

زيادة المراكز

التقييم

السعر الحالي (ريال سعودي)* ٢٠,٨٨

السعر المستهدف خلال ١٢ شهر (ريال سعودي) ٢٣,٨٠

التغير المتوقع في السعر ١٤,٠%

المصدر: تداول *السعر كما في ٣٠ أبريل ٢٠١٨

أهم البيانات المالية

المبالغ بالمليين ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك	السنة المالية ٢٠١٦	السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨ متوقع
الإيرادات	٣,٥١٥	٤,٤٥٩	٥,٣٤٤
النمو %	%٠,٠	%٢٦,٩	%١٩,٨
صافي الربح	٤٣,١	٤٣٧,٥	٧٠٨,١
النمو %	%٨٥,١-	%٩١٥	%٦١,٩
ربح السهم	٠,١٢	١,١٩	١,٩٣

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

المبالغ بالمليين ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك	السنة المالية ٢٠١٦	السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨ متوقع
هامش الربح الإجمالي	%٢٤,٥	%٢٢,٠	%٣٥,٣
هامش صافي الربح	%١,٢	%٩,٨	%١٣,٣
مكرر الربحية (مرة)	١٦٠,٠	١٤,٦	١٠,٨
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	١,٣١	١,١٢	١,٢٤
EV/EBITDA (مرة)	٧,٤١	٥,٣٣	٣,٨١
عائد توزيع الربح إلى سعر السهم	-	%٢,٨	%٤,٨

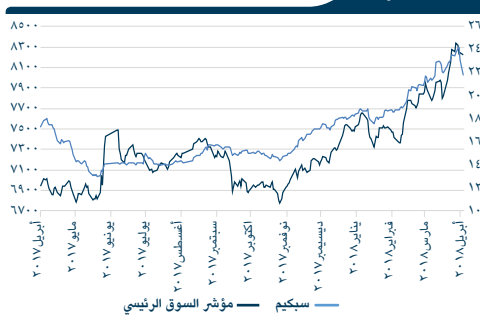
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	٨,٨٩
الأداء السعري	%١٧,٢
٥٢ أسبوع (الأعلى)	٢٤,٣٠
٥٢ أسبوع (الأدنى)	١٢,٧٦
الأسهم القائمة (مليون)	٣٦٦,٦٧

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: بلومبرغ، الجزيرة كابيتال

محلل

جاسم الجبران

٩٦٦١١ ٢٢٥١٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

الشركة السعودية العالمية للبتروكيماويات (سبكيم): أعلنت الشركة عن نتائج ضعيفة لصافي الربح بقيمة ١٥١,٤ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا ومن متوسط التوقعات البالغة ١٨٢,٦ و ١٧٨,٠ مليون ريال سعودي، على التوالي. جاءت المبيعات أقل من توقعاتنا بنسبة ١٥,٨% نتيجة الإغلاق غير المتوقع لمصنع الدايلول ومصانع حمض الاسيتيك. على الرغم من انخفاض كل من المبيعات وهامش إجمالي الربح، إلا أن الانخفاض في مصاريف التمويل ونفقات الزكاة أدى إلى تخفيف الأثر على صافي الربح. بلغ هامش إجمالي الربح ٣٥,٤% مقابل ٢٩,٦% في الربع الأول ٢٠١٧، يعتبر أعلى مستوى منذ عامين. نتوقع المزيد من تحسن في كفاءة الإنتاج والهامش خلال الربع الثاني ٢٠١٨ مع صافي ربح متوقع عند ١٩٦ مليون ريال سعودي. سيدعم استقرار الأساسيات المتوقع للميثانول على المدى البعيد أسعار الميثانول. قمنا بتحديث توصيتنا لسهم الشركة إلى "زيادة مراكز" بسعر مستهدف ٢٣,٨٠ ريال سعودي للسهم.

جاءت نتائج الربع للشركة السعودية العالمية للبتروكيماويات (سبكيم) أقل من توقعاتنا ومن متوسط توقعات السوق البالغة ١٨٢,٦ و ١٧٨ مليون ريال سعودي على التوالي. أعلنت سبكيم عن تحقيق صافي ربح بقيمة ١٥١,٤ مليون ريال سعودي مقابل ٩١,٧ مليون ريال سعودي في الربع الأول ٢٠١٧ و ١٦٤,٤ مليون ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠١٧. يرجع ارتفاع صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق إلى (١) ارتفاع متوسط أسعار البيع، (٢) ارتفاع حجم المبيعات؛ على الرغم من تأثير الإغلاق غير المجدول للصيانة، (٣) انخفاض مصاريف التمويل إلى ٣٤,٦ مليون ريال سعودي مقابل ٧٩,٥ مليون ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠١٧، (٤) انخفاض مصاريف الزكاة. من جانب آخر، يرجع الفارق بين صافي ربح الربع الأول ٢٠١٨ وتوقعاتنا بشكل أساسي إلى (١) انخفاض معدل التشغيل بأقل من المتوقع بسبب عمليات الإغلاق غير المجدول في مصنع حمض الأسيتيك التابع لشركة العالمية للأسيتيل (IAC) ومصنع الدايلول (IDC)، (٢) ارتفاع النفقات التشغيلية بأعلى من المتوقع. نعتقد أنه يمكن تحسن كل من كفاءة الإنتاج ومعدل التشغيل بشكل كبير في الربع الثاني ٢٠١٨ وما بعده، بعد عمليات صيانة المصانع في الربع الأول ٢٠١٨.

بلغت مبيعات سبكيم ١,١٧٠,٩ مليون ريال سعودي في الربع الأول ٢٠١٨، أقل من تقديراتنا البالغة ١,٣٩٣ مليون ريال سعودي وأقل من مبيعات الربع الرابع ٢٠١٧ البالغة ١,٢٧٨,٦ مليون ريال سعودي. نعتقد أنه بالرغم من تحسن متوسط أسعار بيع منتجات الشركة، إلا أن معدل التشغيل كان أقل من المتوقع بسبب الإغلاقات غير المجدولة لمصنعي الديول وحمض الأسيتيك. لذلك، نتوقع تحسن المبيعات خلال الأرباع القادمة بسبب ارتفاع معدل التشغيل ونظرتنا المتفائلة للمدى البعيد لأسعار الميثانول، الذي يعتبر محفز رئيسي لدعم أسعار المنتجات النهائية للشركة. خلال الربع، ارتفع متوسط أسعار الميثانول عن الربع المماثل من العام السابق بمعدل ١١,٢% و ٥,٧% عن الربع السابق، كما ارتفع متوسط أسعار خلطات الفينيل الأحادي بنسبة ٥,٩% عن الربع السابق و ٥٧,٢% عن الربع المماثل من العام السابق، ارتفعت أسعار حمض الأسيتيك بنسبة ٢٦,٥% عن الربع السابق و ٧٣,٢% عن الربع المماثل من العام السابق. انخفض متوسط سعر البولي إيثيلين منخفض الكثافة بمعدل ٠,٢% عن الربع السابق و ٤,٢% عن الربع المماثل من العام السابق.

بلغ إجمالي الربح ٤١٤,٨ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ٥١٩,٨ مليون ريال سعودي نتيجة كل من هامش إجمالي الربح والمبيعات التي جاءت أقل من المتوقع. ارتفع هامش إجمالي الربح للربع الأول ٢٠١٨ إلى ٣٥,٤% مقابل توقعاتنا البالغة ٢٧,٣% و ٢٣,٣% في الربع الرابع ٢٠١٧، وهو الأعلى منذ السنة المالية ٢٠١٦. بلغ الربح التشغيلي ٢٨٣,٦ مليون ريال سعودي؛ كما سجلت الشركة ارتفاعاً في المصاريف التشغيلية (مصاريف البيع والمصاريف الإدارية والعمومية) إلى ١٣١,٢ مليون ريال سعودي مقابل ١٢١,٦ مليون ريال سعودي في الربع الأول ٢٠١٧ وتوقعاتنا البالغة ١٢٢,٧ مليون ريال سعودي.

نظرة الجزيرة كابيتال: نعتقد أن إغلاق المصانع في ٢٠١٧ والربع الأول ٢٠١٨ يمكن أن ينتج عنهما تحسن الكفاءة في الربع الثاني ٢٠١٨ وما بعده. نعتقد أن الشركة ستواصل التركيز على كفاءة الإنتاج وتحسين التكلفة للتخفيف من التأثير على الأداء. في المقابل، على الرغم من التراجع الطفيف لأسعار الميثانول منذ أبريل ٢٠١٨، تحسنت نظرتنا على المدى البعيد بدعم من نمو قطاع الميثانول إلى الأوليفينات (MTO)، حيث أنه يعمل حالياً ١٦ مصنع لتحويل الميثانول إلى الأوليفينات في الصين. وفقاً لمصادر من شركة معلومات منتجي الكيماويات العالمية (ICIS)، لدى تلك المصانع القدرة على استهلاك ما يقارب ١٩ مليون طن سنوياً من الميثانول عند كامل معدلات تشغيل. بناء على ذلك، يمكن أن يرفع ذلك من تصدير الميثانول إلى الصين خلال الأعوام القليلة القادمة، مما سيدعم أسعار بيع الميثانول. قمنا بتحديث توصيتنا لسهم الشركة إلى "زيادة المراكز" مع سعر مستهدف ٢٣,٨٠ ريال سعودي للسهم. نتوقع أن تحقق شركة سبكيم صافي ربح للسنة المالية ٢٠١٨ بقيمة ٧٠٨,١ مليون ريال سعودي (ربح السهم المتوقع: ١,٩٣ ريال سعودي)، في إشارة إلى ارتفاع صافي الربح عن العام السابق بمعدل ٦١,٩%. يتم تداول سهم الشركة بمكرر ربحية وبمكرر قيمة دفترية متوقع للسنة المالية ٢٠١٨ بمقدار ١٠,٨ مرة و ١,٢٤ مرة على التوالي بناء على توقعات أرباح السنة المالية ٢٠١٨. نتوقع ارتفاع توزيع الأرباح إلى ١,٠ ريال سعودي للسهم (عائد توزيع الربح إلى السعر ٤,٨%) خلال العام ٢٠١٨ مقابل ٠,٥ ريال سعودي للسهم في العام ٢٠١٧.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي (مالم يذكر خلاف ذلك)	الربع الأول ٢٠١٧	الربع الرابع ٢٠١٧	الربع الأول ٢٠١٨	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	التغير عن توقعاتنا
الإيرادات	١,١٩٠,٠	١,٢٧٨,٦	١,١٧٠,٩	%١٧,٢	%١٧,٢	%١٥,٨-
إجمالي الربح	٣٥٢,٣	٤٢٥,٧	٤١٤,٨	%١٧,٢	%١٧,٢	%٢٠,٣-
إجمالي الهامش	%٢٩,٦	%٣٣,٣	%٣٥,٤	-	-	-
EBIT	٢٣٠,٧	٢٧٥	٢٨٣,٦	%٢٢,٩	%٢٢,٩	%٢٨,٦-
صافي الربح	٩١,٧	١٦٤,٤	١٥١,٤	%٦٥,١	%٦٥,١	%١٧,١-
ربح السهم	٠,٢٥	٠,٤٥	٠,٤١	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

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

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

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

المدير العام لإدارة أعمال الوساطة والمبيعات
علاء اليوسف
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١٠٦٠
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 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 الاثني 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 الاثني 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 الاثني عشر المقبلة.
٤. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معقّب 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 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 تصفياتها 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 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 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 محتوى 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