

29 يناير ، 2018

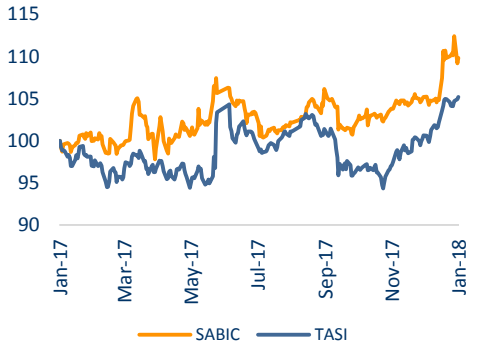
التوصية	محايد
سعر السهم الحالي (ريال)	106.4
السعر المستهدف (ريال)	107.4
نسبة الإرتفاع / الهبوط	0.9%

في يوم 29 يناير من عام 2018

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)

رأس المال السوقي (مليار ريال)	320.4
أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	109.0
أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	94.25
إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليار)	3.0
نسبة التداول الحر للأسهم	24.1%

أداء سهم شركة سابك مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)

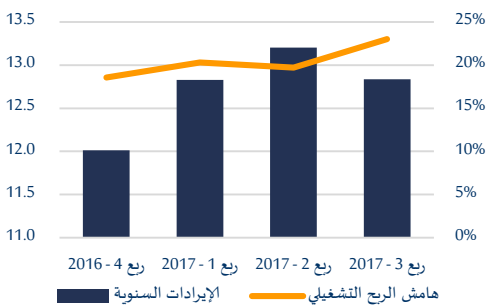


أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
1 شهر	4.4%	0.1%
6 شهور	6.3%	1.0%
12 شهر	9.8%	4.6%

الملاك الرئيسيين

صندوق الاستثمارات العامة	70.0%
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية	5.7%
البنك السعودي البريطاني	0.2%

المبيعات ربع السنوية (مليار ريال) و هامش الربح التشغيلي



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ، إدارة الأبحاث بشركة فالكم؛ البيانات في يوم 29 يناير عام 2018

تغطية لنتائج أعمال الربع الرابع من عام 2017

تراجع مستوى الأرباح نتيجة انخفاض الكميات المنتجة والمباعة وبالإضافة إلى تسجيل مخصصات خسائر

أعلنت شركة "سابك" عن نتائج ضعيفة خلال الربع الرابع من عام 2017، حيث بلغت صافي الأرباح 3.7 مليار ريال، بانخفاض بنسبة 18.6 في المائة على أساس سنوي، وبنسبة 36.6 في المائة على أساس ربع سنوي. وفي اعتقادنا أن ضعف الأداء يعزى إلى ثلاثة عوامل رئيسية: انخفاض مستويات الكميات المنتجة والمباعة والتي قد تأثرت بالتحوط المقرر في المنشآت؛ حيث بلغ إجمالي التحوط 486 مليون ريال في شركتي "حديد" و"إبن سينا"، بالإضافة إلى إرتفاع تكاليف الإنتاج بسبب انخفاض فروق أسعار البروبان / البيوتان.

• بلغت الإيرادات خلال الربع الرابع 40.0 مليار ريال، بارتفاع قدره 8.2 في المائة مقارنة بنفس الفترة المالية من العام المالي السابق والتي بلغت 37.5 مليار ريال (ارتفاع بنسبة 4.2 في المائة مقارنة بإيرادات الربع الثالث من عام 2017 البالغة 39.7 مليار ريال). وعلى الرغم من كونها أعلى إيرادات سجلتها الشركة منذ الربع الثاني من عام 2015، إلا أنها دون مستوى تقديراتنا. ونعتقد أن التباين يرجع أساساً إلى انخفاض حجم الإنتاج حيث تم إجراء الصيانة الدورية في بعض المرافق والمنشآت والتي أدت بدورها إلى انخفاض مستويات الإنتاج.

• بلغ إجمالي الربح 12.6 مليار ريال خلال الربع الرابع من عام 2017، لتسجل ارتفاعاً بنسبة 13.7 في المائة مقارنة بنفس الفترة المالية من العام السابق والبالغة 11.1 مليار ريال (انخفاض بنسبة 10.1 في المائة عن الربع الثالث من العام المالي 2017 البالغة 14.1 مليار ريال). وبلغ هامش مجمل الربح 31.1 في المائة في الربع الأخير من عام 2017، مقابل 29.6 في المائة خلال الربع الرابع من عام 2016، ونسبة 35.6 في المائة في الربع الثالث من عام 2017، بينما قدرت تقديراتنا 31.9 في المائة. وهذا ما يفسر أن نسبة كبيرة من التباين ناتجة عن مستوى الإيرادات.

• بلغ صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب 6.7 مليار ريال خلال الربع الرابع من عام 2017، مقارنةً بزيادة قدرها 8.0 في المائة عن نفس الفترة من العام المالي السابق البالغ 6.2 مليار ريال (انخفاض بنسبة 23.6 في المائة مقارنة مع 8.6 مليار ريال في الربع الثالث من عام 2017). ويعتقد أن تسجيل مخصص خسائر في القيمة في "شركة حديد" و"إبن سينا" هو العامل الرئيسي وراء التباين. وعلاوة على ذلك، أدى التباطؤ في قطاع البناء إلى أخذ مخصص قيمته 350 مليون ريال في "شركة حديد"، إذ بلغت حصة شركة "سابك" في انخفاض قيمة "إبن سينا" 136 مليون ريال.

• بلغ صافي الربح 3.7 مليار ريال خلال الربع الرابع من عام 2017، لتسجل انخفاضاً بنسبة 18.6 في المائة مقارنة مع 4.5 مليار ريال المسجلة في الربع الرابع من عام 2016 (انخفاض بنسبة 36.6 في المائة مقارنة مع 5.8 مليار ريال في الربع الثالث من عام 2017).

• إرتفعت الإيرادات خلال العام 2017 بنسبة 13.2 في المائة لتصل إلى 150.4 مليار ريال، مقابل 143.0 مليار ريال في السنة المالية 2016. كما إرتفع مجمل الربح بنسبة 6.5 في المائة إلى 50.3 مليار ريال للسنة المالية 2017، مقارنةً مع السنة المالية 2016 والتي سجلت 47.24 مليار ريال، بينما بلغت الأرباح التشغيلية لعام 2017 قيمة 29.4 مليار ريال مقارنة مع عام 2016 البالغة 25.9 مليار ريال بارتفاع نسبته 13.5 في المائة. وأخيراً، بلغ صافي الربح للسنة المالية 18.4 مليار ريال، إرتفاع بنسبة 4.5 في المائة مقارنة مع 17.6 مليار ريال لعام 2016.

• وافقت شركة "سابك" على الإستحواذ على حصة بنسبة 25.0 في المائة في شركة "كلاريان"، مما يجعلها أكبر مساهم بالشركة. ويعتقد أن الصفقة تقدر بقيمة 9.4 مليار ريال على أساس القيمة السوقية المتداولة، ومن المرجح أن يتم تمويلها من خلال قرض مشترك من البنوك الأجنبية، الأمر الذي سيزيد من قيمة ديون شركة "سابك" إلى 69.0 مليار ريال تقريباً. وتعتبر عملية الإستحواذ جزءاً من إستراتيجية النمو طويلة الأجل التي تتبعها شركة "سابك" في مجال تمييز المنتجات وخلق قيمة مضافة للعملاء. ومع ذلك، نعتقد أن الصفقة سوف يكون لها تأثير محدود على صافي أرباح شركة "سابك".

• وقعت شركة "سابك" مذكرة تفاهم مع شركة "أرامكو السعودية" لتطوير النفط الخام إلى مجمع للمواد الكيميائية. ويقدر أن تبلغ تكلفة المحطة، والتي من المقرر أن تبدأ عملياتها في عام 2025، 75.0 مليار ريال سعودي. ومن المتوقع أن تقوم الشركة بمعالجة 400 ألف برميل يومياً من النفط الخام، والتي سوف تنتج ما يقرب من 9 مليون طن من المواد الكيميائية والزيوت الأساسية سنوياً.

• نعتقد أن ظروف الإقتصاد الكلي ستكون مواتية في عام 2018، مدعومة بانتعاش نشاط البناء بمساعدة الإنفاق الحكومي والإستقرار في مستويات الطلب على الصعيد العالمي مما يؤدي إلى إرتفاع أسعار النفط. وعلاوة على ذلك، من المرجح أن تتحسن معدلات الإستغلال والكفاءة، مما يؤثر بشكل إيجابي على هوامش الربحية ونمو مستوى الإيرادات.

التقييم: نوصي بالحيادية على سهم شركة "سابك" بقيمة عادلة تبلغ 107.4 ريال سعودي للسهم الواحد.

الإيرادات (مليار ريال)	الربع الرابع 2017	الربع الرابع 2016	التغير السنوي (%)	عام 2017	عام 2016	التغير السنوي (%)
الإيرادات (مليار ريال)	40.6	37.5	8.2	150.4	143.0	5.2
مجمل الربح (مليار ريال)	12.6	11.1	13.7	50.3	47.2	6.5
الأرباح التشغيلية (مليار ريال)	6.7	6.2	8.0	29.4	25.9	13.5
صافي الربح (مليار ريال)	3.7	4.5	(18.6)	18.4	17.6	4.5
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	1.22	1.50	(18.6)	6.13	5.87	4.4
هامش مجمل الربح (%)	31.1%	29.6%	1.50	33.4%	33.0%	1.2
هامش الربح التشغيلي (%)	16.4%	16.4%	(0.2)	19.5%	18.1%	8.0
هامش صافي الربح (%)	9.0%	12.0%	(24.8)	12.2%	12.3%	(0.6)

مصدر المعلومات: الفوائد المالية للشركة، إدارة الأبحاث بشركة فالكم

29 يناير ، 2018

تغطية لنتائج أعمال الربع الرابع من عام 2017

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 يغطيها بحثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناء على سعر إقبال السوق، وكذلك القيمة العادلة المفترضة وإمكانية الصعود أو الإنخفاض.

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 بحسن نية من مصادر عامة مختلفة يُعتقد بأنه موثوق بها، وعلى الرغم من أن فالكم اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير هي 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 تُخلي 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 متسقة مع أية آراء أو تنبؤات أو توقعات أسعار واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير من أسعار متوقعة يُمثل نتيجة مُتحملة فقط ويمكن أن لا تتحقق نهائياً، كما أن هذه الآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والافتراضات التي لم يتم التحقق 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 والأداء 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 بالقارئ، ولذلك ينبغي على القارئ قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الإستثمار أن يحصل على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والاستثمارية والقانونية 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.

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