

التقييم	محايد
السعر الحالي (ريال سعودي)*	٩٩,٧٥
السعر المستهدف خلال ١٢ شهر (ريال سعودي)	٩٨,٢٠
التغير المتوقع في السعر	-١,٦%

*السعر كما في ١ مايو ٢٠١٧

أهم البيانات المالية

المبالغ بالمليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك	السنة المالية ٢٠١٦	السنة المالية ٢٠١٥	السنة المالية ٢٠١٧ (متوقع)*
الإيرادات	١٢٢,٨٢٧	١٤٨,٠٨٦	١٥٢,٧١٦
النمو %	١٠,٣%	٢١,٣%	١٥,٠%
صافي الربح	١٧,٨٣٩	١٨,٧٦٩	٢١,١٥٢
النمو %	٥,٠%	١٩,٦%	١٨,٦%
ربح السهم	٥,٩٥	٦,٢٦	٧,٠٥

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال * تبعاً للمعايير المحاسبية العالمية

أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	٢٩٩,٣
الأداء السعري	٩,١%
٥٢ أسبوع (الأعلى)	١٠٢,٥٠
٥٢ أسبوع (الأدنى)	٧٦,٠٠
الأسهل القائمة (مليون)	٣٠٠,٠٠

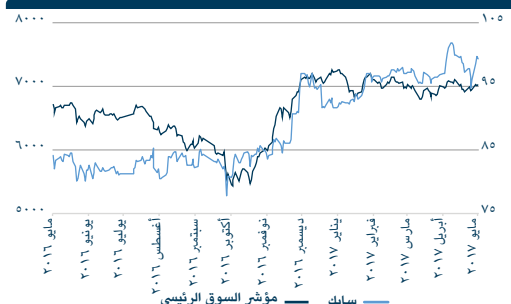
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

المبالغ بالمليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك	السنة المالية ٢٠١٦	السنة المالية ٢٠١٥	السنة المالية ٢٠١٧ (متوقع)*
هامش إجمالي	٣٠,٨%	٢٩,١%	٣٦,٥%
هامش صافي الربح	١٣,٤%	١٢,٧%	١٣,٩%
مكرر الربحية (مرة)	١٥,٣٩	١٢,٢٣	١٤,٠١
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	١,٦٨	١,٤٢	١,٧٥
EV/EBITDA (مرة)	٦,٤٣	٥,٦٥	٦,٥٤
عائد توزيع الربح إلى سعر السهم	٤,٤%	٧,٢%	٤,٦%

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال * تبعاً للمعايير المحاسبية العالمية

أداء السعر



المصدر: بلومبرغ، الجزيرة كابيتال

سابك: أرباح الربع الأول ٢٠١٧ متوافقة مع توقعاتنا؛ أداء قوي بدعم من اتساع الهوامش وارتفاع أسعار البيع مع توقعاتنا بتحسين في قطاع المعادن. ضعف هوامش مشتقات البروبان والبيوتان دعمه ارتفاع هوامش منتجات الإيثان النهائية، هامش إجمالي الربح للربع الأول ٢٠١٧ ارتفع عند ٣٧,٢٪ من ٣٠,٢٪ للربع الأول ٢٠١٦ بدعم من تحسن كفاءة الإنتاج وارتفاع أسعار بيع جميع المنتجات. من المتوقع أن تبلغ توزيعات الأرباح للسنة المالية ٢٠١٧ بقيمة ٤,٥ ريال سعودي للسهم. نستمر بالتوصية "محايد" لسهم الشركة مع سعر مستهدف ٩٨,٠ ريال سعودي.

- أعلنت الشركة السعودية للصناعات الأساسية - سابك عن نتائج الربع الأول ٢٠١٧ بفارق عن توقعاتنا بنسبة ٣,٨٪ وبنسبة ٠,٤٪ من متوسط التوقعات البالغ ٥,٢١٩ مليون ريال سعودي. حققت سابك صافي ربح بقيمة ٥,٢٤ مليار ريال سعودي؛ مما يشير إلى ارتفاع بمعدل ٨,٠١٪ عن الربع المماثل من العام السابق وبمعدل ٥١,٤٪ عن الربع السابق. نحن نعتقد أن تفوق النتائج مقارنة بالربع المماثل من العام السابق كان نتيجة للتطورات الرئيسية التالية: (١) اتساع هامش ربح المنتج بدعم من اتساع هامش ربح منتجات الإيثان والميثان (٢) زيادة متوسط أسعار بيع المنتجات، (٣) تحسن أداء قطاع المعادن بعد الارتفاع الكبير في أسعار الحديد. أيضاً، تفوق صافي الربح للربع محل المراجعة عن الربع السابق كان نتيجة لإطفاء خسائر خلال الربع الرابع ٢٠١٦ من إبن رشد بقيمة ٣٢٠ مليون ريال سعودي، بالإضافة للزيادة في أسعار البيع والانتعاش الطفيف في الهامش خلال الربع الأول ٢٠١٧. في المقابل، يعود الفارق في صافي ربح الربع الأول ٢٠١٧ عن توقعاتنا إلى اتساع الهامش بأكثر من المتوقع نتيجة لاتساع هامش منتجات الإيثان (٤٥٪ من المواد الأولية).
- بلغت مبيعات سابك خلال الربع الأول ٢٠١٦ مبلغ ٣٦,٩٥ مليار ريال سعودي، متوافقة بشكل عام مع توقعاتنا البالغة ٣٧,٤ مليار ريال سعودي، بفارق ١,٣٪. نحن نعتقد أن استقرار المبيعات واستمرار معدلات التشغيل المرتفعة لدى سابك خلال الربع الأول ٢٠١٧ كان نتيجة لاستقرار الطلب العالمي والتحسين بأفضل من المتوقع لقطاع المعادن وارتفاع أسعار الحديد بحدود ٩٪ عن الربع المماثل من العام السابق. لقد ارتفعت متوسط أسعار منتجات البتروكيماويات خلال الربع الأول ٢٠١٧ بحدود ٨,٩٪ عن الربع السابق، حيث تحسنت أسعار جلايكول الايثيلين الأحادي والبولي بروبيلين والبولي إيثيلين بمعدلات بلغت ٢٩,٥٪، ٢٤,٤٪، و ١,٢٪ على التوالي. من جانب آخر، شكل إغلاق بعض مصانع الأسمدة في مختلف أنحاء العالم دعماً لقطاع الأسمدة لدى سابك، حيث ارتفع سعر اليوريا بمعدل ٢٢,١٪ عن الربع المماثل من العام السابق وبحدود ١٣,٥٪ عن الربع السابق. تراجع أسعار الأسمدة بحدود ٤,٥٪ عن الربع المماثل من العام السابق ولكنها ارتفعت عن الربع السابق بمعدل ٦,٥٪.

- بلغ إجمالي ربح سابك مبلغ ١٣,٧٤ مليار ريال سعودي، بارتفاع نسبته ٣٥,٩٪ عن الربع المماثل من العام السابق وأعلى من الربع السابق بحدود ٨,٩٪، وأعلى بكثير من توقعاتنا البالغة ١١,٣ مليار ريال سعودي بسبب اعتماد معايير المحاسبة الدولية الجديد. جاء هامش إجمالي الربح للربع الأول ٢٠١٧ بنسبة ٣٧,٢٪، بأعلى من هامش ٣٠,٢٪ للربع الأول ٢٠١٦ ومن هامش ٣٧,١٪ للربع الرابع ٢٠١٦. بصفة عامة لسابك، نحن نعتقد أن أداء هامش إجمالي الربح للربع الأول ٢٠١٧ استفاد من اتساع الهامش للمنتجات بشكل عام بالرغم من الزيادة في تكلفة البروبان والبيوتان. نحن نعتقد أن الإجراءات التي اتخذتها سابك لرفع كفاءة التكاليف منذ العام ٢٠١٦ استمرت في تحقيق هوامش إجمالية قوية للربح محل المراجعة. بالإضافة لما تقدم، نتوقع اتساع الهوامش مجدداً في الربع الثاني ٢٠١٧ بدعم من الخصومات التي حصلت عليها الشركات في أسعار المواد الأولية من شركة أرامكو السعودية (البروبان والبيوتان). بلغ الربح التشغيلي للربع الأول ٢٠١٧ ما مقداره ٨,٣٥ مليار ريال سعودي بزيادة عن الربع المماثل من العام السابق بمعدل ٧٨,٨٪ وعن الربع السابق بمعدل ٣٢,١٪، وأعلى بذلك من توقعاتنا البالغة ٨,٠ مليار ريال سعودي. تستمر الشركة في التحكم بالتكاليف، حيث تمكنت من تخفيض مصاريف التشغيل (البيع والإدارية والعمومية) للربع الثاني ٢٠١٦ بمقدار ٥٠ مليون ريال سعودي لتصل إلى ٥,٣٩ مليار ريال سعودي من ٥,٤٤ مليار ريال سعودي في الربع الأول ٢٠١٦.

النظرة العامة: استفادت الشركة السعودية للصناعات الأساسية (سابك) من الاتساع الكبير في هوامش بعض المنتجات المشتقة من الإيثان بالرغم من تأثير انكماش هامش بعض المواد التي تعتمد على الغاز السائل كمواد أولية مثل البروبان والبيوتان (بحدود ٣٥٪ من إجمالي المواد الأولية لدى سابك). في المقابل، ارتفعت أسعار البروبان السعودي في الربع الأول ٢٠١٧ عن الربع السابق بمعدل ٢٧,٤٪ ليبلغ متوسط سعر الطن ٤٧١ دولار أمريكي، في حين ارتفعت أسعار البولي بروبيلين عن الربع السابق بمعدل ٢,٤٪. بالتالي، أدى الارتفاع في أسعار البروبان بأعلى من البولي بروبيلين إلى انكماش هامش ربح البولي بروبيلين- بروبان خلال الربع الأول ٢٠١٧. انكمش هامش البولي بروبيلين- بروبان عن الربع السابق بنسبة ١٢,٢٪. من زاوية أخرى، كانت أهم العوامل للأداء القوي للشركة خلال الربع هي تحسن قطاع المعادن واستقرار الطلب العالمي وتنويع الاستثمارات وتحسن كفاءة الإنتاج. من المتوقع أن تحقق سابك صافي ربح بقيمة ٢١,٢ مليار ريال سعودي (ربح السهم ٧,٠٥ ريال سعودي) للسنة المالية ٢٠١٧، بدعم من تحسن الهوامش واستقرار أساسيات النفط. يتم تداول سهم الشركة بمكررات ربحية وقيمة دفترية متوقعة تبلغ ١٤,٠ مرة و ١,٧٥ مرة على التوالي وفقاً لتوقعاتنا لصافي أرباح العام ٢٠١٧. نتوقع أن يتم زيادة توزيع الربح إلى ٤,٥ ريال سعودي للسهم (عائد توزيع الربح إلى السعر ٤,٦٪) للعام ٢٠١٧، بزيادة عن الربح الموزع للعام ٢٠١٦ والبالغ ٤ ريال سعودي للسهم.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي (مالم يذكر خلاف ذلك)	الربع الأول ٢٠١٦	الربع الرابع ٢٠١٦	الربع الأول ٢٠١٧	التغير عن العام السابق	التغير عن العام السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٣٣,٤٧٠	٣٤,٠٣١	٣٦,٩٥٠	١٠,٤%	٨,٦%	١٧,٢%
إجمالي الربح	١٠,١١٠	١٢,٦١٠	١٣,٧٤٠	٣٥,٩%	٨,٩%	١٧,٢%
إجمالي الهامش	٣٠,٢%	٣٧,٠%	٣٧,٢%	-	-	-
EBIT	٤,٦٧٠	٦,٣٢٠	٨,٣٥٠	٧٨,٨%	٢٢,١%	٠,٤%
صافي الربح	٢,٩١٠	٣,٤٦٠	٥,٢٤٠	٨,٠%	٥١,٤%	٣,٨%
ربح السهم	٠,٩٧	١,١٥	١,٧٤	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

محلل

جاسم الجبران

٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨

j.aljabran@aljziracapital.com.sa

رئيس إدارة الأبحاث المكلف
طلحة نزر
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٥٠
t.nazar@aljaziracapital.com.sa

محلل
سلطان القاضي
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٧٤
s.alkadi@aljaziracapital.com.sa

محلل
جاسم الجبران
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨
j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

محلل
وليد الجبير
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١٤٦
W.aljubayr@aljaziracapital.com.sa

محلل
مهند العودان
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١١٥
M.alodan@aljaziracapital.com.sa

المدير العام لإدارة أعمال الوساطة والمبيعات
علاء اليوسف
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٠١٠
a.yousef@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد -
رئيس الوساطة الدولية والمؤسساتية
لؤي جواد المطوع
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٧٧
lalmutawa@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - المنطقة الشرقية ومنطقة
القصيم
عبد الله الرهيط
+٩٦٦ ١١ ٣٦١٧٥٤٧
aalrahit@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - مجموعة خدمات الوساطة
والمبيعات بالمنطقة الوسطى
سلطان إبراهيم المطوع
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٦٤
s.almutawa@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - رئيس المراكز الاستثمارية
للمنطقة الغربية والجنوبية
منصور حمد الشيعبي
+٩٦٦ ١٢ ٦٦١٨٤٤٣
m.alshuaibi@aljaziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملزمة بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع تعاملاتها. تعمل الجزيرة كابيتال تحت إشراف هيئة سوق المال السعودية. لقد تم ترخيص الشركة من قبل هيئة سوق المال لتقديم خدمات التعامل في أعمال الأوراق المالية بصفة أصيل و وكيل والتعهد بالتغطية وخدمات الإدارة والحفظ والترتيب وتقديم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استمرارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي تطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتها، ومن خلال فتح آفاق تداول جديدة لعملائنا الكرام للوصول لأسواق الأوراق المالية الإقليمية والعالمية.

١. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٢. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٣. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٤. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معلق بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغيير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بشركة الجزيرة للأسواق المالية.

إفصاحات وإقرارات وإخلاء المسؤولية

إن الغاية من إعداد هذا التقرير هي تقديم صورة عامة عن الشركة أو القطاع الاقتصادي أو الموضوع الاقتصادي محل البحث، وليس الهدف تقديم توصية ببيع أو شراء أو الاحتفاظ بأية أوراق مالية أو أصول أخرى. بناءً على ما سبق، لا يأخذ هذا التقرير بعين الاعتبار الظروف المالية الخاصة بكل مستثمر ومدى قابليته / رغبته بتحمل المخاطر المتعلقة بالاستثمار في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى، وبالتالي قد لا يكون مناسباً لجميع العملاء باختلاف أوضاعهم المالية وقدرتهم ورغبتهم في تحمل المخاطر. يفضل عموماً أن يقوم المستثمر بأخذ المشورة من عدة جهات ومصادر متعددة عندما يتعلق الأمر بالقرارات الاستثمارية وأن يدرس تأثير هذه القرارات على وضعه المالي والقانوني والضريبي وغيره قبل الدخول بهذه الاستثمارات أو تصفيها جزئياً أو كلياً. إن أسواق الأسهم والسندات والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكلية ذات طبيعة متغيرة وقد تشهد تقلبات مفاجئة بدون سابق إنذار، لذلك قد يتعرض المستثمر في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى لمخاطر وتقلبات غير متوقعة، جميع المعلومات والأراء والتوقعات والقيم العادلة أو الأسعار المستهدفة الواردة في التقرير مستقاة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتقنين هذه المعلومات بشكل مستقل، لذلك قد يحدث أن تكون هذه المعلومات مختصرة وغير كاملة، وبناءً عليه تعتبر شركة الجزيرة للأسواق المالية غير مسؤولة عن مدى دقة أو صحة المعلومات والتوقعات المبينة عليها الواردة في التقرير ولا تتحمل أية مسؤولية عن أية خسارة مادية أو معنوية قد تحدث بسبب استخدام هذا التقرير أو أجزاء منه. لا تقدم شركة الجزيرة للأسواق المالية أية ضمانات بخصوص التوقعات أو الأسعار العادلة أو الأسعار المستهدفة أو الأرقام الواردة بالتقرير وجميع التوقعات والبيانات والأرقام والقيم العادلة والأسعار المستهدفة قابلة للتغيير أو التعديل بدون إشعار مسبق. الأداء السابق لأي استثمار لا يعتبر مؤشراً للأداء المستقبلي. تقديرات السعر العادل أو السعر المستهدف والتوقعات والتصريحات بخصوص الآفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغيير في أسعار العملات قد يكون له أثر إيجابي أو سلبي على قيمة / عائد السهم أو الأوراق المالية الواردة في التقرير. قد يحصل المستثمر على مبلغ أقل من المبلغ الأصلي المستثمر في حالات معينة. بعض الأسهم أو الأوراق المالية قد تكون بطبيعتها قليلة السيولة / التداول أو تصبح كذلك بشكل غير متوقع في ظروف معينة وهو ما قد يزيد المخاطرة على المستثمر. قد تطبق رسوم على الاستثمارات في الأسهم. تم إعداد هذا التقرير من قبل موظفين متخصصين في شركة الجزيرة للأسواق المالية، وهم يتعهدون بزواجهم وأولادهم لا يمتلكون أسهماً أو أوراقاً مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراقاً مالية / حصص في الصناديق المفتوحة للجمهور المستثمرة في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير كجزء من محفظة متنوعة والتي تدار من قبل طرف ثالث. تم إعداد هذا التقرير بشكل منفصل ومستقل من قبل إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة للأسواق المالية ولم يتم إطلاع أي أطراف داخلية أو خارجية قد يكون لها مصلحة مباشرة أو غير مباشرة في محتويات هذا التقرير قبل النشر، ما عدا أولئك الذين يسمح لهم مركزهم الوظيفي بذلك، و/أو الأطراف الرابعة الذين التزموا باتفاقية الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. قد تملك الجزيرة كابيتال و/أو الشركات التابعة لها حصصاً في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير بشكل مباشر، أو بشكل غير مباشر عن طريق صناديق استثمارية تديرها و/أو ضمن صناديق استثمارية تدار من قبل أطراف ثالثة. قد تكون إدارة المصرفية الاستثمارية للجزيرة كابيتال في طور المباحثات للحصول أو حصلت فعلاً على صفقة أو صفقات من قبل الشركات موضوع هذا التقرير. قد يكون أحد أعضاء مجلس الإدارة في شركة الجزيرة للأسواق المالية أو أحد مدراءها التنفيذيين، أو أكثر من فرد واحد، عضو / أعضاء في مجلس إدارة أو الإدارة التنفيذية في إحدى الشركات المذكورة في هذا التقرير أو الشركات التابعة لها. لا يسمح بنسخ هذا التقرير أو أي جزء منه للتوزيع لأي جهة سواء داخل أو خارج المملكة العربية السعودية بدون الحصول على إذن خطي مسبق من شركة الجزيرة للأسواق المالية. على الأفراد والجهات المتقنية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيود، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود السابقة.

إدارة الأصول | الوساطة | تمويل الشركات | خدمات الحفظ | المشورة

الإدارة العامة، طريق الملك فهد، ص.ب. ٢٠٤٢٨ الرياض ١١٤٥٥ المملكة العربية السعودية، هاتف: ٠١١-٢٢٥٦٠٠٠ فاكس: ٠١١-٢٢٥٦٠٦٨

شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) شركة مساهمة سعودية مغلقة مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦٠٧-٠٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩