أغسطس ٢٠٢٢

الشركة السعودية للصناعات الأساسية (سابك)

نظرة على نتائج الربع الثاني ٢٠٢٢

أعلنت الشركة السعودية للصناعات الأساسية (سابك) صافي ربح بقيمة ٧,٩٣ مليار ريال سعودي، أعلى كثيرا من تقديراتنا البالغة ٥,٦١ مليار ريال سعودي وتقديرات السوق البالغ ٥,٩٢ مليار ريال سعودي. كان الفارق عن تقديراتنا في معظمه نتيجة ارتفاع المبيعات وهامش إجمالي الربح عن المتوقع، قابل ذلك جزئيا ارتفاع مصاريف البيع والتوزيع. ارتفعت المبيعات في الربع الثاني ٢٠٢٢ عن الربع السابق بنسبة ٦,٣٪ إلى ٥٥,٩٨ مليار ريال سعودي، بدعم من الأداء الجيد لقطاعات المغذيات الزراعية والبتروكيماويات والمواد المتخصصة، لكن سجل قطاع الحديد تراجعا في المبيعات. اتسع هامش إجمالي الربح عن الربع السابق بمقدار ١٦٦ نقطة أساس إلى ٢٩,٦٪، أعلى من توقعاتنا البالغة ٢٦,٢٪. كان التوسع في هامش إجمالي الربح بدعم من ارتفاع أسعار المنتجات مثل ميثيل ثالثي بوتيل الإيثيلين والإيثيلين؛ بمساعدة التكلفة الثابتة لـ ٥٥٪ من المواد الأولية. لذلك، نستمر في التوصية "زيادة مراكز" لسهم الشركة مع سعر مستهدف ١١٧,٠ ريال سعودي.

- ارتفع صافي ربح سابك في الربع الثاني ٢٠٢٢ عن الربع السابق بنسبة ٢٢,٦٪ و٣,٨٪ عن الربع المماثل من العام السابق ليصل إلى ٧,٩٣ مليار ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ٥,٦١ مليار ريال سعودي ومن متوسط التوقعات البالغ ٥,٩٢ مليار ريال سعودي. كان الفارق عن تقديراتنا نتيجة ارتفاع المبيعات وهامش إجمالي الربح عن المتوقع، قابل ذلك جزئيا ارتفاع مصاريف البيع والتوزيع. ساعدت الزيادة في مساهمة أرباح الشركات الزميلة والمشاريع المشتركة في نمو صافي الربح.

- أعلنت سابك عن ارتفاع المبيعات عن الربع السابق بنسبة ٦,٣٪ إلى ٥٥,٩٨ مليار ريال سعودي نتيجة الأداء الجيد لقطاعات المغذيات الزراعية والبتروكيماويات والمواد المتخصصة. ارتفعت مبيعات المغذيات الزراعية عن الربع السابق بنسبة ٤١٪ بدعم من ارتفاع أحجام المبيعات بسبب الاعتراف بأحجام المبيعات الإضافية في الربع الثاني ٢٠٢٢ بعد تأخر بعض الشحنات بسبب سوء الأحوال الجوية خلال الربع الأول ٢٠٢٢. ارتفعت مبيعات البتروكيماويات والمواد المتخصصة عن الربع السابق بنسبة ٤٪ نتيجة ارتفاع متوسط أسعار البيع وزيادة مساهمة قطاع الكيماويات. ارتفع متوسط أسعار بيع ميثيل ثالثي بوتيل الإيثيلين خلال الربع عن الربع السابق بنسبة ٢٣,٩٪، كما ارتفعت أسعار جلايكول الإيثيلين الأحادي والإيثيلين عن الربع السابق بنسب ٧,٩٪ و٣,٦٪ على التوالي، انخفضت أسعار الميثانول عن الربع السابق بنسبة ٣,٤٪، كما تراجع متوسط أسعار البولي بروبيلين والبولي كاربونات خلال نفس الفترة بنسب ١,٠٪ و٦,٣٪ على التوالي. انخفضت مبيعات قطاع الحديد عن الربع السابق بنسبة ٦٪ إلى ٤,٠٨ مليار ريال سعودي، نتيجة انخفاض حجم المبيعات عن الربع السابق بنسبة ١٤٪ بسبب التأثير الموسمي، قابل ذلك جزئيًا ارتفاع متوسط أسعار البيع خلال نفس الفترة بنسبة ٨٪.

- بلغ الربح التشغيلي للربع ١٦,٥٦ مليار ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ١٣,٢٠ مليار ريال سعودي بسبب ارتفاع المبيعات وتحسن الهامش. اتسع هامش إجمالي الربح بنسبة ٢٩,٦٪ مقابل ٢٧,٩٪ في الربع السابق وأعلى من توقعاتنا البالغة ٢٦,٢٪، نتيجة ارتفاع متوسط أسعار ميثيل ثالثي بوتيل الإيثيلين والإيثيلين والتكلفة الثابتة للمواد الأولية عند ٥٥٪، لكن ارتفعت تكلفة المواد الأولية مع ارتفاع أسعار البروبان والبيوتان في الربع الثاني ٢٠٢٢ عن الربع السابق بنسب ٥,٤٪ و٦,٩٪ على التوالي. انخفض هامش البروبان – البولي ايثيلين عالي الكثافة عن الربع السابق بنسبة ١٢,٧٪، كما تراجع هامش البروبان–البولي بروبيلين خلال نفس الفترة بنسبة ٩,٠٪.

- ارتفع الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء عن الربع السابق بنسبة ٤٪ إلى ١٣,٢٨ مليار ريال سعودي، مما أدى الى استقرار هامش الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء عند ٢٤٪ مقارنة بالربع الأول ٢٠٢٢. بلغ الربح التشغيلي ٩,٨٠ مليار ريال سعودي (ارتفاع ٥,٢٪ عن الربع السابق)، حيث تم تعويض أرتفاع حجم المبيعات بزيادة مصاريف البيع والتوزيع بسبب ارتفاع تكاليف الشحن. بلغ معدل النفقات التشغيلية إلى المبيعات ١٣,٥٪ في الربع الثاني ٢٠٢٢، مقابل توقعاتنا البالغة ١١,٨٪ و١١,٦٪ في الربع السابق.

نظرة الجزيرة كابيتال: سجلت سابك اداء تشغيلي قوي خلال الربع الثاني ٢٠٢٢، جاءت مبيعات الشركة بدعم من النمو الكبير في حجم مبيعات قطاع المغذيات الزراعية بسبب تسجيل مبيعات بعض شحنات الربع الأول ٢٠٢٢ في الربع الثاني ٢٠٢٢، كان لهذا تأثير إيجابي غير مكرر على المبيعات. من المرجح أن يؤثر الانخفاض الأخير في أسعار المنتجات على مبيعات سابك، كما قد يؤثر التباطؤ المتوقع في نمو الناتج المحلي الإجمالي واستمرار مشاكل سلاسل الإمداد على الأداء العام للشركة في النصف الثاني ٢٠٢٢. مع ذلك، من المتوقع ان يؤدي تنوع محفظة منتجات سابك وانخفاض أسعار المواد الأولية والتوزيع الجغرافي إلى دعم الشركة في تقليل المخاطر. إضافة إلى ذلك، ستستمر الشركة في الاستفادة من الوفورات التي حققتها مع أرامكو السعودية. بلغ إجمالي الوفورات التي حققتها سابك مع أرامكو السعودية ٢,٧٣ مليار ريال سعودي كما في يونيو ٢٠٢٢ (١,١٨ مليار ريال سعودي في النصف الأول ٢٠٢٢). من المتوقع أن تحقق سابك صافي ربح في العام ٢٠٢٢ بحدود ٢٦,٢ مليار ريال سعودي (ربح السهم: ٨,٧٥ ريال سعودي)، مقابل ٢٣,١ مليار ريال سعودي في العام ٢٠٢١. يتم تداول سهم الشركة عند مكرر ربحية متوقع بمقدار ١٣,٠٥ مرة بناء على توقعاتنا للعام ٢٠٢٣، أعلى من مكرر الربحية الحالي عند ١١,٩ مرة. نستمر بالتوصية **"زيادة المراكز"** لسهم الشركة بسعر مستهدف ١١٧,٠ ريال سعودي.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الثاني ٢٠٢١	الربع الأول ٢٠٢٢	الربع الثاني ٢٠٢٢	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	**٤٢,٤٢٠**	**٥٢,٦٤٠**	**٥٥,٩٨٠**	**٣٢,٠٪**	**٦,٣٪**	**١١,٢٪**
إجمالي الربح	١٣,٦٥٠	١٤,٧٠٠	١٦,٥٦٠	٢١,٣٪	١٢,٧٪	٢٥,٥٪
إجمالي الهامش	٣٢,٢٪	٢٧,٩٪	٢٩,٦٪	–	–	–
EBIT	١٠,٠٥٠	٩,٣٢٠	٩,٨٠٠	-٢,٥٪	٥,٢٪	٢٣,٢٪
صافي الربح	**٧,٦٤٠**	**٦,٤٧٠**	**٧,٩٣٠**	**٣,٨٪**	**٢٢,٦٪**	**٤١,٤٪**
ربح السهم	٢,٥٥	٢,١٦	٢,٦٤	–	–	–

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

زيادة مراكز

السعر المستهدف (ريال سعودي)	١١٧,٠
التغير في السعر*	١٣,٨٪

المصدر: تداول * السعر كما في ٩ أغسطس ٢٠٢٢

أهم البيانات المالية

(مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠٢٠	السنة المالية ٢٠٢١	السنة المالية ٢٠٢٢ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٣ (متوقع)
المبيعات	١١٦,٩٤٩	١٧٤,٨٨٣	٢٠١,٢٠١	١٧٠,٦٧١
النمو ٪	-١٣,٦٪	٤٩,٥٪	١٥,٠٪	-١٥,٢٪
صافي الربح	٦٧	٢٣,٠٦٦	٢٦,٢٤٦	٢٢,٨٤٩
النمو ٪	غ/م	غ/م	١٣,٨٪	-١٢,٩٪
ربح السهم	٠,٠٢	٧,٦٩	٨,٧٥	٧,٦٢

المصدر: تقارير الشركة، وندروز كابيتال، بلومبرغ

أهم النسب

	السنة المالية ٢٠٢٠	السنة المالية ٢٠٢١	السنة المالية ٢٠٢٢ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٣ (متوقع)
الهامش الإجمالي	١٩,٦٪	٢٩,٢٪	٢٩,٢٪	٣٠,٨٪
هامش صافي الربح	٠,١٪	١٣,٢٪	١٣,٠٪	١٣,٤٪
مكرر الربحية (مرة)	عالي	١٦,٢	١١,٨	١٣,٥
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	١,٨	٢,١	١,٦	١,٥
EV/EBITDA (مرة)	١٤,٩	٨,١	٥,٩	٦,٣
عائد توزيع الأرباح	٣,٠٪	٣,٢٪	٤,٤٪	٣,٩٪

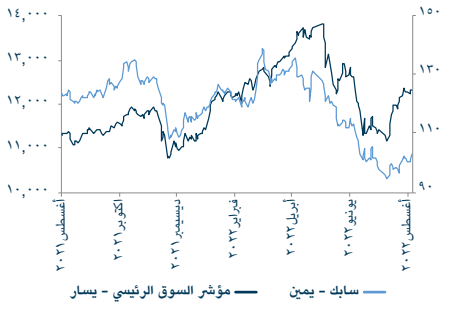
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	٣١٠,٢
الأداء السعري منذ بداية العام ٪	-١١,٤٪
٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)	١٤١,٤ / ٩٣,٥
الأسهم القائمة (مليون)	٣٠٠٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث
جاسم الجبران
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨
j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

جميع حقوق الطبع محفوظة ©

إدارة الأبحاث

رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية
جاسم الجبران
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨
j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

نبذة عن الجزيرة كابيتال

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مقفلة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملتزمة بأحكام الشريعة الاسلامية في جميع تعاملاتها. تعمل الجزيرة كابيتال تحت اشراف هيئة سوق المال السعودية. لقد تم ترخيص الشركة من قبل هيئة سوق المال لتقديم خدمات التعامل في أعمال الأوراق المالية بصفة اصيل و وكيل والتعهد بالتغطية وخدمات الادارة والحفظ والترتيب وتقديم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استمرارية 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.

شرح مصطلحات التصنيف

١. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حاليا بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدّة ١٢ شهرا. 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 حاليا بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدّة ١٢ شهرا. و الأسهم 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 لمدّة ١٢ شهرا. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الاثني عشر المقبلة.

٤. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معلّق 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 الغايـــة من إعداد هذا التقرير هي تقديم صورة عامة عـــن 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 ســـبق، لا يأخذ هذا التقرير بعين الاعتبار الظروف المالية الخاصة بكل مســـتثمر ومدى قابليته/ رغبته بتحمل المخاطر المتعلقة بالاســـتثمار في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى، وبالتالي قد لا يكون مناســـباً لجميع العملاء باختلاف أوضاعهم المالية وقدرتهم ورغبتهم في تحمل المخاطر. يفضل عموماً أن يقوم المســـتثمر بأخذ المشـــورة من عدة جهات ومصادر متعددة عندما يتعلق الأمر بالقرارات الاســـتثمارية وأن يدرس تأثير هذه القرارات على وضعه المالي والقانوني والضريبي وغيره قبل الدخول بهذه الاستثمارات او تصفيتها جزئياً أو كلياً. إن أسواق الأسهم والسندات والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكلية ذات طبيعة متغيرة وقد تشـــهد 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 الأســـعار المستهدفة الواردة في التقرير مستقاة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأســـواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتفنيد 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 المبنية عليها الواردة في التقرير ولا تتحمل أية مســـؤولية عن أية خســـارة مادية أو معنوية قد تحدث بسبب استخدام هذا التقرير أو أجزاء منه. لا تقدم شركة الجزيرة للأسواق المالية أية ضمانات بخصوص التوقعات أو الأســـعار 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 اســـتثمار لا يعتبر مؤشراً للأداء المستقبلي. تقديرات السعر العادل أو السعر المستهدف والتوقعات والتصريحات بخصوص الآفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعليا. 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 رســـوم على الاســـتثمارات في الأسهم. تم إعداد هذا التقرير من قبل موظفين متخصصين في شركة الجزيرة للأســـواق 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/او 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 بشـــكل منفصل ومســـتقل 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 اولئك الذين يســـمح لهم مركزهم الوظيفي بذلك، و/أو الأطراف الرابعة الذين التزموا باتفاقية الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. قد تملك الجزيرة كابيتال و/أو الشركات التابعة لها حصصا في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير بشـــكل مباشر، أو بشـــكل غير مباشر عن طريق صناديق اســـتثمارية 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 مدرائها 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 يســـمح بنســـخ هذا التقرير أو أي جزء منه للتوزيع لأي جهة سواءً 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.

الإدارة العامة: طريق الملك فهد، ص.ب. ٢٠٤٣٨ 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 (٣٧-٠٧٠٧٦)
www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩