

التوصية
السعر المستهدف خلال 12 شهر
حياد
ريال 86.00

الشركة السعودية للصناعات الأساسية (سابك)
تقرير إحقاي - نتائج الربع الثالث 2016

ربحية السهم تتماشى مع التوقعات

بعد المفاجآت الإيجابية للأرباع الثلاثة السابقة سجلت شركة سابك نتائج ربعية متماسية مع تقديراتنا للربع الثالث بشكل كبير. بلغ صافي الدخل مستوى 5.2 مليار ريال (بربحية سهم تبلغ 1.74 ريال) ليأتي بذلك مقارباً لتوقعاتنا البالغة 5.1 مليار ريال. على الرغم من تراجع الإيرادات مقارنة بالعام والربع الماضيين إلا أن الهوامش توسعت لتعوض بذلك بعض التأثير السلبي. استفادت الشركة من توسع هوامش أسعار البتروكيماويات العالمية منذ بداية العام، حيث أننا نأخذ حذرنا مقابل انعكاس في الهوامش على مدى الأرباع القليلة القادمة. أنت نتائج شركة ينسب اقريبة من التقديرات بينما عانت شركة سافكو من تراجع أسعار اليوربا، في حين حققت شركة كيان مفاجأة إيجابية. قمنا برفع تقديراتنا للهوامش. مما نتج عنه تحسن السعر المستهدف من 80.00 ريال إلى 86.00 ريال للسهم. نبقي على التوصية بالحياد.

اتساع هوامش الشركة مقارنة بالعام والربع الماضيين

انخفضت إيرادات الشركة بنسبة 11% مقارنة بالعام الماضي وبنسبة 3% مقارنة بالربع الماضي لتصل إلى 33.3 مليار ريال، متفوقةً بذلك على إيرادات الربع الأول من العام الحالي والتي تضمنت تراجع أسعار النفط وأسعار مواد البتروكيماويات. أنت أسعار الاثليلين دون تغير يذكر مقارنة بالربع الماضي ولكنها تراجعت بنسبة 22% مقارنة بالعام الماضي ليبلغ متوسط السعر 987 دولار للطن، جاء أداء خام برنت بالمثل في الربع الثالث بانخفاض نسبه 26% مقارنة بالعام الماضي. تحسنت مستويات هوامش الشركة الإجمالية لتصل إلى 32.9%، بارتفاع قدره 130 نقطة أساس مقارنة بالعام الماضي، وبارتفاع قدره 90 نقطة أساس مقارنة بالربع الماضي. بالتالي، خفف من حدة انخفاض الدخل الإجمالي حيث تراجع بنسبة 7% مقارنة بالعام الماضي وبنسبة 1% مقارنة بالربع الماضي ليصل إلى 11 مليار ريال. توسعت هوامش أسعار البتروكيماويات العالمية بشكل قوي خلال العام، لتعود بالنفع على منتجيين بالرغم من الضعف الحاصل في أسعار المنتجات. بشكل عام، نأخذ حذرنا من أن تكون المستويات الحالية للهوامش في ذروتها وأن يتبعها انخفاضاً خلال الأرباع القادمة.

ترشيد التكاليف وإعادة الهيكلة جارية

تمت السيطرة على المصاريف التشغيلية مما أدى إلى ارتفاعها بنسبة 2% مقارنة بالعام الماضي لتبلغ 3.3 مليار ريال. تشير أحدث الأخبار إلى قيام الشركة برفع الكفاءة وتحسين الهيكل التنظيمي للشركة. جاء الدخل التشغيلي مطابقاً لتقديراتنا التي تشير إلى 7.6 مليار ريال وصافي دخل يبلغ 5.2 مليار ريال مقابل تقديراتنا البالغة 5.1 مليار، كما نعتقد بأن معظم البنود المتبقية مقاربة لتقديراتنا.

رفع السعر المستهدف إلى 86 ريال

قمنا برفع تقديراتنا للهوامش الإجمالية لمجمل العام والأعوام التي تليها مع تحسن هوامش أسعار البتروكيماويات العالمية. قمنا برفع تقديراتنا لصافي الدخل لمجمل عام 2016 إلى 18.2 مليار ريال وللعام القادم أيضاً إلى 19.6 مليار ريال. نتيجة لذلك، قمنا برفع السعر المستهدف للسهم من 80 ريال إلى 86 ريال، إلا أن ذلك لن يؤثر على توصيتنا حيث نستمر بالحياد.

عودة صافي الدخل فوق مستويات الـ 5 مليار ريال

في الفترة التي تراجعت فيها أرباح شركة سافكو إلى النصف، سجلت شركة كيان صافي دخل بلغ 156 مليون ريال متفوقاً بذلك على توقعات المحللين. أنت أرباح شركة ينسب ثابتة لهذا الربع. أسعدنا توسع هوامش صافي الدخل لهذا الربع (عند مستوى 15.7% مقارنة بمستوى 15.0% العام الماضي). بالرغم من تراجع صافي الدخل بنسبة 7% مقارنة بالعام الماضي إلا أن الارتفاع بنسبة 10% مقارنة بالربع الماضي كان كبيراً، حيث أتى صافي الدخل فوق مستوى الـ 5 مليار ريال.

إجمالي العوائد المتوقعة	
السعر في 18 أكتوبر 2016 (ريال)	82.35
العائد المتوقع لسعر السهم	4.4%
عائد الأرباح الموزعة	6.1%
إجمالي العوائد المتوقعة	10.5%

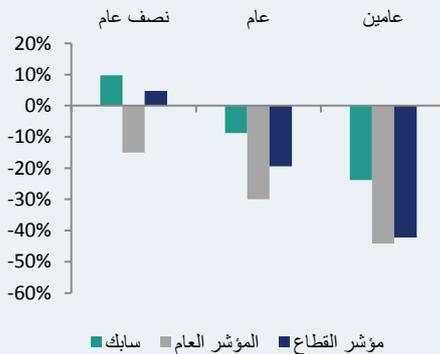
بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)	59.50/91.50
القيمة السوقية (مليون ريال)	247,050
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	3,000
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	21.1%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	7,337,007

أداء السهم السنوي



المصدر: بلومبيرغ



نتائج الربع الثالث لعام 2016 (مليار ريال)	المتوقعة	المعنة
الإيرادات	11.56	10.96
إجمالي الدخل	7.61	7.64
صافي الدخل	5.13	5.22
ربحية السهم (ريال)	1.71	1.74

بيانات النسب الرئيسية

31 ديسمبر	2015	*2016	*2017
القيمة الدفترية للسهم (ريال)	71.83	71.56	71.70
العائد على متوسط حقوق الملكية	11.1%	10.7%	11.4%
العائد على متوسط الأصول	5.6%	5.5%	5.9%
قيمة المنشأ/EBITDA**	x10.1	x9.9	x9.5
مكرر الربحية	x13.2	x13.6	x12.6

* متوقعة
** الدخل قبل المصروفات البنكية و الزكاة و الإهلاك والإستهلاك

البيانات المالية الرئيسية

31 ديسمبر (مليار ريال)	2015	*2016	*2017
الإيرادات	148.1	138.2	142.6
**EBITDA	41.2	42.7	45.1
صافي الدخل	18.8	18.2	19.5
ربحية السهم (ريال)	6.26	6.07	6.52
أرباح السهم الموزعة (ريال)	5.50	5.00	5.50

* متوقعة
** الدخل قبل المصروفات البنكية و الزكاة و الإهلاك والإستهلاك

تصنيف السهم

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

*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

بيان إخلاء المسؤولية

تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير بحسن نية من مصادر عامة مختلفة يعتقد بأنه 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. وبناء 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، و لن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من منسوبي الرياض المالية من مدراء ، ومسؤولين، و موظفين مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو احد 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 التنبؤات أو التوقعات واردة في هذا التقرير، و ما 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 مؤشرا للأداء المستقبلي. وفقا 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 نظرا لان الاستثمار في هذا النوع من الاوراق المالية قد لا يكون ملائما لجميع الاشخاص .

لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البحثي، كليا أو جزئيا، وجميع المعلومات والآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة فيه محمية بموجب القواعد ولوائح حقوق الطبع والنشر.