



المحافظة على المراكز

SAR97.00 (1.5% upside)

SAR95.60

تصنيف

السعر المستهدف

السعر الحالي

إدارة البحوث

Prithish K. Devassy,CFA

Tel +966 11 2119370, devassy@alrajhi-capital.com

الشركة السعودية للصناعات الأساسية (سابك) فروقات أسعار المنتجات قد تضعف لكن سعر السهم قد يشهد ارتفاع

كان أداء قطاع البتروكيماويات في سابك (وأداء سعر سهمها) في الماضي ببساطة، يعتمد على فروقات أسعار المنتجات (الشكل 1) . وبما أن الفرق التاريخي بين أسعار النافثا وسوائل الغاز الطبيعي بدأ يضيق الآن ، فإننا نتوقع مزيدا من الارتفاع الرئيسي في تكاليف اللقيم. وإذا اخذنا في الاعتبار ، ارتفاع هوامش منجى التكلفة الحدية مقارنة بالمتوسط التاريخي واحتمالية ارتفاع العرض مقارنة بالطلب، فإننا لا نتوقع تحسنا في أسعار المنتجات البتروكيماوية. لذلك، وبما ان فروقات اسعار المنتجات ضعفت بحلول منتصف العام، فمن المحتمل ان تقل الهوامش الإجمالية لقطاع البتروكيماويات في عام 2017. وبالنسبة لسابك ، فإننا نتوقع أن تصبح بعض العوامل الأخرى فعالة لصالحها، مما قد يساعد ارتفاع سعر سهمها بالرغم من ضعف فروقات اسعار المنتجات. وتشمل هذه العوامل (أ) الاستحوادات على شركات أو قطاعات في شركات أخرى ، اذ تبحث الشركة عن تحقيق قيمة اضافية من النقد (21% من القيمة السوقية) - على سبيل المثال ، اتفاقية شركة صدف ، (ب) تحقيق تحسن في قطاعات المعادن (ج) أي بيع للأصول يؤدي الى تحسين العائد على حقوق المساهمين. وتعتزم الشركة أيضا تنويع اللقيم المستخدم لديها عن طريق الغاز والفحم الحجري ، وأيضا تنويع منتجاتها لتصبح منتجات ذات قيمة مضافة ، وتكون أقل تذبذبا ودفاعية أيضا. ورغمنا عن أننا لم نستوعب هذه العوامل بالكامل في تقديرنا بعد، إلا أنها تزيد من ارتياحنا ونظرتنا التفاؤلية حول السهم على المدى الطويل. ومن وجهة نظرنا، سوف تظل شركة سابك واحدة من الدعائم القوية ، في ظل احتمالية تأثر الاقتصاد الكلي بضعف التكلفة. وفي نفس الوقت، وكما ذكرنا في تقريرنا "المواضيع الرئيسية لقطاع البتروكيماويات في 2017"، فإنه من المرجح عدم وجود أي تغيير في آلية تسعير اللقيم لسابك - على الأقل حتى عام 2019. هذا ، وبعد تحديث بياناتنا للربع الرابع ، فقد عدلنا سعرنا المستهدف لسهم سابك ليصبح 97.0 ريال للسهم كما أبقينا على تصنيفنا المحايد للشركة متضمنا التوصية بالمحافظة على المراكز في سهمها، مع وجود احتمال لارتفاع سعر السهم.

معلومات السهم

القيمة السوقية 286.8bn / 76.46bn

متوسط الحجم اليومي في 52 63.72 - 96.93

متوسط حجم التداول اليومي 131.4mn

الأسهم المتداولة 3,000mn

الأسهم الحرة (مقدرة) 21%

الأداء: شهر 3 أشهر 12 شهر

المطلق 4.5% 12.8% 35.8%

مقارنة 6% -5.3% 17.4%

الملاك الرئيسيين

صندوق الاستثمارات العامة 70.0%

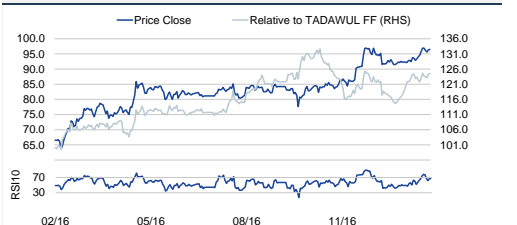
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية 5.7%

التقييم

	12/'14A	12/'15A	12/'16A	12/'17E
P/E (x)	12.5	15.5	16.2	15.0
P/B (x)	1.4	1.4	1.4	1.3
EV/EBITDA (x)	6.5	7.7	7.6	7.3
Dividend Yield	5.7%	5.7%	4.1%	5.2%

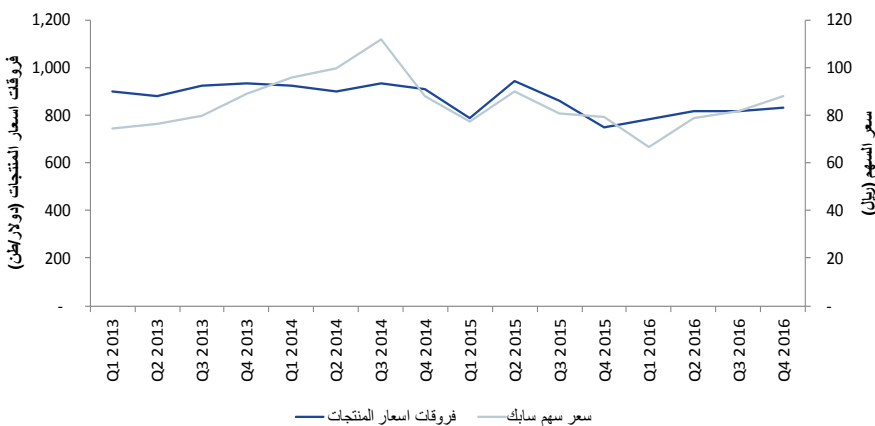
المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية

الأداء



المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية

شكل 1: سعر سهم سابك ومتوسط اسعار فروقات المنتجات



المصدر: بيانات الشركة، الراجحي المالية وبلومبرج.

ملاحظة: للمزيد من التفاصيل الرجاء مراجعة التقرير الكامل والصادر باللغة الإنجليزية.



الإخلاء من المسؤولية والإفصاح عن معلومات إضافية لأغراض أبحاث الأسهم

خلاء من المسؤولية

أعدت وثيقة البحث هذه من قبل شركة الراجحي المالية "الراجحي المالية"، الرياض، المملكة العربية السعودية للاستخدام العام من عملاء شركة الراجحي المالية ولا يجوز إعادة توزيعها أو إعادة إرسالها أو الإفصاح عنها، كليا أو جزئيا، أو بأي شكل أو طريقة، دون موافقة كتابية صريحة من شركة الراجحي المالية. إن استلام هذه الوثيقة والإفصاح عليها يعتبر بمثابة موافقة من جانبكم على عدم إعادة توزيع أو إعادة إرسال أو الإفصاح للآخرين عما تتضمنه من محتويات وأراء، واستنتاجات أو معلومات قبل نشر تلك المعلومات للعموم من جانب شركة الراجحي المالية. وقد تم الحصول على المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من مصادر عامة مختلفة يعتقد أنها معلومات موثوقة لكننا لا نضمن دقتها. وشركة الراجحي المالية لا تقدم أية إقرارات أو ضمانات (صريحة أو ضمنية) بشأن البيانات والمعلومات المقدمة كما أنها لا تقر بأن المعلومات التي تتضمنها هذه الوثيقة هي معلومات كاملة أو خالية من أي خطأ أو غير مضللة أو أنها تصلح لأي غرض محدد. فوثيقة البحث هذه إنما تقدم معلومات عامة فقط. كما أنه لا المعلومات ولا رأي واردة في هذه الوثيقة يشكل عرضا أو دعوة لتقديم عرض لشراء أو بيع أي أوراق مالية أو غيرها من المنتجات الاستثمارية ذات الصلة بتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات. وليس الغرض من هذه الوثيقة تقديم مشورة شخصية في مجال الاستثمار كما أنها لا تأخذ في الاعتبار الأهداف الاستثمارية أو الوضع المالي أو الاحتياجات المحددة لأي شخص معين قد يستلم هذه الوثيقة.

ينبغي للمستثمرين السعي للحصول على المشورة المالية أو القانونية أو الضريبية بشأن مدى ملاءمة الاستثمار في أي أوراق مالية، أو استثمار آخر أو أية استراتيجيات استثمار جرت مناقشتها أو التوصية بها في هذه الوثيقة، وينبغي للمستثمرين تفهم أن البيانات المتعلقة بالتوقعات المستقبلية الواردة في هذه الوثيقة قد لا تتحقق. كذلك ينبغي للمستثمرين ملاحظة أن الدخل من أوراق مالية من هذا النوع أو غيرها من الاستثمارات، إن وجد، قد يتعرض للتقلبات وبأن سعر أو قيمة تلك الأوراق المالية والاستثمارات يكون عرضة للارتفاع أو الانخفاض. كما أن التقلبات في أسعار الصرف قد يكون لها آثار سلبية على قيمة أو ثمن، أو الدخل المتأتي من استثمارات معينة. وبناء عليه، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على عائد يكون أقل من مبلغ وأسماهم المستثمر أساسا. ويجوز أن يكون لشركة الراجحي المالية أو المسنولين فيها أو واحد أو أكثر من الشركات الفرعية التابعة لها (بما في ذلك محلي البحوث) مصلحة مالية في الأوراق المالية للجهة أو الجهات المصدرة لتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات ذات العلاقة، بما في ذلك المراكز طويلة أو قصيرة الأجل في الأوراق المالية، وخيارات شراء الأسهم أو العقود الآجلة أو الخيارات الأخرى أو المشتقات، أو غيرها من الأدوات المالية. كما يجوز لشركة الراجحي المالية أو الشركات التابعة لها أن تقوم من وقت لآخر بأداء الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الخدمات أو السعي لتأمين الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الأعمال من أي شركة من الشركات المذكورة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. وشركة الراجحي المالية، بما في ذلك الشركات التابعة لها وموظفيها، لا تكون مسؤولة عن أي أضرار مباشرة أو غير مباشرة أو خسارة أو أضرار أخرى قد تنشأ، بصورة مباشرة أو غير مباشرة، من أي استخدام للمعلومات الواردة في هذه الوثيقة من وثائق البحث.

تخضع هذه الوثيقة من وثائق البحث وأية توصيات واردة فيها للتغيير دون إشعار مسبق. وشركة الراجحي المالية لا تتحمل أي مسؤولية عن تحديث المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. ولا يجوز تغيير أو استنساخ أو إرسال أو توزيع هذه الوثيقة من وثائق البحث كليا أو جزئيا بأي شكل أو بأي وسيلة. كما يراعى أن هذه الوثيقة من وثائق البحث ليست موجهة إلى أي معدة للتوزيع أو لاستخدامها من قبل أي شخص أو كيان سواء كان مواطنا أو مقيما في أي مكان أو دولة أو بلد أو أية ولاية قضائية أخرى، حيثما يكون مثل هذا التوزيع أو النشر أو توافر أو استخدام هذه الوثيقة مخالفا للقانون أو يتطلب من شركة الراجحي المالية أو أي من فروعها القيام بأي تسجيل أو استيفاء أي شرط من شروط الترخيص ضمن ذلك البلد أو تلك الولاية القضائية.

شرح نظام التصنيف في شركة الراجحي المالية

تستخدم شركة الراجحي المالية نظام تصنيف مكون من ثلاث طبقات على أساس الاتجاه الصعودي المطلق أو الانخفاض المحتمل لجميع الأسهم في إطار تغطيتها باستثناء أسهم الشركات المالية وعدد قليل من الشركات الأخرى غير المتلزمة بأحكام الشريعة الإسلامية:

"زيادة المراكز" Overweight: سعرنا المستهدف يزيد على 10٪ فوق السعر الحالي للسهم، وتوقع أن يصل سعر السهم للمستوى المستهدف خلال أقل زمني حدود 9-6 شهور.

"المحافظة على المراكز" Neutral: نتوقع أن يستقر سعر السهم عند مستوى يتراوح بين 10٪ دون سعر السهم الحالي و 10٪ فوق سعر السهم الحالي خلال فترة 9-6 شهرا.

"تخفيض المراكز" Underweight: يكون سعرنا المستهدف أكثر من 10٪ دون مستوى السعر الحالي للسهم، وتوقع أن يصل سعر السهم إلى المستوى المستهدف خلال فترة 9-6 شهرا.

"السعر المستهدف" Target price: قد يكون هذا السعر مطبقا للقيمة العادلة المقدره للسهم المعني، ولكن قد لا يكون بالضرورة ممثلا لهذا السعر. وقد تكون هناك أسباب تبرر بشكل جيد عدم احتمال أن يصل سعر سهم من الأسهم إلى القيمة العادلة المحددة ضمن أفقنا الزمني. وفي مثل هذه الحالة، نقوم بتحديد سعر مستهدف يختلف عن القيمة العادلة المقدره لذلك السهم، ونشرح الأسباب التي دفعتنا للقيام بذلك.

يرجى ملاحظة أن تحقيق أي سعر مستهدف يخضع لأوضاع السوق بوجه عام والاتجاهات الاقتصادية وغيرها من العوامل الخارجية، أو إذا كانت الأرباح أو الأداء التشغيلي للشركة المعنية يتجاوز أو دون مستوى توقعاتنا.

للاتصال

جيتيش قوبي، CFA

مدير إدارة الأبحاث والمؤسسات المالية

هاتف: +966 1 211 9332

بريد الكتروني: gopij@alrajhi-capital.com

شركة الراجحي المالية

إدارة البحوث

طريق الملك فهد، المكتب الرئيسي

ص ب 5561 الرياض 11432

المملكة العربية السعودية

بريد الكتروني:

research@alrajhi-capital.com

www.alrajhi-capital.com

شركة الراجحي المالية تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق المالية السعودية رقم 07068/37