



مبايد

السعر المستهدف (ريال سعودي)	٩٨,٥٠
التغير في السعر*	%١٠,٥

المصدر: تداول * السعر كما في ٢٧ أكتوبر ٢٠١٩

أهم البيانات المالية

السنة المالية (مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٠ (متوقع)
المبيعات	١٤٩,٧٦٦	١٦٩,١٢٨	١٤٢,٥٦٤	١٤٣,٧٣٢
النمو %	%٤,٧	%١٢,٩	%١٥,٧	%٠,٨
صافي الربح	١٨,٤٣٠	٢١,٥٢١	٨,٦٤٨	١٣,٨٧٥
النمو %	%٤,٦	%١٦,٨	%٥٩,٨	%٦٠,٤
ربح السهم	٦,١٤	٧,١٧	٢,٨٨	٤,٦٣

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

السنة المالية (مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٠ (متوقع)
هامش الإجمالي	%٣٣,٣٧	%٣٣,٨٦	%٢٩,١٩	%٣٣,٥
هامش صافي الربح	%١٢,٣١	%١٢,٧٦	%٦,٠٧	%٩,٧
مكرر الربحية (مرة)	١٦,٦٠	١٦,٧٦	٣٠,٩	١٩,٢
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	١,٨٧	٢,١٢	١,٦٠	١,٦٢
EV/EBITDA (مرة)	٦,٧٤	٦,٥٨	٧,٥٨	٧,٣٧
عائد توزيع الأرباح	%٤,١	%٣,٧	%٣,٤	%٣,٦

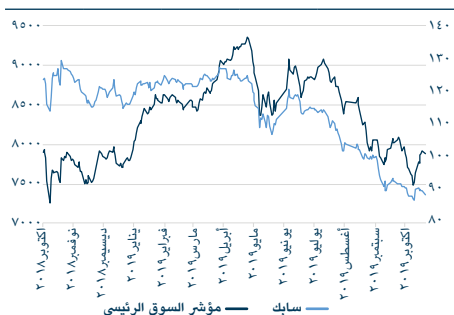
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	٢٦٦,٧
الأداء السعري منذ بداية العام %	%٢٢,٦-
٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)	١٢٩,٢٠ / ٨٦,٢٠
الأسم القائمة (مليون)	٣٠٠٠,٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

محلل أول

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljziracapital.com.sa

أعلنت الشركة السعودية للصناعات الأساسية - سابك عن نتائج ضعيفة بصافي ربح ٨٣٠ مليون ريال سعودي، أقل من متوسط التوقعات البالغ ٢,٣٥ مليار ريال سعودي نتيجة مخصصات انخفاض استثمارات بقيمة ١,٥١ مليار ريال سعودي لاستثمارها في شركة "كلارينت". بلغ صافي الربح قبل المخصصات ٢,٣٣ مليار ريال سعودي، أعلى قليلاً من ٢,١٦ مليار ريال سعودي المتوقعة في السوق. قابل التحسن في هامش إجمالي الربح انخفاض في حجم المبيعات وتراجع العائد من الشركات الزميلة والمشاريع المشتركة، حيث انخفض حجم المبيعات عن الربع السابق بنسبة ٤٪ نتيجة تراجع الطلب من الأسواق النهائية الرئيسية. نستمر بالتوصية "محايد" لسهم الشركة مع سعر مستهدف ٩٨,٥٠ ريال سعودي.

أعلنت الشركة السعودية للصناعات الأساسية (سابك) عن صافي ربح بقيمة ٨٣٠ مليون ريال سعودي (انخفاض ٨٦,٤٪ عن ذات الربع من العام السابق و ٦٠,٨٪ عن الربع السابق). جاءت النتائج أقل من توقعاتنا البالغة ٢,٣٥ مليار ريال سعودي وأقل من متوسط توقعات السوق عند ٢,١٦ مليار ريال سعودي. يرجع ضعف الأداء بشكل رئيسي إلى (١) مخصصات انخفاض استثمارات بقيمة ١,٥١ مليار ريال سعودي، نتيجة إعادة تقييم القيمة الدفترية لحصة سابك في شركة "كلارينت" والبالغة ٢٤,٩٩٪، (٢) انخفاض متوسط أسعار وهوامش ربح المنتجات، و (٣) ضعف أداء الشركات التابعة المدرجة في السوق السعودي (جاء صافي ربح كيان أعلى من توقعات السوق بينما سجلت سافكو وينساب أداء أقل من التوقعات، حيث بلغ صافي الربح ٤١٤,٢ مليون ريال سعودي و ٢١٢,١ مليون ريال سعودي على التوالي). جاء الفارق في صافي الربح للربع الثالث ٢٠١٩ عن توقعاتنا من إنشاء مخصص بقيمة ١,٥١ مليار ريال سعودي، وبالتالي يكون صافي ربح الشركة قبل المخصص عند ٢,٣٣ مليار ريال سعودي ويكون متوافقاً مع توقعاتنا البالغة ٢,٣٥ مليار ريال سعودي.

تراجعت مبيعات سابك خلال الربع محل المراجعة بمعدل ٢٢,٩٪ عن ذات الربع من العام السابق إلى ٣٣,٦٩ مليار ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا بمبيعات تقارب ٣٣,٩ مليار ريال سعودي وأقل من مبيعاتها في الربع الثاني ٢٠١٩ بقيمة ٣٥,٩ مليار ريال سعودي بسبب ضعف أسعار البتروكيماويات وتراجع حجم المبيعات بحدود ٤٪ عن الربع السابق. خلال الربع محل المراجعة، انخفض متوسط سعر بيع مشتقات البولي إيثيلين بنسبة ٧,١٪ عن الربع السابق بنسبة ٢٠,٥٪ عن ذات الربع من العام السابق، كما انخفض سعر الميثانول بحدود ١٤,٦٪ عن الربع السابق و ٤٠,٢٪ عن ذات الربع من العام السابق، كما انخفض سعر جليكول الإيثيلين الأحادي عن ذات الربع السابق بمعدل ٣٧,٧٪ وبمعدل ٩,٣٪ عن الربع السابق. انخفض متوسط أسعار البولي بروبيلين والبولي كاربونات عن الربع السابق بنسبة ٦,٠٪ و ٩,٢٥٪ على التوالي.

بلغ إجمالي الربح ٩,٦٣ مليار ريال سعودي (انخفاض ٣٦,٤٪ عن الربع المماثل من العام السابق و ٤٠,٠٪ عن الربع السابق) أقل قليلاً من توقعاتنا ٩,٨٦ مليار ريال سعودي نتيجة ارتفاع تكاليف الإنتاج عن المتوقع. تحسن هامش إجمالي الربح إلى ٢٨,٥٨٪ مقابل ٢٧,٩٦٪ في الربع السابق، بالتوافق مع توقعاتنا بهامش ٢٩,٠٩٪. مقارنة مع الربع السابق، حصل هامش إجمالي ربح سابك على دعم من انخفاض تكلفة البروبان بحدود ٢٥,٥٪ عن الربع السابق (ما يقارب ٣٥٪ من إجمالي المواد الأولية لدى الشركة)، الأمر الذي أدى إلى اتساع هامش منتجات البروبان - البولي إيثيلين عالي الكثافة والبروبان جليكول الإيثيلين الأحادي بمعدلات ٤,٩٪ و ٨,٢٪ عن الربع السابق على التوالي.

جاء الربح التشغيلي بقيمة ٤,٦٦ مليار ريال سعودي بانخفاض عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣,٥٪، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٤,٦٩ مليار ريال سعودي. بلغت قيمة النفقات التشغيلية للشركة ٤,٩٧ مليار ريال سعودي، أقل من تقديراتنا البالغة ٥,١٧ مليار ريال سعودي، ومن الربع السابق عند ٥,٢ مليار ريال سعودي.

نظرة الجزيرة كابيتال: نعتقد أن الضغط على مبيعات الشركة وهوامشها خلال الربع الثالث ٢٠١٩ نتج في معظمه من الانخفاض الحاد في أسعار معظم المنتجات الرئيسية مثل جلايكول الإيثيلين الأحادي والبولي إيثيلين والبولي كاربونات، وذلك نتيجة تباطؤ نمو الاقتصاد العالمي وزيادة الطاقات الإنتاجية. يشهد الاقتصاد العالمي تباطؤ تنصده آسيا، حيث انعكس على الاستهلاك والصادرات، كما تشير التوقعات الاقتصادية قريبة المدى في آسيا إلى استمرار تباطؤ النمو مع سيطرة مخاطر الانخفاض على المحادثات التجارية المحورية ما بين الصين والولايات المتحدة. من جانب آخر، تستمر موجة افتتاح مصانع للمنتجات النهائية ووحدات تكسير الغاز الصخري في الولايات المتحدة، بينما يتوقع أن تنصده الصين معدلات النمو في إنتاج البولي إيثيلين عالمياً اعتباراً من العام ٢٠٢٠ ليرتفع بذلك الإنتاج إلى ٤,٨١ مليون طن سنوياً وفقاً لجمعية منتجي الكيماويات العالمية. يتوقع أن يستمر الضغط على أرباح سابك في الربع الرابع ٢٠١٩ بسبب المعروض وضعف الأسعار لأهم منتجات سابك؛ فيما نتوقع أن ارتفاع معدلات التشغيل ومبادرات تخفيض التكاليف قد تخفف من أثر هذه الضغوط، بالإضافة للتعايف المتوقع في أسعار المنتجات خلال العام ٢٠٢٠. يتم تداول سهم الشركة حالياً بمكرر ربحية لآخر ١٢ شهراً بمقدار ٢٧,٨ مرة ومكرر ربحية متوقع للسنة المالية ٢٠٢٠ بمقدار ١٩,٢ مرة، وذلك أعلى من متوسط القطاع عند ١٧,٧ مرة. نستمر بالتوصية "محايد" لسهم "سابك" بسعر مستهدف ٩٨,٥٠ ريال سعودي للسهم.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الثالث ٢٠١٨	الربع الثاني ٢٠١٩	الربع الثالث ٢٠١٩	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٤٣,٧١٠	٣٥,٨٧٠	٣٣,٦٩٠	%٢٢,٩-	%٦,١-	%٠,٦-
إجمالي الربح	١٥,١٣٠	١٠,٠٢٠	٩,٦٣٠	%٣٦,٤-	%٤,٠-	%٢,٣-
إجمالي الهامش	%٣٤,٦١	%٢٧,٩٦	%٢٨,٥٨	-	-	-
EBIT	٩,٩٦٠	٤,٨٣٠	٤,٦٦٠	%٥٣,٢-	%٣,٥-	%٠,٧-
صافي الربح	٦,١٠٠	٢,١٢٠	٨٣٠	%٨٦,٤-	%٦٠,٨-	%٦٤,٤-
ربح السهم	٢,٠٣	٠,٧١	٠,٢٨	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال



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

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

محلل
عبدالرحمن المشعل
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٧٤
A.Almashal@Aljaziracapital.com.sa

المدير العام لإدارة أعمال الوساطة والمبيعات
علاء اليوسف
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٥٠
a.yousef@aljazaricapital.com.sa

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

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

المدير العام المساعد - مجموعة خدمات الوساطة والمبيعات بالمنطقة الوسطى والمدير المكلف للمنطقة الغربية والجنوبية
سلطان إبراهيم المطوع
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٦٤
s.almutawa@aljazaricapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مقفلة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملتزمة 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 نطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتنا، 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 تغير 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 عمومًا 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 والبيانات 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 تغير 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 أوراق مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراق 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 المتلقية 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 مقفلة مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦ - ٧٠ - ٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩