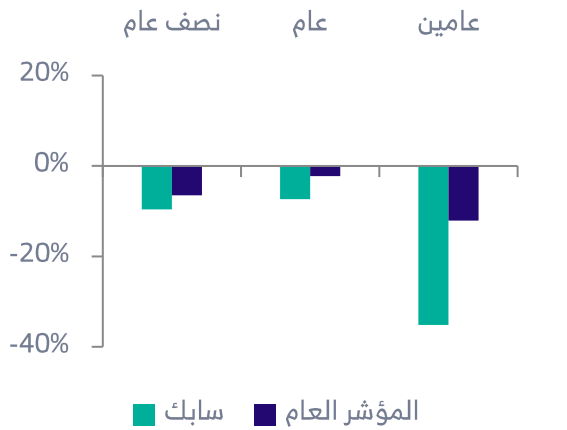


الشركة السعودية للصناعات الأساسية (سابك)

نظرة أولية- نتائج الربع الثاني 2026

بيانات السوق	
أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	48.2/64.0
القيمة السوقية (مليون ريال)	152,850
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	3,000
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	%30.00
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهراً)	1,762,838
رمز بلومبيرغ	SABIC AB



مرونة تشغيلية وخفض توزيعات حكيم

04 أغسطس، 2026

التوصية	حياد	التغير
آخر سعر إغلاق	50.95 ريال	عائد الأرباح الموزعة
السعر المستهدف خلال 12 شهر	50.00 ريال	إجمالي العوائد المتوقعة
		2.4%

سابق	الربع الثاني 2026	الربع الثاني 2025	التغير السنوي	الربع الأول 2026	التغير الربعي	توقعات الرياض المالية
المبيعات	24.81	30.23	(%18)	26.15	(%5)	21.03
الدخل الإجمالي	4.35	6.22	(%30)	5.13	(%15)	4.23
الهامش الإجمالي	%18	%21		%20		%20
الدخل التشغيلي	0.71	2.67	(%73)	1.45	(%51)	0.43
صافي الربح	(0.83)	(4.07)	%80	0.01	-	(0.31)

(جميع الأرقام بالمليار ريال)

سجلت سابك مبيعات بلغت 24.81 مليار ريال (بانخفاض 18% على الأساس السنوي و5% على الأساس الربعي)، متجاوزة توقعاتنا البالغة 21.03 مليار ريال. ويعزى هذا التفوق جزئياً إلى أحجام المبيعات، إلا أن العامل الرئيس كان ارتفاع الأسعار المحققة، والذي نعتقد أنه يعود إلى مزيج المنتجات أكثر من تحسن السوق؛ إذ يرجح أن الشحنات التي لم تُصدّر كانت من المنتجات السائلة الأقل قيمة والأكثر تعرضاً لتأثيرات مضيق هرمز، مما رفع متوسط الإيرادات لكل طن مع ارتفاع مساهمة البوليمرات والمنتجات الأعلى قيمة ضمن الشحنات المصدرة. وحافظ قطاع البتروكيماويات (الذي يمثل 83% من المبيعات و70% من الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك المعدلة) على استقرار الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك المعدلة مقارنة بالربع السابق رغم ارتفاع الأسعار، وهو ما يعكس تحميل تكاليف الطاقة الإنتاجية غير المستغلة على حجم إنتاج أقل، فيما بلغ الربح التشغيلي المعدل خسارته قدرها 0.19 مليار ريال. أما قطاع المغذيات الزراعية (يمثل 10% من المبيعات و20% من الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك المعدلة)، فقد انخفضت أرباحه قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك المعدلة إلى النصف لتبلغ 0.68 مليار ريال رغم ارتفاع الأسعار بنسبة 27%، نتيجة ارتفاع تكاليف إعادة توجيه الشحنات واختلاف توقيت أحجام المبيعات. في المقابل، سجل قطاع المنتجات المتخصصة (يمثل 8% من المبيعات و11% من الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك المعدلة) نمواً في المبيعات بنسبة 15% على الأساس الربعي، ويرجع أن ذلك يعود إلى انتشاره خارج منطقة الخليج. كما نسلط الضوء على توجه استراتيجي متكرر خارج الخليج، بعد توقيع سابك اتفاقية تطوير مشروع مع شركة Rongsheng Petrochemical للمواد الكيميائية المتقدمة، وذلك بعد مشروع فوجيان، ليصبح ثاني استثمار مباشر للشركة في أحد أكبر أسواق الكيماويات عالمياً، وهو اتجاه هيكلي سبق أن أشرنا إليه في يونيو 2024، داعين الشركات إلى الاستفادة من إعادة تشكيل خريطة الصناعة العالمية.

أعلنت سابك توزيع أرباح نقدية بواقع 1.10 ريال للسهم عن النصف الأول 2026، بانخفاض 27% مقارنة بتوزيعات 1.50 ريال للسهم للنصف الأول 2025، وهو ما نراه قراراً احترازياً أكثر من كونه مصدر قلق، في ظل تسجيل تدفقات نقدية حرة سائلة بقيمة 1.40 مليار ريال نتيجة ارتفاع رأس المال العامل، والذي نتوقع أن يشهد تحسناً جزئياً خلال الربع الثالث 2026. والأكثر أهمية في رأينا هو اتفاقية دمج حصص الملكية في شركتي ساب تانك وشيم تانك عبر مبادلة أسهم لتأسيس "بطل وطني" في مجال الخدمات اللوجستية للبتروكيماويات. ونرى - دون تأكيد من الإدارة - أن هذه الخطوة تمثل وسيلة للتخوط من مخاطر مضيق هرمز، عبر توحيد مرافق التخزين والمحطات بما يسمح بشحن المنتجات السائلة من كلا ساحلي المملكة، وتقليل الاعتماد على نقطة عبور واحدة. كما تدعم نتائج الربع الثاني 2026 هذا التوجه، حيث تضاعفت أحجام شحن البوليمرات المنقولة من الشرق إلى الغرب بأكثر من مرتين، وانطلقت أول شحنة بوليمرات من ينبع عبر خدمة الخط الأحمر السريع، كما تم شحن اليوريا المعبأة من الساحل الغربي. ونرى أن الحلول اللوجستية المطبقة حتى الآن تقتصر على المنتجات الصلبة والبوليمرات، بينما لا تزال محطات شحن السوائل تمثل الحلقة المفقودة.

سجلت سابك خسارته صافية بلغت 0.83 مليار ريال، مقارنة بنتائج قريبة من نقطة التعادل في الربع الأول 2026، مع الإشارة إلى أن مخصص انخفاض القيمة البالغ 3.78 مليار ريال الناتج عن إغلاق وحدة التكسير في تيسساييد بالمملكة المتحدة كان العامل الرئيس المؤثر على نتائج الربع الثاني 2025، مما أثر على المقارنة السنوية. ورغم أن توقعاتنا كانت صحيحة من حيث الاتجاه، فإن الخسارة المعلنة جاءت أكثر من تقديراتنا المتفائلة بسبب بنود ما دون صافي الربح وليس نتيجة الأداء التشغيلي. وعلى أساس معدل، بلغت الخسارة 0.58 مليار ريال، لتأتي متوافقة بشكل عام مع توقعاتنا البالغة 0.31 مليار ريال، بينما يعزى اتساع الخسارة المعلنة إلى بنود غير متكررة وأثار أخرى بقيمة 0.45 مليار ريال. ونحافظ على توصيتنا بالحياد، مع خفض السعر المستهدف إلى 50.00 ريال في ظل استمرار تحديات مرحلة التكيف. ونرى أن الربع الثاني 2026 يمثل أدنى مستويات أحجام المبيعات، بينما نتوقع أن تشهد الفترة المتوسطة مرحلة من التكيف اللوجستي (والذي سوف نفصله في تحديثنا القطاعي القادم)، في حين تظل آفاق الربع الثالث 2026 محل تساؤل، إذ قد تتراجع الأسعار المحققة مع عودة الإمدادات إلى مستوياتها الطبيعية، في الوقت الذي يتوقع فيه استمرار ارتفاع تكاليف اللقيم والشحن والتأمين، مما سيبيق الضغوط على الهوامش من الجانبين.

تصنيف السهم

شراء	حياد	بيع	غير مصنف
إجمالي العوائد المتوقعة أكبر من +15%	إجمالي العوائد المتوقعة بين +15% و -15%	إجمالي العوائد المتوقعة اقل 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

الرياض المالية شركة مساهمة مغلقة. رأس المال المدفوع 500 مليون ريال سعودي. تعمل بموجب ترخيص من هيئة السوق المالية برقم (07070-37) وسجل تجاري رقم 1010239234. الإدارة العامة: 3128 البوليغارد المالي، 6671 حي العقيق، الرياض 13519، المملكة العربية السعودية.

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.