكون ارباح الشركه في مستوى بين 100 الى 140 مليون ريال خلال الربع الاول وهذا يعادل 5 اضعاف الارباح المحققه خلال نفس الفتره من العام الماضي .

مع دخول الربع الثاني فان ثلثي الانتاج الامريكى تم ايقافه وذلك بسبب عدم جدوى الانتاج بسبب ارتفاع اسعار الغاز الطبيعى والمعروف ان سابك والاسمده هما اكبر مصدري اليوريا للسوق الامريكيه

بشكل عام فانه يبدو من المؤشرات الأوليه فان سنه 2003 ستكون سنه ممتازه لشركه الأسمده من ناحيه المبيعات والأرباح .

عدد الاسهم = 40 مليون سهم

القيمه الدفترية = 85 ريال

القيمه السوقية = 112 ريال

أعلى سعر خلال عامين = 180 ريال

أدنى سعر خلال عامين = 108 ريال

الربح ( 2002 ) = 110 مليون

ربح السهم ( 2002 ) = 2.7 ريال

الربح الموزع ( 2002 ) = 4 ريال

### توقعات الأرباح ( 2003 )

الربع الاول = 100 - 140 مليون

كامل العام = 400 - 500 مليون

الربح الموزع = 8 - 12 ريال

## شركة الاسمده ( سافكو )

تعمل شركة الاسمده في بيع منتجات الاسمده الكيماويه وتحديدًا مادتي اليوريا والأمونيا بالإضافة الى كميات محدوده من حمض الكبريتيك والميلامين . والشركة مملوكة بنسبه 57 % من قبل القطاع الخاص بينما النسبه المتبقية مملوكة من قبل شركة سابك . وتمتلك شركة الاسمده شركة ابن البيطار مناصفه مع سابك وتعمل ابن البيطار في انتاج وتسويق انواع الاسمده المختلفه .

### معلومات اساسيه عن الشركه

القيمه الدفترية للسهم (2002) -----	85 ريال
سعر السهم ( 1 مارس 2003 ) -----	113 ريال
عدد اسهم الشركه -----	40 مليون سهم
المبيعات ( 2002 ) -----	879 مليون ريال
القيمه السوقية ( مارس 2003 ) -----	4520 مليون ريال
القيمه السوقية على المبيعات -----	5.14 مره
القيمه السوقية على القيمه الدفترية -----	1.33 مره

### خلفيه تاريخيه

عانت الشركه من انخفاض ارباحها خلال الأعوام الخمسه الماضيه ويعود ذلك بشكل رئيسي الى توقف الصين والهند بشكل خاص عن استيراد الاسمده نظرا لاكتفانهم الذاتي وبالتالي انخفاض الكميات المستورده من قبلهم وقد ادى هذا الى انخفاض اسعار مادتي اليوريا والأمونيا في الأسواق العالميه الى مستويات تفوق تكلفه الانتاج بنسبه قليله . بل انه في عام 1999 وصلت الاسعار الى مستويات مقاربه الى تكلفه الانتاج. وبالرغم من أن الشركه قد زادت انتاجها بشكل كبير ابتداءً من عام 2001 الا ان توافق هذه الزيادة مع انخفاض الأسعار العالميه لم يساعد الشركه كثيرا وكما يتضح من الجدول التالي فان ارباح الشركه قد بلغت 255 مليون ريال كحد أعلى في السنوات الخمسه الماضيه في عامي 2000 و 2001 او مايعادل 6.50 ريالاً لكل سهم . وبالأمكان مقارنه هذه الارباح مع الارباح العاليه التي حققتها الشركه في عامي 1995 و 1996 والتي زادت عن 570 مليون ريال بالرغم من أن طاقتها الإنتاجيه كانت اقل من الوقت الحاضر .

الأرباح ( بالمليون )	السنة
574	1995
576	1996
414	1997
162	1998
صفر	1999
254	2000
255	2001
110	2002

## أداء الشركة عام 2002

في عام 2002 فكانت اسعار الامونيا واليوريا في مستوى منخفض طوال العام مما أدى الى انخفاض ارباح الشركة الى اقل من مستواها في عام 2001 . وقد حققت الشركة في العام الماضي ارباحا مقدارها 110 مليون ريال أو مايعادل اقل من 3 ريالات للسهم الواحد وقد قررت الشركة توزيع ارباحا وقدرها 4 ريالات عن كل سهم وذلك بالسحب من احتياطات الشركة النقدية الجيده لتغطيه الفرق .

اما بالنسبه لاداء سهم الشركة خلال العامين الماضيين فانه يعتبر اسوا الشركات المتداوله في السوق اداءً ومن بين الاسهم القليله التي لم ترتفع خلال نفس الفتره . فقد هبط سعر السهم من مستوى 180 ريالاً في ابريل عام 2001 وبشكل متواصل تقريبا الى اقل من 115 ريالاً في الوقت الحالي بالرغم من ارتفاع المؤشر وكذلك ارتفاع معظم الشركات المتداوله في السوق . وبالتأكيد فان انخفاض سعر الشركة في هذه الفتره كان مبررا خصوصا مع هبوط ارباح الشركة وتحول المستثمرين والمضاربين الى الشركات الاخرى المتداوله في السوق والتي كانت تحقق زيادات جيده في ارباحها مثل شركات الاسمنت والبنوك .

يوضح هذا الرسم البياني الانخفاض المستمر لسعر السهم منذ شهر ابريل عام 2001 حتى الوقت الحالي



## تطور ارباح الشركة عام 2002

الربع الأول ----- 23 مليون ريال  
الربع الثاني ----- 8 مليون ريال  
الربع الثالث ----- 42 مليون ريال  
الربع الرابع ----- 37 مليون ريال

## عام 2003 : سنة تبشر بالخير

شهدت الأسعار العالمية للاسمدة بجميع أنواعها ارتفاعات كبيرة ومتواصله منذ بدايه عام 2003 مما يبشر بسنه ممتازة لشركه الأسمده من ناحيه المبيعات والارباح . ويمكن رصد ثلاثه اسباب على الأقل ادت الى ارتفاع الاسعار :

1. انخفاض مخزونات الاسمده في امريكا الشماليه الى أقل مستوياتها منذ 10 سنوات تقريبا
2. قرار الحكومه الإندونيسيه في نهايه العام الماضي بمنع تصدير الاسمده وذلك لتغطية الطلب المحلي
3. الطلب القوي على الاسمده وخصوصا من فيتنام ودول امريكا الجنوبيه

وعلى خلفيه هذا الأرتفاع الكبير في اسعار اليوريا والامونيا فانه من المتوقع ان تحقق الشركه ارباحا تتراوح بين 100 و 140 مليون ريال خلال الربع الاول من العام الحالي أو مايعادل 5 اضعاف الأرباح المحققه في الربع الأول من نفس الفتره للعام الماضي . او بشكل اخر فان الشركه في طريقها الى تحقيق ارباحا في الربع الاول تعادل وربما تزيد على ارباح العام الماضي باكماله . كما ان المؤشرات الأوليه تشير الى ان أسعار عقود شهر ابريل لليوريا والامونيا تزيد بنسبه تتراوح بين 20 الى 30 % عن مستواها في شهر يناير وهذا يعطي مؤشرات اوليه على أن ارباح الربع الثاني من عام 2003 ربما تكون اعلى أو على الأقل في مستوى ارباح الربع الأول من هذا العام .

ولابد من الاشاره هنا الى ان اسعار الامونيا واليوريا قد انتهت الربع الاول عند مستويات مرتفعه جدا تؤهل الشركه لتحقيق ارباح تزيد على 200 مليون في الربع الثاني في حال استقرارها على هذه المستويات المرتفعه لكن مع ذلك فان المتوقع هو ان تستقر الاسعار على مستويات أقل في شهري مايو ويونيو عن مستوياتها في مارس وأبريل ولكن تظل الأسعار جيده للشركه مقارنة مع اسعار الأعوام الماضيه .

## توقعات أداء السهم لعام 2003

بعد الهبوط الحاد في سعر السهم خلال الاربع وعشرون شهرا الماضيه نعتقد ان سعر السهم وصل الى مستوى مغر للاستثمار فالسهم يتم تداوله حاليا قريبا من ادنى مستوياته منذ مده بعيده . وبالتأكيد فان ارتفاع الأرباح المتوقع لهذه السنه سيجعل السهم مغريا بشكل اكثر للمستثمرين خصوصا وان الشركه دابت على توزيع كامل ارباحها المحققه للمساهمين نظرا للسيولته الجيده التي تتمتع بها الشركه وتسديدها لمعظم الديون التي اقترضتها اثناء تشييد التوسعه الاخيره .

ان الأرباح المتوقعه للربع الأول ( 100 مليون – 140 مليون ريال ) ستكون مفاجئه للكثير من المتعاملين في السوق خصوصا عند مقارنتها مع ارباح الربع الأول من العام الماضي والتي كانت 23 مليون ريال . ولذلك فانا نعتقد أن رد فعل السوق سيكون ايجابيا على هذه الأنباء الجيده وربما يكون سهم الاسمده هو نجم السوق لعام 2003 .

## مواعيد هامه للشركه

سيتم عقد الجمعيه العموميه للشركه في يوم 9 ابريل ويبدو مؤكدا ان اداره الشركه ستنتقل للمساهمين في الشركه هذه الأنباء الطيبه اثناء الأجتماع وكذلك فان من يشتري السهم قبل انعقاد الجمعيه سيحصل على 4 ريالات وهي الأرباح التي قررت الشركه توزيعها عن أعمالها لعام 2002 .

أما الاعلان الرسمي للأرباح في الربع الأول فسيتم كما جرت العاده قبل يوم 21 ابريل وبامكان المضارب أو المستثمر ان يضع هذه التواريخ في ذهنه عند رغبته في شراء أو بيع السهم .

## السعر المتوقع

نعتقد أن سعر سهم شركة الأسمدة من أكثر الاسهم قابليه للأرتفاع خلال الشهرين القادمين فمع ورود الأخبار الجيده عن ارباح الشركة نتوقع أن يرتفع سعر السهم الى مستوى بين 140 و 160 ريال على المدى القصير وقد يتجاوز ذلك في حال استمرار ارباح الشركة بشكل جيد في الفترات القادمه .

## تطورات متوقعه لأسواق اليوريا

كما هو معروف فان المنتج الرئيسي لشركة الأسمده وكذلك لشركة ابن البيطار التي تمتلك سافكو فيها 50 % هو اليوريا بنوعيهما العادي والحبيبي . وفي 8 اكتوبر من عام 2002 نشرت جريده ( بيزنس ستاندارد ) الهنديه تقريراً اشارت فيه الى ان الحكومه الهنديه ستقوم في العام الحالي ( 2003 ) برفع الدعم عن بعض منتجي اليوريا في الهند نظراً للتكلفه العاليه لهؤلاء المنتجين . وازداد التقرير أن من شأن هذا القرار ان يؤدي الى عجز كبير سيتم تغطيته عن طريق العوده الى الاستيراد من الخارج وعلى حسب هذا التقرير فان ذلك سيؤدي الى ارتفاع كبير في اسعار اليوريا .

لمراجعته التقرير راجع الرابط التالي من جريده ( بيزنس ستاندرد الهنديه )

<http://www.business-standard.com/archives/2002/apr/50160402.001.asp>

لم استطع الى حد الان من التأكد مما ورد في التقرير لكن على افتراض صحته فان هذا سيؤدي الى ارتفاع كبير لأسعار اليوريا وبالذات اثناء الموسم الزراعي الخريفي والذي يلي الامطار الموسمييه في الهند في الربع الثالث والرابع من عام 2003 . وكما هو معروف ان الهند في حاله عودتها الى الاستيراد سيكون هذا خبراً ممتازاً لمنتجي الاسمده في منطقه الخليج العربي وعلى راسهم شركة سافكو وابن البيطار وكذلك شركة سماد التابعه لسابك حيث أن منطقه الخليج العربي هي المصدر الرئيسي لاستيراد الاسمده من قبل الهند .