

التقييم	زيادة المراكز
السعر الحالي (ريال سعودي)*	١٥٠٠٨
السعر المستهدف خلال ١٢ شهر (ريال سعودي)	١٩٠٥٠
التغير المتوقع في السعر	٢٩,٣%

المصدر: تداول\* السعر كما في ٢٥ أكتوبر ٢٠١٧

### أهم البيانات المالية

المبالغ بالمليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك	السنة المالية ٢٠١٥	السنة المالية ٢٠١٦	السنة المالية ٢٠١٧ (متوقع)
الإيرادات	٣,٥١٥	٣,٣٦٧	٤,٣٥١
النمو %	١٤,٨-	٤,٢-	٢٩,٢%
صافي الربح	٢٨٨	٧٠٠	٣٩٥,٧
النمو %	٥٢,٥-	٧٥,٧-	٤٦٥%
ربح السهم	٠,٧٩	٠,١٩	١,٠٨

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أهم النسب

المبالغ بالمليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك	السنة المالية ٢٠١٥	السنة المالية ٢٠١٦	السنة المالية ٢٠١٧ (متوقع)
هامش الإجمالي	٢٣,٧%	٢٠,٥%	٢٣,٤%
هامش صافي الربح	٨,٢%	٢,١%	٩,١%
مكرر الربحية (مرة)	١٧,٩٤	٩٨,٤٤	١٣,٩
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٠,٩١	٠,٩٢	٠,٩٥
EV/EBITDA (مرة)	٦,٧٠	٨,٨٨	٤,٦١
عائد توزيع الربح إلى سعر السهم	٤,٣%	-	-

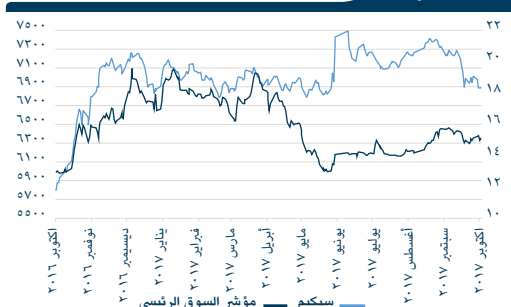
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	٥,٥٣
الأداء السعري	٢٠,١-
٥٢ أسبوع (الأعلى)	١٩,٧٥
٥٢ أسبوع (الأدنى)	١٢,٧٦
الأسهم القائمة (مليون)	٣٦٦,٦٧

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أداء السعر



المصدر: بلومبرغ، الجزيرة كابيتال

الشركة السعودية العالمية للبتروكيماويات (سبكييم): حملت نتائج الربع الثالث ٢٠١٧ مفاجأة إيجابية وتفوقت على توقعاتنا؛ مع ذلك، تراجعت المبيعات عن توقعاتنا بسبب تأخير إغلاق ٣ مصانع لمدة ٢٠ يوماً في الربع السابق. تكلفة الإنتاج أقل من المتوقع، كما أدى انخفاض تكلفة التمويل والزيادة في أداء أفضل من المتوقع. جاء هامش إجمالي الربح للربع عند ٣٤,٥٤% مقارنة بهامش ١٧,٨٦% في الربع الثالث ٢٠١٦، والذي يعتبر أعلى مستوى له منذ السنة المالية ٢٠١٦. بعد الصيانة في الربع الثاني ٢٠١٧، نتوقع كفاءة أعلى في الإنتاج اعتباراً من الربع الرابع ٢٠١٧ والفترات التالية. التحسن المتوقع على المدى البعيد في أساسيات سوق الميثانول سيدعم أسعار البيع. نستمر في التوصية "زيادة المراكز".

جاءت نتائج الربع للشركة السعودية العالمية للبتروكيماويات (سبكييم) أعلى من توقعاتنا ومن متوسط توقعات السوق بصافي ربح ٩٠,٥ مليون ريال سعودي و ٨٢,٩٠ مليون ريال سعودي على التوالي. أعلنت سبكييم عن تحقيق صافي ربح بقيمة ١٢١,٦ مليون ريال سعودي مقارنة بصافي ربح ٥٩,٨ للربع الثاني ٢٠١٧ وخسارة في الربع الثالث ٢٠١٦ بقيمة ٤٩,٤ مليون ريال سعودي. يعود تفوق الأداء للربع محل المراجعة عن الربع المماثل من العام السابق إلى الأسباب الرئيسية التالية: (١) ارتفاع متوسط أسعار بيع المنتجات، (٢) تحسن حجم المبيعات نتيجة تحسن معدلات التشغيل بالرغم من أثر إغلاق المصانع، (٣) تحسن مثير للإعجاب في كفاءة الإنتاج بعد إغلاق للصيانة لمصانع شركة خلات الفينيل الدولية والشركة العالمية للغازات في الربع الثاني ٢٠١٧ بالرغم من ارتفاع أسعار المواد الأولية (البوتان والإيثيلين). بالإضافة لما تقدم، يعود سبب تحسن صافي الربح عن الربع السابق بنسبة ١٥,٧% بشكل رئيسي إلى: (١) انخفاض تكاليف التمويل ومصروفات الزكاة، (٢) تراجع الإنتاج وحجم المبيعات خلال الربع الثاني ٢٠١٧ في مصنع مونومر أسيتات الفينيل التابع لشركة خلات الفينيل الدولية، ومصنع أول أكسيد الكربون لشركة الغازات الدولية التابعة، ومصنع حمض الأسيتيك التابع للشركة العالمية للأسيتيل، وذلك بسبب إغلاق هذه المصانع لمدة ٢٠ يوماً لإجراء عمليات الصيانة الدورية في الربع الثاني ٢٠١٧. من هنا، نعتقد أن الكفاءة التشغيلية ومعدلات التشغيل ستتحسن بمعدلات مرتفعة خلال الربع الرابع ٢٠١٧. بعد الانتهاء من أعمال الصيانة المجدولة في الربع الثاني ٢٠١٧ ومعالجة الخلل الفني بمصنع أول أكسيد الكربون في الربع الأول ٢٠١٧.

بلغت مبيعات سبكييم في الربع الثالث ٢٠١٧ ما يقارب ١,٠٦٢ مليون ريال سعودي، أقل من تقديراتنا بمبيعات ١,١٢٣ مليون ريال سعودي، لكنها أعلى من مبيعات بقيمة ٩١٨,٢ مليون ريال سعودي في الربع الثاني ٢٠١٧. نرى أنه بالرغم من التحسن الربعي البسيط في المبيعات وارتفاع أسعار بيع المنتجات، تأثر معدل التشغيل لدى الشركة بسبب إغلاق المصانع للصيانة في الربع الثاني ٢٠١٧، حيث تستغرق عملية إعادة التشغيل بعض الوقت للعودة إلى مستويات التشغيل المطلوبة بعد الانتهاء من الصيانة. لذلك نتوقع انتعاش الأداء خلال الأرباع القادمة بسبب ارتفاع معدل التشغيل عن المتوقع 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 ٣٥,٠% وعن الربع السابق بمعدل ١١,٨%، بينما ارتفع متوسط أسعار خلات الفينيل الأحادي بنسبة ٣,٩% عن الربع السابق وبنسبة ٢٩,٨% عن الربع المماثل من العام السابق، كما ارتفع متوسط سعر حمض الأسيتيك بنسبة ١,٧% عن الربع السابق و٤٦,٣% عن الربع المماثل من العام السابق، وارتفع متوسط أسعار مشتقات الإيثيلين عن الربع السابق بمعدل ٧,٤% في حين ارتفعت عن الربع المماثل من العام السابق بمعدل ٠,٩%.

بلغ إجمالي الربح ما يقارب ٣٦٧,٠ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ٣٦١,٣ مليون ريال سعودي نتيجة إلى انخفاض تكلفة الإنتاج أكثر من المتوقع وتحسن هامش إجمالي الربح، والذي يعود إلى ارتفاع كفاءة الإنتاج. اتسع هامش إجمالي الربح للربع الثالث ٢٠١٧ إلى ٣٤,٥٤% مقارنة بهامش ١٧,٨٦% للربع الثالث ٢٠١٦ وهامش ٢٠,٦٢% للربع الثاني ٢٠١٧، محققة بذلك أعلى هامش إجمالي ربح منذ العام ٢٠١٦. بلغ الربح التشغيلي مبلغ ٢٥٣,٥ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا بربح تشغيلي يقارب ٢٥٣,١ مليون ريال سعودي، حيث ارتفعت المصاريف الإدارية (مصاريف البيع والتسويق ولعمومية) إلى ١١٣,٥ مليون ريال سعودي مقابل ١٠٥,٥ مليون ريال سعودي خلال الربع الثاني ٢٠١٧.

**النظرة العامة:** نعتقد أن إغلاق المصنع في الربع الثاني ٢٠١٧ سيكون له أثر إيجابي على الأداء العام في الربع الرابع ٢٠١٧ والفترات التالية. نعتقد أن الشركة ستواصل التركيز على كفاءة الأعمال وتحسين التكلفة للتخفيف من أثر الإغلاق على الأداء. في المقابل، على الرغم من التعافي المحدود لأسعار الميثانول منذ شهر يونيو ٢٠١٧، تحسنت نظرتنا للنمو على المدى البعيد بدعم من اتساع قطاع تحويل الميثانول إلى الأوليفينات، حيث أنه يعمل حالياً ١٦ مصنع الميثانول إلى الأوليفينات في الصين. وفقاً لمصادر من شركة معلومات منتجتي 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 القادمة، مما سيدعم أسعار بيع الميثانول. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "زيادة المراكز" مع سعر مستهدف عند ١٩,٥٠ ريال سعودي. نتوقع أن تحقق شركة سبكييم صافي ربح للسنة المالية ٢٠١٧ بقيمة ٣٩٥,٧ مليون عند سعر السهم المتوقع (١,٠٨ ريال سعودي)، في إشارة إلى ارتفاع صافي الربح عن العام السابق بمعدل ٤٦٥%. يتم تداول سهم الشركة بمكرر ربحية وبمكرر قيمة دفترية متوقع للسنة المالية ٢٠١٧ بمقدار ١٢,٩ مرة و ٠,٩٥ مرة على التوالي.

### ملخص النتائج

مليون ريال سعودي (مالم يذكر خلاف ذلك)	الربع الثالث ٢٠١٦	الربع الثاني ٢٠١٧	الربع الثالث ٢٠١٧	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٧١٧,٨	٩١٨,٢	١,٠٦٢,٧	٤٨,١%	١٥,٧%	٥,٤%
إجمالي الربح	١٢٨,٢	٢٨١,١	٣٦٧	١٨٦,٣%	٢٠,٦%	١,٦%
إجمالي الهامش	١٧,٨٦%	٣٠,٦٢%	٣٤,٥٤%	-	٤,٤%	٠,٢%
EBIT	٣١,٦	١٧٥,٥	٢٥٣,٥	غ/ز	١٠٢,٣%	٢٤,٣%
صافي الربح	(٤٩,٤)	٥٩,٨	١٢١,٦	-	-	-
ربح السهم	(٠,١٣)	٠,١٦	٠,٣٣	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

محلل

جاسم الجبران

٤٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

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

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

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

محلل  
وليد الجبير  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١٤٦  
W.aljubayr@aljziracapital.com.sa

محلل  
مهند العودان  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١١٥  
M.alodan@aljziracapital.com.sa

المدير العام لإدارة أعمال الوساطة والمبيعات  
علاء اليوسف  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٠١٠  
a.yousef@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد -  
رئيس الوساطة الدولية والمؤسساتية  
لؤي جواد المطوع  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٧٧  
lalmutawa@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - المنطقة الشرقية ومنطقة  
القصيم  
عبد الله الرهيط  
+٩٦٦ ١١ ٣٦١٧٥٤٧  
aalrahit@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - مجموعة خدمات الوساطة  
والمبيعات بالمنطقة الوسطى  
سلطان إبراهيم المطوع  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٦٤  
s.almutawa@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - رئيس المراكز الاستثمارية  
للمنطقة الغربية والجنوبية  
منصور حمد الشيعبي  
+٩٦٦ ١٢ ٦٦١٨٤٤٣  
m.alshuaibi@aljziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملزمة 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 تصفيها 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 والتوقعات 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 بزواجهم 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 باتفاقية 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 القيد، 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 (٧٦٠٧-٠٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩