

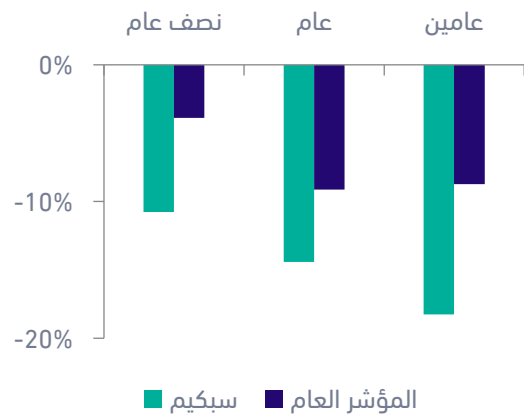
## ■ تأثر الربحية نتيجة لضعف أسعار المنتجات

18 أكتوبر، 2023

|                            |            |                         |       |
|----------------------------|------------|-------------------------|-------|
| التوصية                    | شراء       | التغير                  |       |
| آخر سعر إغلاق              | 35.60 ريال | عائد الأرباح الموزعة    | 20.8% |
| السعر المستهدف خلال 12 شهر | 43.00 ريال | إجمالي العوائد المتوقعة | 27.8% |

## بيانات السوق

|                                       |             |
|---------------------------------------|-------------|
| أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)    | 30.90/43.55 |
| القيمة السوقية (مليون ريال)           | 26,107      |
| الأسهم المتداولة (مليون سهم)          | 733.3       |
| الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة) | 89.00%      |
| متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)     | 2,029,287   |
| رمز بلومبيرغ                          | SIPCHEM AB  |



| سبكيم           | الربع الثالث 2023 | الربع الثالث 2022 | التغير السنوي | الربع الثاني 2023 | التغير الربعي | توقعات الرياض المالية |
|-----------------|-------------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|-----------------------|
| المبيعات        | 1,789             | 2,939             | (39%)         | 1,702             | 5%            | 1,766                 |
| الدخل الإجمالي  | 458               | 1,209             | (62%)         | 528               | (13%)         | 641                   |
| الهامش الإجمالي | 26%               | 41%               |               | 31%               |               | 36%                   |
| الدخل التشغيلي  | 305               | 909               | (66%)         | 353               | (14%)         | 464                   |
| صافي الدخل      | 233               | 774               | (70%)         | 313               | (26%)         | 426                   |

(جميع الأرقام بالمليون ريال)

- سجلت شركة سبكيم إيرادات بقيمة 1,789 مليون ريال (بانخفاض نسبته 39% على أساس سنوي، وارتفاع نسبته 5% على أساس ربعي)، لتأتي متماشية مع تقديراتنا البالغة 1,766 مليون ريال، مدفوعة بشكل أساسي بارتفاع أحجام المبيعات. حيث انخفضت أسعار مونومر أسيتات الفينيل بنسبة 14% على أساس ربعي إلا أنها تحسّنت خلال الربع الرابع من عام 2023، كما انخفضت كلاً من أسعار الميثانول وخلات الفينيل الأحادي على أساس ربعي بنسبة 17% وبنسبة 9%، على التوالي.
- على الرغم من انخفاض أسعار مواد اللقيم، إلا أن تأثير انخفاض أسعار المنتجات استمر، حيث انخفض الهامش الإجمالي على أساس ربعي بمقدار 500 نقطة أساس، ليصل عند مستوى 26% لهذا الربع مقارنة بمستوى 31% في الربع السابق وأقل بكثير من مستوى 41% في الربع الثالث من عام 2022. انخفض الدخل الإجمالي بنسبة 13% على أساس ربعي ليصل إلى 458 مليون ريال. للمضي قدماً، نعتقد أن انخفاض أسعار المواد اللقيم قد يكون له تأثير أقل بشكل عام من ارتفاع أسعار سبكيم.
- بلغ صافي الدخل 233 مليون ريال (بانخفاض بنسبة 70% على أساس سنوي وما نسبته 26% على أساس ربعي)، هو أقل من تقديراتنا المتفائلة البالغة 426 مليون ريال. كما سجلت الشركة انخفاضاً في حصة الأرباح من الشركات الزميلة والمشاريع المشتركة على خلفية انخفاض أسعار المنتجات. انكمش الهامش الصافي ليصل إلى 13% مقارنة بـ 18% في الربع السابق. ويأتي هذا الأداء على الرغم من الانخفاض الأخير في أسعار المواد الخام واللقيم، مما يحفزنا على التركيز بشكل أكبر على أسعار المنتجات النهائية.
- لنصف الأول من عام 2023، وزعت شركة سبكيم أرباحاً نقدية بلغت 1.25 ريال للسهم. ومع الأداء المربح الثابت، نعتقد أنه من المتوقع أن تستمر التوزيعات على هذا المستوى، ويرجع ذلك في الغالب إلى انضباط الإدارة والميزانية العمومية القوية. وبالنظر إلى الربحية الإيجابية لسبكيم ووضعها الرأسمالي الحالي، فإننا لا نزال متفائلين بشأن آفاق الشركة على المدى المتوسط والطويل. نحافظ على السعر المستهدف عند 43.00 ريال للسهم وعلى توصيتنا بالشراء.

## تصنيف السهم

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

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](mailto:research@riyadcapital.com)

الرياض المالية شركة مساهمة مقفلة. رأس المال المدفوع 500 مليون ريال سعودي تعمل بموجب ترخيص من هيئة السوق المالية برقم (37-07070) وسجل تجاري رقم 1010239234. الإدارة العامة: واحة غرناطة 2414 حي الشهداء، الوحدة رقم 69 الرياض 13241-7279، المملكة العربية السعودية. الهاتف: 920012299.

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 ناتج 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.