



محايد

السعر المستهدف (ريال سعودي) ١٥,٦٠

التغير في السعر* ٦,٣%

المصدر: تداول * السعر كما في ٢٦ يوليو ٢٠٢٠

أهم البيانات المالية

السنة المالية (مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩	السنة المالية ٢٠٢٠ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢١ (متوقع)
المبيعات	٥,٠٢٦	٥,٤٤٠	٤,٨٧٤	٦,١٢١
النمو %	١٢,٩%	٨,٠%	١٠,٤%	٢٥,٦%
صافي الربح	٥٨٣,١	٢٩٩,٥	(٩٩,٣)	٢٨٥,٢
النمو %	٣٣,٣%	٤٨,٦%	غ/ز	غ/ز
ربح السهم	١,٥٩	٠,٤١	(٠,١٤)	٠,٣٩

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩	السنة المالية ٢٠٢٠ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢١ (متوقع)
هامش إجمالي	٣٢,٥%	٣٠,١%	٢٢,٢%
هامش صافي الربح	١١,٦%	٥,٥%	٤,٧%
مكرر الربحية (مرة)	١١,٩	٤٣,٨٢	غ/ز
مكرر القيمة المضافة (مرة)	١,٢	٠,٩٨	٠,٨٢
EV/EBITDA (مرة)	٥,٥٦	٧,٧٤	١١,٠٩
عائد توزيع الأرباح	٦,٠%	٣,٤%	١,٧%

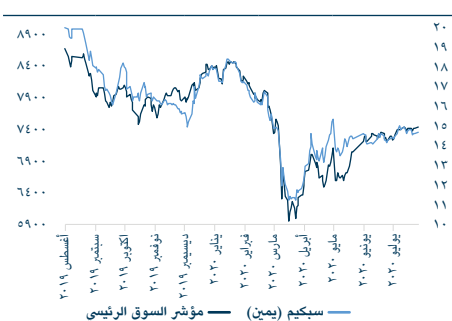
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	١٠,٧١
الأداء السعري منذ بداية العام %	١٨,٧-
٥٢ أسبوع (الأعلى) // (الأدنى)	١١,٠٤ / ٢٠,٥٠
الأسهم القائمة (مليون)	٧٣٣,٣٣

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

سجلت سبكي مجموعة نتائج مخيبة للتوقعات، بصافي خسارة ٩٩ مليون ريال سعودي، مخالفة بذلك لتوقعاتنا وللتوقعات في السوق، بسبب تأثر المبيعات بقدر أكبر من المتوقع، وخسائر من مشاريع الشركة المشتركة والشركات التابعة. كان للإغلاق العالمي وما تبعه من انكماش اقتصادي بسبب انتشار فيروس كورونا المستجد "كوفيد - ١٩" تأثيراً بالغاً على أسعار منتجات سبكي وعلى أرباحها. انكمش هامش إجمالي الربح خلال الربع إلى أدنى مستوى له منذ ثلاث سنوات عند ١٥,٨% مقارنة بهامش ٣٤,٧% في الربع الثاني ٢٠١٩. نتوقع تعافي أسعار المنتجات وحجم المبيعات تدريجياً بعد الربع الثالث ٢٠٢٠، مع ارتفاع متوسط الطاقة الإنتاجية فوق ٨٦% خلال العام المالي ٢٠٢١. نستمر بالتوصية "محايد" لسهم الشركة مع سعر مستهدف ١٥,٦ ريال سعودي.

سجلت الصحراء للبتروكيماويات (سبكي) صافي خسارة قدرها ٩٩,٠ مليون ريال سعودي، وهي خسارة أعلى بكثير من توقعاتنا بخسارة تقارب ٤١,٣ مليون ريال سعودي ومن متوسط توقعات السوق بخسارة ٢٢,٢ مليون ريال سعودي. تأثرت نتائج الربع بالأسباب الرئيسية التالية: (١) انخفاض حجم مبيعات حمض الخليك، فينيل أسيتات مونومر، والإيثيل أسيتات، وأول أكسيد الكربون، و (٢) انخفاض متوسط أسعار بيع المنتجات. جاء معظم الفارق عن توقعاتنا نتيجة لكل من (١) تأثر المبيعات بدرجة أكبر من المتوقع بسبب إجراءات احتواء الجائحة عالمياً، (٢) ضعف مساهمة المشاريع المشتركة والشركات التابعة عن المتوقع، حيث سجلت الشركات التابعة (شركة التصنيع والصحراء للأوليفينات وشركة الصحراء ومعادن للبتروكيماويات والشركة السعودية لحامض الأكرليك) خسائر بقيمة ٥١ مليون ريال سعودي مقارنة مع تقديراتنا بأرباح ٢٠,١ مليون ريال سعودي.

سجلت سبكي مبيعات ضعيفة في الربع الثاني ٢٠٢٠ قيمتها ٩٥٠,٢ مليون ريال سعودي، وهو ما يقل بدرجة كبيرة عن توقعاتنا لمبيعات تقارب ١,٢٢٨ مليون ريال سعودي بسبب انخفاض أسعار المنتجات وتراجع حجم مبيعات كل من حمض الخليك وفينيل أسيتات مونومر وأول أكسيد الكربون. عموماً، من المتوقع أن تبلغ أرباح مصنع الواحة في الربع الثاني ٢٠٢٠ مبلغ ٢٧٦ مليون ريال سعودي مع معدل تشغيل ١٠٥% أقل من معدل الربع الثاني ٢٠١٩ والذي بلغ ١٢٢%.

خلال الربع محل المراجعة، تراجع متوسط سعر الميثانول بنسبة ٢٨,٢% عن الربع السابق و ٤٢,٢% عن ذات الربع من العام السابق، كما تراجعت أسعار فينيل أسيتات مونومر، وحمض الخليك عن الربع السابق بنسب ١٧,٠% و ١٠,٣% على التوالي. انخفض متوسط أسعار البولي بروبيلين والبولي إيثيلين منخفض الكثافة عن الربع السابق بنسبة ٩,٠% و ٨,٣% على التوالي.

جاء إجمالي الربح للربع بقيمة ١٤٩,٨ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ١٦٨,٠ مليون ريال سعودي نتيجة لانخفاض الأرباح عن المتوقع بالرغم من انخفاض تكلفة بعض المواد الأولية. تقلص هامش إجمالي الربح خلال الربع الثاني ٢٠٢٠ إلى ١٥,٨% مقابل توقعاتنا بهامش ١٣,٧% ومن ١٨,٧% في الربع الأول ٢٠٢٠. تراجع متوسط أسعار البروبان (مادة أولية) بنسبة ٣٨,٧% عن الربع السابق لتصل إلى ٣٠٧ دولار أمريكي للطن، مما نتج عنه ارتفاع هامش ربح البروبان - البولي بروبيلين بحدود ١٤,٦% عن الربع السابق، وانخفاضه عن الربع المماثل من العام السابق بحدود ١٨,٨%.

استقرت الخسائر التشغيلية عند ٢٢,٤ مليون ريال سعودي، حيث سجلت الشركة نفقات تشغيلية قيمتها ١٧٢,٢ مليون ريال سعودي مقارنة مع توقعاتنا البالغة ١٦٥,٨ مليون ريال سعودي، ومع نفقات الربع السابق والتي بلغت ١٩٥,٦ مليون ريال سعودي، وذلك بسبب انخفاض المصاريف المرتبطة بضعف المبيعات.

نظرة الجزيرة كابيتال: نرى أن أداء الشركة خلال الربع محل المراجعة قد تأثر بسبب ضعف أسعار الميثانول بالإضافة لانخفاض مبيعات مصانع العالمية للفينيل والعالمية للغازات والعالمية للأسيتيل نتيجة للتباطؤ العالمي في ظل جائحة انتشار فيروس كورونا المستجد "كوفيد - ١٩". من جانب آخر، هبطت أسعار الميثانول بشدة خلال الربع الثاني ٢٠٢٠ لتصل إلى ١٥٠ دولار أمريكي للطن بالمقارنة مع مستواها القياسي البالغ ٤٢٠ دولار أمريكي للطن الذي تحقق في الربع الثاني ٢٠١٨، وذلك بسبب فائض العرض في السوق وضعف الطلب. يتوقع أن تستمر الضغوط على سوق الميثانول العالمي على المدى القريب نتيجة لتشغيل توسعات إنتاج الميثانول في كل من الولايات المتحدة الأمريكية وإيران، والتي ستضيف ٦,٢ مليون طن إلى العرض الإجمالي خلال العامين ٢٠١٩ و ٢٠٢٠. نتوقع أن تبدأ أسعار البيع وحجم المبيعات بالتعافي تدريجياً بعد الربع الثالث ٢٠٢٠ مع عودة النشاط الاقتصادي العالمي، لكن زيادة حدة التوتر بين الولايات المتحدة الأمريكية والصين يعتبر مصدر قلق على صناعة البتروكيماويات. نتوقع استقرار معدل التشغيل في مصنع الشركة العالمية للميثانول خلال العام ٢٠٢١ بأكثر من ٩٥% نتيجة لتحسن كفاءة الإنتاج. نتوقع أن تسجل سبكي خسارة للسنة المالية ٢٠٢٠ بحدود ٩٩,٣ مليون ريال سعودي، مقابل صافي ربح بقيمة ٢٩٩,٥ مليون ريال سعودي في السنة المالية ٢٠١٩. يتم تداول سهم الشركة بمضاعف ربحية متوقع للسنة المالية ٢٠٢١ بمقدار ٣٨,٠ مرة بناء على توقعاتنا لصافي ربح السنة المالية ٢٠٢١. نتوقع أن تقوم الشركة بتوزيع أرباح بقيمة ٠,٢٥ ريال سعودي للسهم عن السنة المالية ٢٠٢٠، وذلك بدعم من التدفق النقدي القوي لديها. نستمر بالتوصية "محايد" لسهم سبكي بسعر مستهدف ١٥,٦ ريال سعودي.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الثاني ٢٠١٩	الربع الأول ٢٠٢٠	الربع الثاني ٢٠٢٠	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	١,٤٠٩,٤	١,٤٠٤,١	٩٥٠,٢	٣٢,٦-	٣٢,٣-	٢٢,٦-
إجمالي الربح	٤٨٨,٦	٢٦١,٩	١٤٩,٨	٦٩,٣-	٤٢,٨-	١٠,٨-
إجمالي الهامش	٣٤,٦٧%	١٨,٦٥%	١٥,٧٦%	-	-	-
EBIT	٣٢٠,٤	٦٦,٣	(٢٣,٤)	غ/ز	غ/ز	غ/ز
صافي الربح	٢١٠,٩	(٥٢,٨)	(٩٩)	غ/ز	٨٧,٥-	غ/ز
ربح السهم	(٠,٢٩)	(٠,٠٧)	(٠,١٤)	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال



رئيس إدارة الأبحاث
طلحة نزر
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٠
t.nazar@aljazaricapital.com.sa

محلل
فيصل السويلمي
+٩٦٦ ١١ ٢٥٥١١١٥
F.alsuweilmy@aljazaricapital.com.sa

المدير العام لإدارة أعمال الوساطة والمبيعات
علاء اليوسف
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٠٦٠
a.yousef@aljazaricapital.com.sa

المدير العام المساعد - مجموعة خدمات الوساطة
والمبيعات في المنطقة الوسطى والمنطقة الغربية
سلطان إبراهيم المطوع
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٣٦٤
s.almutawa@aljazaricapital.com.sa

محلل أول
جاسم الجبران
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨
j.aljabran@aljazaricapital.com.sa

المدير العام المساعد -
رئيس الإدارة الدولية والمؤسسات
أحمد سلمان
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٠١
a.salman@aljazaricapital.com.sa

محلل
عبدالرحمن المشعل
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٣٧٤
A.Almashal@Aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - المنطقة الشرقية ومنطقة
القصيم
عبد الله الرهيط
+٩٦٦ ١١ ٣١١٧٥٤٧
aalrahit@aljazaricapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، ملتزمة 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 استثمارية 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 تصفيته 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 والآراء 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 خسائر 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 والتوصيات 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 بأنهم وزوجاتهم 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 باتفاقيات 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 (٧٠٧-٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩