

■ الضغوط السوقية والتحديات اللوجستية تمثل عائقًا فعليًا

14 أبريل، 2026

التوصية	حياد	التغيير	17.00%
آخر سعر إغلاق	16.47 ريال	عائد الأرباح الموزعة	4.86%
السعر المستهدف خلال 12 شهر	13.67 ريال	إجمالي العوائد المتوقعة	12.14%

سبكيم	الربع الرابع 2025	الربع الرابع 2024	التغيير السنوي	الربع الثالث 2025	التغيير الربعي	توقعات الرياض المالية
المبيعات	1,568	1,739	(%10)	1,366	15%	1,292
الدخل الإجمالي	21	309	(%93)	(20)	-	(19)
العامش الإجمالي	%1	%18		(%1)	(%1)	(%1)
الدخل التشغيلي	(152)	46	-	(211)	28%	(191)
صافي الربح	(418)	20	-	(469)	11%	(266)

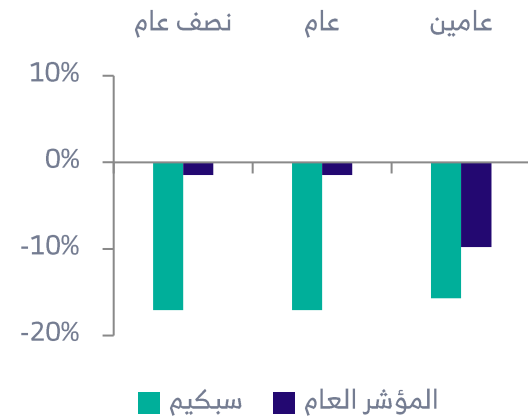
(جميع الأرقام بالمليون ريال)

سجلت سبكيم إيرادات بلغت 1.6 مليار ريال في الربع الرابع 2025، منخفضة بنسبة 10% على أساس سنوي ومرتفعة بنسبة 15% على أساس ربعي، وجاءت أعلى من توقعاتنا، مدفوعة بشكل رئيسي بضعف وضوح أثر الإيقاف السابق في الشركة العالمية للميثانول خلال الربع الثالث 2025. كما نلاحظ أن كثرة المخصصات والانخفاضات المسجلة خلال عام 2025، صعبت تحديد أثر أسعار المنتجات الرئيسية، مثل الميثانول، على مستوى الإيرادات. وكما أشرنا في تقرير النظرة العامة للربع الأول 2026، فإن معظم التحركات السعرية على أساس ربعي تعود إلى نقص الإمدادات الناتج عن تحديات لوجستية عبر مضيق هرمز، وهي ظروف غير اعتيادية، لا سيما للسوائل مثل الميثانول التي تواجه تحديات نقل خاصة.

سجلت الشركة صافي خسارة بلغت 418 مليون ريال خلال الربع الرابع 2025، لتأتي أعلى من توقعاتنا. وننوه إلى أن إيقاف الشركة العالمية للميثانول خلال 2025 قد يكون أثر على وضوح أداء القطاعات، إلا أن أرباح قطاع المنتجات الوسيطة تعكس صورة واضحة، حيث سجل هذا القطاع أرباحاً إجمالية سلبية بشكل مستمر من الربع الثاني 2024 حتى الربع الرابع 2025. كما سجل قطاع البوليمرات أرباحاً إجمالية سلبية خلال الربع الثالث والربع الرابع من عام 2025، مما يعزز أهمية قطاع الكيماويات الأساسية. وفي ظل التحديات اللوجستية، نرى أن الميثانول وسلاسل منتجاته أكثر عرضة لتحديات الشحن عبر مضيق هرمز، خصوصاً مع صعوبة نقله برا مقارنة بالمواد الصلبة مثل البولي بروبيلين. كما نعتقد أن أرامكو قد تعطي أولوية لنقل ميثانول سابك، وفي ظل محدودية وسائل النقل، ورغم نمو نشاط نقل المواد الكيماوية والتعدين لدى شركات مثل الدريس، إلا أن الجاهزية قد تكون محدودة خلال الربع الأول 2026.

انخفض التدفق النقدي الحر للشركة إلى المنشأة باستثناء الأصول غير الملموسة بنسبة 3% على أساس سنوي، وهو ما يتباين مع ارتفاع مضاعف قيمة المنشأة إلى التدفقات النقدية الحرة إلى 20.3 مرة خلال 2025 مقارنة بـ 19.24 مرة في 2024 بنسبة 5.4%. كما تراجع معدل تغطية التدفقات النقدية الحرة لتوزيعات الأرباح من 0.99 مرة إلى 0.96 مرة خلال نفس الفترة. قمنا بخفض السعر المستهدف وتوقعات التوزيعات، مع الحفاظ على تصنيفنا المتحفظ. ونشير إلى أن هذه التحديات اللوجستية المحتملة قد تضغط على سعر السهم على المدى القصير، في حين أن تقييمنا يعكس نظرة طويلة الأجل مدعومة بأساسيات الشركة.

بيانات السوق	
أعلى / أدنى ، سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	13.1 / 21.2
القيمة السوقية (مليون ريال)	12,078
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	733.3
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	%88.95
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	2,002,055
رمز بلومبيرغ	SIPCHEM AB



تصنيف السهم

غير مصنف	بيع	حياد	شراء
تحت المراجعة/ مقيد	إجمالي العوائد المتوقعة اقل من -15%	إجمالي العوائد المتوقعة بين +15% و -15%	إجمالي العوائد المتوقعة أكبر من +15%

تعتبر نسب العوائد تقديرية، حيث تعتمد التوصيات على عوامل أخرى أيضاً
 لإبداء أي ملحوظات على أي من تقاريرنا، نرجو التواصل من خلال research@riyadcapital.com

الرياض المالية شركة مساهمة مغلقة. رأس المال المدفوع 500 مليون ريال سعودي. تعمل بموجب ترخيص من هيئة السوق المالية برقم (07070-37) وسجل تجاري رقم 1010239234. الإدارة العامة: 3128 البوليغارد المالي، 6671 حي العقيق، الرياض 13519، المملكة العربية السعودية.

تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير بحسن نية من مصادر عامة مختلفة يعتقد بأنها موثوق بها. في حين اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير هي دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذه الوثيقة هي عادلة ومعقولة، ومع ذلك فإن الرياض المالية لا تضمن دقة البيانات والمعلومات المقدمة، وعلى وجه الخصوص، الرياض المالية لا تتعهد أن المعلومات الواردة في هذا التقرير هي كاملة أو خالية من أي خطأ. هذا التقرير ليس، وليس المقصود به أن يفسر على أنه، عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية. وبناءً عليه، فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة، و/أو عدالة، و/أو اكتمال المعلومات التي يحتوي عليها هذا التقرير. الرياض المالية تخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو محتوياته، ولن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من منسوبي الرياض المالية من مدراء، ومسؤولين، وموظفين مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو أحد أو أكثر من الشركات التابعة أو عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى المشار إليها في هذا التقرير. الآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة الرياض المالية كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار. ليس هنالك أي ضمان بأن النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متسقة مع أية آراء أو تنبؤات أو توقعات واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير يمثل نتيجة محتملة فقط. كما أن هذه الآراء، والتنبؤات والتوقعات تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي. القيمة لأي، أو الدخل من أي، من الاستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و/أو تتأثر بالتغيرات. الأداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وفقاً لذلك، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على نتائج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل. هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام ولا يعتبر ظروف، وأهداف، ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين. ولذلك، فإنه لا يقصد بهذا التقرير تقديم مشورة في مجال الاستثمار ولا يأخذ بعين الاعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الاستثمارية الخاصة و/أو الاحتياجات الخاصة بالقارئ. قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الاستثمار يجب على القارئ الحصول على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والقانونية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لأن الاستثمار في هذا النوع من الأوراق المالية قد لا يكون ملائماً لجميع الأشخاص. لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البحثي، كلياً أو جزئياً، وجميع المعلومات والآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة فيه محمية بموجب القواعد ولوائح حقوق الطبع والنشر.