

الشركة السعودية للصناعات الأساسية (سابك)  
تقرير إلحاقى - الربع الأول 2018

أرباح مقارنة لتوقعاتنا

أعلنت سابك عن نتائج الربع الأول من عام 2018 حيث جاءت مقارنة للتوقعات. أتى صافي الدخل البالغ 5.5 مليار ريال بفارق طفيف عن توقعاتنا البالغة 5.6 مليار ريال. ارتفعت الأرباح بنسبة 5% على أساس سنوي وبنسبة 49% على أساس ربعي، حيث شهد الربع الرابع من عام 2017 انخفاضاً غير متوقع في الأرباح. في حين أن الهوامش الإجمالية تراجعت بمقدار 400 نقطة أساس تقريباً على أساس سنوي، إلا أن هناك توسعاً على أساس ربعي، كما هو متوقع. تستمر أسعار النفط الخام في الارتفاع، مما سيكون له تأثير إيجابي على أسعار المنتجات أيضاً. بالرغم من أن شركة كيان حققت أرباحاً جيدة، إلا أن نتائج ينساب جاءت أقل من التوقعات، في حين كانت سافكو مخيبة للأمل حيث بلغت ربحية السهم ما يقرب نصف ما كان يتوقعه المحللون. قمنا برفع تقديراتنا بشكل طفيف والسعر المستهدف من 98 ريال إلى 111 ريال. يتداول السهم بمكرر ربحية متوقع لعام 2018 عند 15.1 مرة، بالقرب من مكرر ربحية المؤشر، ولكن بشكل أبعد من السعر المستهدف. بالتالي، نبقي على توصيتنا بالحياد للسهم.

الإيرادات ترتفع بنسبة 15% على أساس سنوي

بلغت الإيرادات مستوى 41.9 مليار ريال بالقرب من توقعاتنا، حيث ارتفعت بنسبة 15% على أساس سنوي وبنسبة 4% على أساس ربعي، حيث دعمت أسعار المنتجات هذا الارتفاع. ارتفعت أسعار البتروكيماويات الأساسية بشكل جيد في الربع الرابع لكنها تخلفت عن ارتفاع أسعار النفط. خلال الربع الأول من عام 2018، ارتفع البولي بروبيلين بنسبة 8% على أساس ربعي وبنسبة 15% على أساس سنوي، في حين ارتفع البولي إيثيلين بنسبة 8% على أساس ربعي وبنسبة 14% على أساس سنوي. بالإضافة إلى ذلك، ارتفع إيثيلين الجلايكول بنسبة 12% على أساس ربعي وبنسبة 15% على أساس سنوي. شهدت أسعار اليوريا رباعاً صعباً حيث تراجعت بنسبة 3% على أساس ربعي وبنسبة 4% على أساس سنوي لتبلغ 256 دولاراً للطن، ولكن ارتفعت أسعار الأمونيا بنسبة 9% على أساس ربعي.

فروقات أسعار أفضل، هوامش أفضل

سجل الهامش الإجمالي مستوى مقبول عند مستوى 33.9%، مما يعد تحسناً واضح مقارنة بالربع السابق عند 31.1%، ولكنه انخفض حوالي 400 نقطة أساس على أساس سنوي. أدى الارتفاع المستمر في أسعار النفط إلى تحسن أسعار المنتجات وفروقات الأسعار للشركة. ارتفع الدخل الإجمالي بنسبة 5% على أساس سنوي وبنسبة 14% على أساس ربعي إلى 14.2 مليار ريال، بالقرب من تقديراتنا البالغة 14.8 مليار ريال. بلغت المصروفات التشغيلية مستوى 5.3 مليار ريال، حيث تحدثت سابك عن مبادرة إعادة الهيكلة الاستراتيجية بتكلفة 1.1 مليار ريال والتي تهدف إلى زيادة الإنتاجية.

نتائج ينساب وسافكو مخيبة للأمل

سجلت كيان نتائج جيدة خلال الربع بصافي دخل يبلغ 463 مليون ريال، بارتفاع نسبته 74% على أساس سنوي، متجاوزة توقعات السوق، حيث ارتفعت نتائج الشركة بشكل قوي من بعد أعمال الصيانة في الربع الرابع. خالفت نتائج ينساب التوقعات على إثر تراجع الإيرادات بسبب انخفاضت أحجام المبيعات وتحقيق صافي دخل قدره 631 مليون ريال، بانخفاض نسبته 19% على أساس ربعي. أدى استمرار التكاليف المتعلقة بإغلاقات الصيانة خلال الربع الأول من عام 2018 لشركة سافكو ورسوم إعادة الهيكلة إلى تسجيل الشركة صافي دخل قدره 237 مليون ريال فقط خلال الربع الأول، مقارنة بنصف ما كان يتوقعه المحللون.

رفع السعر المستهدف إلى 111 ريال

تمكنت سابك من تحقيق صافي دخل يبلغ 5.5 مليار ريال للربع، بارتفاع نسبته 5% على أساس سنوي وبنسبة 43% على أساس ربعي. كانت ربحية السهم البالغة 1.84 ريال متوافقة مع توقعاتنا البالغة 1.87 ريال. كان هناك أخبار جيدة من شركة حديد، والتي تحولت إلى تحقيق أرباح في الربع الأول، وكذلك شركة ابن رشد. يتوقع الرئيس التنفيذي لشركة سابك بعض التحديات بعد إدخال ضرائب مكافحة الإغراق في الولايات المتحدة والصين. قمنا برفع السعر المستهدف إلى 111 ريال وذلك من 98 ريال سابقاً، ولكن نبقي على توصيتنا بالحياد.

التوصية  
السعر المستهدف خلال 12 شهر  
حياد  
111.00 ريال

إجمالي العوائد المتوقعة

السعر في 26 أبريل 2018 (ريال)	118.69
العائد المتوقع لسعر السهم	(%6.5)
عائد الأرباح الموزعة	%4.6
إجمالي العوائد المتوقعة	(%1.8)

بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)	94.75/123.8
القيمة السوقية (مليون ريال)	326,610
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	3,000
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	21.0%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	4,152,107
رمز بلومبيرغ	SABIC AB

أداء السهم السنوي



المصدر: بلومبيرغ



بيانات النسب الأساسية

31 ديسمبر	2019*	2018*	2017
القيمة الدفترية للسهم (ريال)	75.05	72.71	70.10
العائد على متوسط حقوق الملكية	%13.4	%12.5	%10.6
العائد على متوسط الأصول	%7.3	%6.7	%5.6
قيمة المنشأة / EBITDA**	x9.4	x10.4	x11.4
مكرر الربحية	x12.4	x15.1	x17.2

\* متوقعة

\*\* الدخل قبل المصروفات البنكية والضريبة والإهلاك والاستهلاك

البيانات المالية الرئيسية

31 ديسمبر (مليار ريال)	2019*	2018*	2017
الإيرادات	165.1	157.2	149.8
**EBITDA	48.2	45.9	43.2
صافي الدخل	24.3	21.0	18.4
ربحية السهم (ريال)	8.11	7.01	6.14
التوزيعات النقدية للسهم (ريال)	5.75	5.50	5.00

\* متوقعة

\*\* الدخل قبل المصروفات البنكية والضريبة والإهلاك والاستهلاك

عبدالله بن عبدالعزيز الرئيس

abdullah.a.alrayes@riyadcapital.com

+966-11-203-6814

محمد فيصل بوترك

muhammed.faisal@riyadcapital.com

+966-11-203-6807

شركة الرياض المالية تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق

المالية السعودية (رقم 07070-37)

## تصنيف السهم

غير مُصنّف	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

## بيان إخلاء المسؤولية

تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير بحسن نية من مصادر عامة مختلفة يعتقد بأنه 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. وبناء 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، و لن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من منسوبي الرياض المالية من مدراء، ومسؤولين، و موظفين مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو احد 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 التنبؤات أو التوقعات واردة في هذا التقرير، و ما 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.