

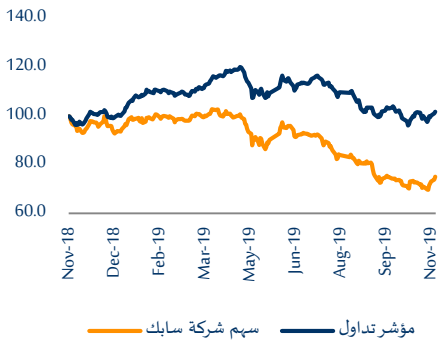
تغطية لنتائج أعمال الربع الثالث عام 2019

13 نوفمبر 2019

التوصية	محايد
التوصية السابقة	محايد
سعر السهم الحالي (ريال)	92.7
السعر المستهدف (ريال)	100.0
نسبة الارتفاع / الهبوط	7.9%
في يوم 13 نوفمبر 2019	
البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)	

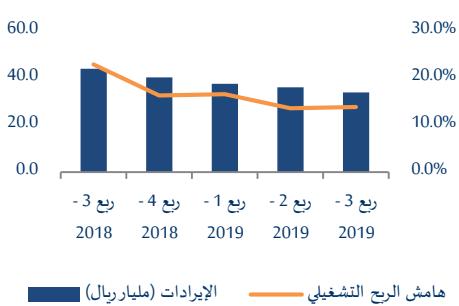
رأس المال السوقي (مليار ريال)	278.1
أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	128.0
أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	84.6
إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليار)	3.0
نسبة التداول الحر للأسهم (%)	22.3%

أداء سهم شركة سابك مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	5.1%	2.1%
6 شهور	(19.7%)	(9.1%)
12 شهر	(24.9%)	(26.8%)
الملاك الرئيسيين	%	%
صندوق الاستثمارات العامة	70.0%	

الإيرادات الربع السنوية (مليار ريال) وهامش الربح التشغيلي (%)



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرج، إدارة الأبحاث، شركة فالكم؛ البيانات في يوم 13 نوفمبر 2019

أداء ضعيف في ضوء انخفاض أسعار المنتجات ومخصصات انخفاض القيمة

انخفضت الأرباح الصافية للشركة السعودية للصناعات الأساسية (سابك) بشكل حاد بنسبة 786.3٪ على أساس سنوي و 60.6٪ على أساس ربع سنوي إلى 834.1 مليون ريال سعودي، ويرجع ذلك أساساً إلى مخصصات انخفاض القيمة بمقدار 1.51 مليار ريال سعودي مقابل استثماراتها في شركة كلارينت. كما انخفضت إيرادات الربع بنسبة 22.9٪ على أساس سنوي وبنسبة 6.1٪ على أساس ربع سنوي إلى 33.7 مليار ريال سعودي بسبب انخفاض أحجام المبيعات وانخفاض متوسط أسعار البيع. كما انخفض الربح الإجمالي بنسبة 36.3٪ على أساس سنوي وبنسبة 3.9٪ على أساس ربع سنوي إلى 9.6 مليار ريال سعودي، نتيجة انخفاض تكلفة المبيعات بسبب انخفاض تكاليف المواد الخام. كما انخفضت الأرباح التشغيلية بنسبة 53.2٪ على أساس سنوي وبنسبة 3.6٪ على أساس ربع سنوي إلى 4.7 مليار ريال سعودي، على الرغم من قيام الشركة من إحتواء المصروفات العمومية والإدارية والبيعية.

تواجه الشركة تحديات من تباطؤ النمو العالمي وانخفاض متوسط أسعار البيع من منتجاتها الأساسية، حيث تم توفير قدرات جديدة إضافية في خطوط الإنتاج الرئيسية (البولي إيثيلين، و منتج أحادي جلايكول الإثيلين، و البولي كربونيت) خلال هذا الربع. كما تهدف الشركة إلى تحسين العمليات وتعزيز القيمة في مجالات التركيز الرئيسية. ولهذا الغرض، حصلت الشركة مؤخراً على جميع الموافقات التنظيمية ذات الصلة لدمج الشركة السعودية للبتروكيماويات مع الشركة العربية للبتروكيماويات. كما لا تزال مشروعات النمو تمثل أولوية، بالإضافة إلى المشروع المشترك مع إكسون موبيل في ساحل الخليج الأمريكي والذي يعد شهادة على ذلك. بينما يبقى أن نرى إلى أي مدى تتكيف إستراتيجيات الشركة مع حالة التباطؤ الاقتصادي. وبالتالي، فإننا نحتفظ بموقفنا المحايد من سهم الشركة.

- انخفضت الإيرادات بنسبة 22.9٪ على أساس سنوي وبنسبة 6.1٪ على أساس ربع سنوي إلى 33.7 مليار ريال في الربع الثالث من عام 2019، بسبب الانخفاض في متوسط أسعار البيع وانخفاض حجم المبيعات. كما أدى انخفاض أسعار النفط والقدرات الإنتاجية الجديدة إلى زيادة الضغط على أسعار البتروكيماويات.
  - انخفض الربح الإجمالي للربع بنسبة 36.3٪ على أساس سنوي وبنسبة 3.9٪ على أساس ربع سنوي إلى 9.6 مليار ريال. ونتيجةً لذلك، بلغ هامش الربح الإجمالي 28.6٪ في الربع الثالث من عام 2019، مقارنةً مع 34.6٪ في الربع الثالث من عام 2018.
  - تراجع صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب بنسبة 53.2٪ على أساس سنوي وبنسبة 3.6٪ على أساس ربع سنوي إلى 4.7 مليار ريال في الربع الثالث من العام، على الرغم من انخفاض المصروفات العمومية والإدارية والبيعية والتوزيع. ونتيجةً لذلك، تقلص هامش الأرباح قبل خصم الفوائد والضرائب بنسبة 13.8٪ في الربع الثالث من العام مقابل 22.8٪ في الربع الثالث من العام الماضي.
  - انخفض صافي الربح بنسبة 786.3٪ على أساس سنوي وبنسبة 60.6٪ على أساس ربع سنوي إلى 834 مليون ريال سعودي بسبب العوامل المذكورة أعلاه، إلى جانب انخفاض مساهمة حصة الأرباح من الشركات الزميلة والمشروعات المشتركة. كما تقلص هامش صافي الربح للربع إلى 2.5٪ في الربع الثالث من العام، مقابل 14.0٪ في الربع الثالث من العام الماضي و 5.9٪ في الربع الثاني من عام 2019.
  - وقعت شركة سابك مؤخراً مذكرة تفاهم أولوية غير ملزمة مع صندوق الإستثمار المباشر الروسي ومجموعة "إي إس إن" للإستثمار في مشروع لتصميم وبناء وتشغيل مصنع الميثانول بطاقة تصل إلى 2 مليون طن سنوياً في منطقة أمور في روسيا، وذلك في إطار البحث عن فرص إستثمارية جديدة وتعزيز مكانتها في الأسواق العالمية.
  - في الربع الثالث من عام 2019، قامت سابك بإعادة تقييم القيمة الدفترية لاستثماراتها في شركة كلارينت و سجلت مخصص انخفاض في القيمة بقيمة 1.51 مليار ريال سعودي. كما تقوم سابك بمراجعة القيمة الدفترية لجميع أصولها كجزء من خطة أعمالها السنوية.
- التقييم: نعيد التأكيد على تصنيفنا المحايد للسهم ليعكس قيمة عادلة قدرها 100.0 ريال سعودي للسهم، في ضوء أداء الشركة في الربع الثالث من العام الحالي.

التغير	الربع الثالث 2018	الربع الثالث 2019	التغير السنوي (%)	الربع الثالث 2018	الربع الثالث 2019
الإيرادات (مليار ريال)	43.7	33.7	(22.9%)	169.1	144.0
مجمل الربح (مليار ريال)	15.1	9.6	(36.3%)	57.6	42.5
الربح التشغيلي (مليار ريال)	10.0	4.7	(53.2%)	36.3	23.0
صافي الربح (مليار ريال)	6.1	0.8	(86.3%)	21.5	8.5
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	2.0	0.3	(86.3%)	7.2	2.8
هامش مجمل الربح (%)	34.6%	28.6%	(6.0%)	34.1%	29.5%
هامش الربح التشغيلي (%)	22.8%	13.8%	(9.0%)	21.4%	16.0%
هامش صافي الربح (%)	14.0%	2.5%	(11.5%)	12.7%	5.9%

مصدر المعلومات: القوائم المالية للشركة، إدارة الأبحاث، شركة فالكم

## شرح منهجية التصنيف لدى فالكم للخدمات المالية

تعتمد شركة "فالكم للخدمات المالية" على منهجية للتقييم المالي يختص بها، كما تستند توصياتها الإستثمارية إلى البيانات الكمية والنوعية التي يجمعها المحللون الماليين. وعلاوةً على ذلك، يضع نظام التقييم المتبع الأسهم التي يتغطيتها بحثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناءً على سعر إقبال السوق، وكذلك القيمة العادلة المفترضة وإمكانية الصعود أو الانخفاض.

زيادة المراكز: القيمة العادلة تزيد على السعر الحالي بأكثر من 10%.

محايد: القيمة العادلة إما أكثر أو أقل من سعر السهم الحالي بنسبة 10%.

تخفيض المراكز: القيمة العادلة أقل من سعر السهم الحالي بنسبة 10%.

تحت المراجعة: لم يتم تحديد سعر مستهدف لسبب أو أكثر من الأسباب التالية: (1) إنتظار المزيد من المعلومات، (2) إنتظار البيانات المالية التفصيلية، (3) إنتظار تحديث المزيد من البيانات، (4) تغيير في أداء الشركة، (5) تغيير في ظروف السوق أو (6) أي سبب آخر من شركة فالكم للخدمات المالية، قسم ادارة البحوث.

### فالكم للخدمات المالية

مراسلتنا على العنوان التالي:  
صندوق بريد 884  
الرياض 11421  
المملكة العربية السعودية

الفاكس أو مراسلتنا على الرقم أدناه  
فاكس: +966 11 2032546  
الإيميل: addingvalue@falcom.com.sa

اتصل بنا على أرقام الهاتف أدناه  
خدمة العملاء: 8004298888  
لخدمات الأسهم: 920004711

### إخلاء مسؤولية وتحذير من المخاطر:

لقد تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير من مصادر عامة مختلفة يُعتقد بأنه موثوق بها، وعلى الرغم من أن فالكم اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذا التقرير هي عادلة ومعقولة إلا أن فالكم لا تضمن دقة البيانات أو الأسعار أو المعلومات المقدمة، ولا تتعهد بأن المعلومات أو الأسعار الواردة في هذا التقرير هي صحيحة أو خالية من أي خطأ، كما أن هذا التقرير ليس المقصود منه أن يُفسر 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 أو الأسعار التي يحتوي عليها هذا التقرير، كما أن فالكم تُخلى مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو أي من محتوياته، ولن تكون فالكم مسؤولة في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير، والآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة فالكم كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار، ولا تُقدم فالكم أي ضمان بأن الأسعار أو النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متوافقة مع أية آراء أو تنبؤات أو توقعات أسعار واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير من أسعار متوقعة يُمثل نتيجة مُحتملة فقط ويمكن أن لا تتحقق نهائياً، كما أن هذه الآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والافتراضات التي لم يتم التُحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي. وإضافة إلى ما سبق فإن أي قيمة أو سعر مذكور أو أي دخل من أي من الإستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و/أو تتأثر بالتغيرات دون أي إشعار سابق والاداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وبناءً على كل ما سبق بيانه فإن المستثمرين قد يحصلون على نتائج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل. إن هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام فقط ولا يأخذ في الحسبان ظروف وأهداف ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين، ولذلك فإن هذا التقرير لا يستهدف تقديم مشورة في مجال الإستثمار ولا يأخذ بعين الإعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الإستثمارية الخاصة و/أو الإحتياجات الخاصة لمن يحصل على هذا التقرير، ولذلك ينبغي على المستثمر قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الإستثمار أن يحصل على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والاستثمارية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لأن الإستثمار 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 وتوقعات الأسعار الواردة فيه محمية بموجب أنظمة وقوانين حقوق الملكية الفكرية وحقوق الطبع والنشر في المملكة العربية السعودية.

جميع الحقوق محفوظة.

حصلت شركة فالكم على ترخيص من هيئة سوق المال السعودي رقم (37-06020) بتاريخ 2006/05/27 وبدأت بتقديم خدماتها للمستثمرين في السوق المالية السعودية بتاريخ 2007/02/19 برقم 1010226584 الصادر بتاريخ 1427/12/04 هجري.