



٢٢,٥	السعر المستهدف (ريال سعودي)
%١٢,٤	التغير في السعر*

المصدر: تداول * السعر كما في ٧ مايو ٢٠٢٠

أهم البيانات المالية

السنة المالية (مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩	السنة المالية ٢٠٢٠ (متوقع)
المبيعات	٧,٣٦٧	٨,٩٢٠	٧,٤٣٥	٦,٥١٠
النمو %	%٢١,٤	%٢١,٣	%١٦,٧-	%١٢,٤-
صافي الربح	٨٨٨	١,١٦٥	٦٧٤	٥٧٦
النمو %	%١٢٣,٥	%٢١,٢	%٤٢,١-	%١٤,٦-
ربح السهم	١,٨٥	٢,٤٣	١,٤١	١,٢٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

السنة المالية (مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩	السنة المالية ٢٠٢٠ (متوقع)
هامش الإجمالي	%٢٠,٧	%٢٠,١	%٢٥,٢	%٢٤,١
هامش صافي الربح	%١٢,١	%١٣,١	%٩,١	%٨,٩
مكرر الربحية (مرة)	١٠,٠	١٠,٦	١٥,٦	١٦,٧
مكرر القيمة الفترية (مرة)	١,٣١	١,٦٥	١,٢٩	١,١٤
EV/EBITDA (مرة)	٥,٥٠	٥,١٤	٥,٩١	٥,٣٦
عائد توزيع الأرباح	%٢,٧	%١,٩	%٢,٣	%٢,٥

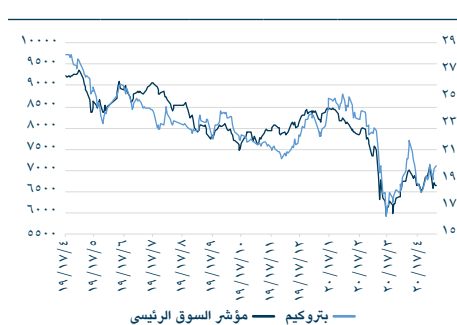
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

٩,٥٥	القيمة السوقية (مليار)
%١٦,٢-	الأداء السعري منذ بداية العام %
١٦,٢٠ / ٢٧,٥٥	٥٢ أسبوع (الأعلى) // (الأدنى)
٤٨٠,٠٠	الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



بتروكيم - مؤشر السوق الرئيسي

المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

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

أعلنت الشركة الوطنية للبتروكيماويات - بتروكيم عن صافي ربح بقيمة ٥٠٠,٠ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ٧٨,٠ مليون ريال سعودي نتيجة انخفاض المبيعات عن المتوقع وارتفاع مصاريف الزكاة والضرائب. تراجعت المبيعات بمعدل ١٦,١% عن الربع السابق بسبب انخفاض الطلب ومعوقات في سلاسل التوريد نتيجة انتشار فيروس كورونا. انكمش هامش إجمالي الربح إلى ١٦,٥٠% من ٢٢,٣١% خلال الربع الرابع ٢٠١٩ بسبب ضعف أسعار المنتجات وارتفاع أسعار المواد الأولية. أدى انتشار فيروس كورونا إلى تسارع الركود العالمي ومن غير المرجح أن يتحسن الاقتصاد في الوقت القريب، كما يتوقع أن يتعافى ببطء بحلول نهاية السنة المالية ٢٠٢٠. قمنا بتحديث توصيتنا لسهم الشركة إلى "محايد" مع تحديث للسعر المستهدف إلى ٢٢,٥ ريال سعودي للسهم.

• حققت الشركة الوطنية للبتروكيماويات - بتروكيم صافي ربح بقيمة ٥٠٠,٠ مليون ريال سعودي، انخفاض بمعدل ٧٣,٣% عن الربع المماثل من العام السابق وبمعدل ٦٢,٤% عن الربع السابق. جاء صافي ربح الربع الأول ٢٠٢٠ أقل من توقعاتنا البالغة ٧٨,٠ مليون ريال سعودي ومن متوسط التوقعات البالغ ٧٧,٠ مليون ريال سعودي. يعزى ضعف الأداء إلى كل من: (١) تراجع أسعار وهوامش المنتجات، (٢) ضعف حجم المبيعات والطلب نتيجة انتشار فيروس كورونا (كوفيد - ١٩)، بالرغم من انخفاض تكاليف التمويل بمعدل ٤٠%. كان الفارق في صافي الربح للربع الأول ٢٠٢٠ عن توقعاتنا بشكل أساسي نتيجة انخفاض حجم المبيعات وارتفاع مصاريف الزكاة والضرائب عن المتوقع.

• أعلنت بتروكيم عن انخفاض مبيعات الربع الأول ٢٠٢٠ مقارنة بالربع السابق بنسبة ١٦,١% لتصل إلى ١,٥١٥ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ١,٥٩٥,٦ مليون ريال سعودي بسبب ضعف حجم المبيعات عن المتوقع. يرجع هذا في اعتقادنا بشكل جزئي إلى ارتفاع التأثير على الطلب عما كان متوقعا بسبب انتشار فيروس كورونا (كوفيد - ١٩) ومعوقات في سلاسل التوريد. نعتقد أن حجم المبيعات قد انخفض في الربع الأول ٢٠٢٠ عن الربع السابق بحدود ١٢,٧%. خلال الربع محل المراجعة، تراجع متوسط سعر البولي بروبيلين بمعدل ٧,١% عن الربع السابق وبمعدل ١٦,٣% عن ذات الربع من العام السابق، كما تراجعت أسعار البوليسترين عن الربع السابق بنسبة ٢,٩% وبنسبة ١٧,٥% عن الربع المماثل من العام السابق. تراجع أيضا متوسط أسعار بيع البولي إيثيلين عالي الكثافة عن الربع السابق بنسبة ٢,١% وبنسبة ٢٠,٨% عن الربع المماثل من العام السابق.

• بلغ إجمالي الربح ٢٥٠ مليون ريال سعودي، ما يمثل انخفاض بنسبة ٥٢,٤% عن الربع المماثل من العام السابق وبنسبة ٣٧,٩% عن الربع السابق، نتيجة انخفاض المبيعات عن المتوقع. انكمش هامش إجمالي الربح خلال الربع الأول ٢٠٢٠ ليصل إلى ١٦,٥٠% من ٢٢,٣١% في الربع الرابع ٢٠١٩، مقابل توقعاتنا هامش يقارب ١٧,٣٠%. وذلك نتيجة انكمش هامش المنتجات. أدى تغير أسعار المواد الأولية في الربع الأول ٢٠٢٠ مقارنة بأسعار المنتجات النهائية إلى تقلص هامش البولي بروبيلين - البروبان عن الربع السابق بمعدل ١٩,٨% إلى ٥٠٤ دولار أمريكي للطن من ٦٢٩ دولار أمريكي للطن في الربع الرابع ٢٠١٩.

• بلغ الربح التشغيلي ١٢٥ مليون ريال سعودي، بانخفاض ٦٦,٨% عن الربع المماثل من العام السابق وعن الربع السابق بنسبة ٤٩,٦%. حيث شهدت الشركة تراجع كبير في النفقات التشغيلية (مصاريف البيع والمصاريف العمومية والإدارية) إلى ١٢٥,٥ مليون ريال سعودي من ١٥٠ مليون ريال سعودي في الربع الأول ٢٠١٩ بسبب انخفاض المبيعات.

نظرة الجزيرة كابيتال: نتوقع استمرار ضعف مبيعات الشركة الذي شهدته في الربع الأول ٢٠٢٠ على مدى الأرباع القليلة المقبلة، في ضوء تباطؤ النمو بسبب انتشار فيروس كورونا "كوفيد - ١٩". عموما، من المرجح تحسن هامش إجمالي الربح خلال الربع الثاني ٢٠٢٠ نتيجة التراجع الكبير في أسعار المواد الأولية. أدى فيروس كورونا إلى تسارع الركود العالمي ومن غير المرجح أن يتحسن الاقتصاد في الوقت القريب، كما يتوقع أن يتعافى ببطء بحلول نهاية السنة المالية ٢٠٢٠. لذلك، لا يزال القلق يعتري التوقعات قصيرة الأجل للشركة في ظل فائض المعروض الحالي وضعف الطلب وأسعار المنتجات. نتوقع أن تسجل شركة بتروكيم صافي ربح للسنة المالية ٢٠٢٠ بحدود ٥٧٦ مليون ريال سعودي (ربح السهم المتوقع: ١,٢٠ ريال سعودي)، في إشارة إلى انخفاض صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بمعدل ١٤,٦%. يتم تداول سهم الشركة عند مضاعف ربحية متوقع بمقدار ١٦,٧ مرة بناء على توقعاتنا للسنة المالية ٢٠٢٠، أعلى من متوسط مكرر الربحية للشركة خلال الثلاث سنوات الماضية عند ١٢,١ مره. قمنا بتحديث توصيتنا لسهم الشركة إلى "محايد" مع سعر مستهدف عند ٢٢,٥ ريال سعودي للسهم.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الأول ٢٠١٩	الربع الرابع ٢٠١٩	الربع الأول ٢٠٢٠	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٢,٠٢٠	١,٨٠٦	١,٥١٥	%٢٥-	%١٦,١-	%٥,٠-
إجمالي الربح	٥٢٦	٤٠٣	٢٥٠	%٥٢,٤-	%٣٧,٩-	%٩,٥-
إجمالي الهامش	%٢٦,٠٣	%٢٢,٣١	%١٦,٥٠	-	-	-
EBIT	٣٧٦	٢٤٨	١٢٥	%٦٦,٨-	%٤٩,٦-	%١٥,٨-
صافي الربح	١٨٧	١٣٣	٥٠	%٧٣,٣-	%٦٢,٤-	%٣٥,٩-
ربح السهم	٠,٨٩	٠,٢٧	٠,١٠	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال



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

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

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

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

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

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