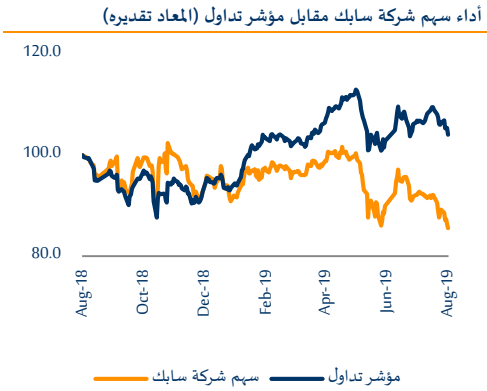


تغطية لنتائج أعمال الربع الثاني عام 2019

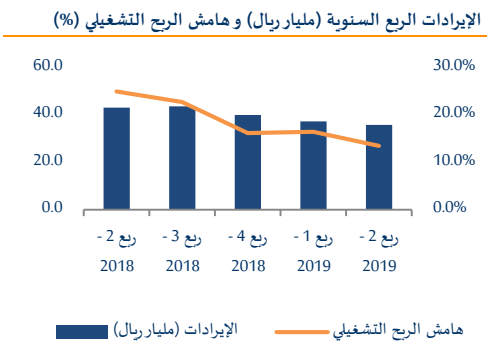
7 أغسطس 2019

التوصية	محايد
التوصية السابقة	محايد
سعر السهم الحالي (ريال)	104.4
السعر المستهدف (ريال)	109.0
نسبة الارتفاع / الهبوط	4.4%
في يوم 7 أغسطس 2019	

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)	
رأس المال السوق (مليار ريال)	313.2
أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	130.4
أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	100.4
إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليار)	3.0
نسبة التداول الحر للأسهم (%)	21.8%



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	(7.6%)	(3.3%)
6 شهور	(6.1%)	(16.5%)
12 شهر	2.9%	(4.7%)
الملاك الرئيسيين		
صندوق الاستثمارات العامة	70.0%	%



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 7 أغسطس 2019

إنخفاض الأرباح الربعية دون مستوى التوقعات إلى أدنى مستوى على مدى 10 سنوات

إنخفضت الأرباح الصافية للشركة السعودية للصناعات الأساسية (سابك) إلى 2.1 مليار ريال، بانخفاض بنسبة 68.4% على أساس سنوي وبنسبة 73.9% على أساس ربع سنوي، وذلك بسبب انخفاض أسعار البيع، وتقلص حجم المبيعات، وإنخفاض حصة الأرباح من الشركات الزميلة و المشروعات المشتركة. كما إنخفضت إيرادات الربع الثاني إلى 35.9 مليار ريال سعودي، بانخفاض بنسبة 17.1% على أساس سنوي وبنسبة 4.0% على أساس ربع سنوي، وهو أدنى مستوى منذ الربع الثاني من عام 2017، وذلك بسبب إنخفاض الطلب على البلاستيك والكيماويات. كما بقيت تكلفة المبيعات مرتفعة، مما أدى إلى إنخفاض الربح الإجمالي للربع إلى 10.0 مليار ريال سعودي. هذا وقد تمكنت الشركة من إحتواء المصروفات العمومية والإدارية، ومع ذلك، فلم يمنع هذا الإجراء من إحتواء الإنخفاض المستمر.

لا يزال أداء سابك المالي يعاني بسبب تباطؤ الطلب العالمي وإنخفاض متوسط أسعار البيع لمنتجاتها الأولية مثل الإيثيلين جليكول (إنخفاض بنسبة 41% على أساس سنوي) و البولي كربونات (إنخفاض بنسبة 30% على أساس سنوي). و علاوةً على ذلك، أدى التوسع الكبير في العرض إلى زيادة الضغوط على الأسعار والهامش. وعلى الرغم من أننا لا نتوقع أن تسجل الشركة إنتعاشاً كبيراً في النصف الثاني من العام، فإننا نعتقد أن أساسيات الشركة لا تزال قوية وأن إمكانية تحقيق معدلات نمو على المدى الطويل لا تزال قائمة. وبالتالي، فإننا نحفظ بموقفنا المحايد تجاه السهم.

- خلال الربع الثاني من عام 2019، إنخفضت إيرادات سابك بنسبة 17.1% على أساس سنوي وبنسبة 4.0% على أساس ربع سنوي إلى 35.9 مليار ريال سعودي بسبب إنخفاض متوسط أسعار البيع وإنخفاض حجم المبيعات. كما إنخفضت الإيرادات من جميع قطاعات الأعمال بما في ذلك البتروكيماويات والمواد الغذائية الزراعية وحديد بشكل حاد بنسبة 17.8% و 15.0% و 10.4% على التوالي، على أساس سنوي.
- وبالتالي، إنخفض الربح الإجمالي للربع الثاني بنسبة 37.7% على أساس سنوي وبنسبة 11.0% على أساس ربع سنوي إلى 10.0 مليار ريال سعودي، حيث إن الانخفاض في تكلفة المبيعات قابله إنخفاض في مستوى الإيرادات. كما بلغ هامش الربح الإجمالي 28.0% في الربع الثاني من العام مقابل 30.1% في الربع الأول من العام و 37.2% في الربع الثاني من العام الماضي.
- إنخفض صافي الأرباح قبل خصم الفوائد والضرائب بنسبة 55.4% على أساس سنوي و 21.5% على أساس ربع سنوي إلى 4.8 مليار ريال في الربع الثاني من العام، وذلك بسبب العوامل المذكورة أعلاه على الرغم من أن الشركة تمكنت من إحتواء مصروفات التشغيل. ونتيجة لذلك، إنخفض هامش صافي الأرباح قبل خصم الفوائد والضرائب بنسبة 13.5% في الربع الثاني من عام 2019 مقابل 16.5% و 25.0% في الربع الأول من عام 2019 و الربع الثاني من عام 2018، على التوالي.
- إنخفض صافي الربح بنسبة 68.4% على أساس سنوي و 37.9% على أساس ربع سنوي إلى 2.1 مليار ريال سعودي. كما تفاقم الانخفاض بسبب إنخفاض مساهمة حصة الأرباح من الشركات الزميلة والمشروعات المشتركة. هذا وقد إنخفض هامش صافي الربح للربع إلى 5.9% في الربع الثاني من العام مقابل 9.1% في الربع الأول من عام 2019 و 15.5% في الربع الثاني من عام 2018.
- في يوليو 2019، أبلغت سابك بتعليقها للمحادثات مع شركة كلارانت إيه جي حول مشروعها البلاستيكي عالي الأداء بعد أن إستقال الرئيس التنفيذي للشركة السويسرية إرنستو أوشيللو بشكل غير متوقع. وقد أشارت سابك إلى ظروف السوق غير المواتية لإيقاف المحادثات وتوقع إستئنافها بمجرد تحسن ظروف السوق.
- تعكف شركة أرامكو السعودية على شراء حصة أغلبية (حصة صندوق الاستثمارات العامة) في شركة سابك من صندوق الثروة السيادية في المملكة بمبلغ 69.1 مليار دولار. بينما تخضع الصفقة لموافقة الهيئات التنظيمية، ويتوقع الإنتهاء منها بحلول نهاية العام أو الربع الأول من عام 2020.

التقييم: نبقى على تصنيفنا المحايد للسهم ليعكس قيمة عادلة قدرها 109.0 ريال سعودي للسهم في ضوء أداء الشركة في الربع الثاني من عام 2019.

التغير	الربع الثاني 2018	الربع الثاني 2019	التغير السنوي (%)	الربع الثاني 2018	الربع الثاني 2019
الإيرادات (مليار ريال)	43.3	35.9	(17.1%)	169.1	150.3
مجمل الربح (مليار ريال)	16.1	10.0	(37.7%)	57.6	47.3
الربح التشغيلي (مليار ريال)	10.8	4.8	(55.4%)	36.3	27.1
صافي الربح (مليار ريال)	6.7	2.1	(68.4%)	21.5	11.6
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	2.2	0.7	(68.4%)	7.2	3.9
هامش مجمل الربح (%)	37.2%	28.0%	(9.2%)	34.1%	31.5%
هامش الربح التشغيلي (%)	25.0%	13.5%	(11.6%)	21.4%	18.0%
هامش صافي الربح (%)	15.5%	5.9%	(9.6%)	12.7%	7.7%

مصدر المعلومات: القوائم المالية للشركة، إدارة الأبحاث، شركة فالكم

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 يتغطيتها بحثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناءً على سعر إقبال السوق، وكذلك القيمة العادلة المفترضة وإمكانية الصعود أو الانخفاض.

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 من مصادر عامة مختلفة يُعتقد بأنه موثوق بها، وعلى الرغم من أن فالكم اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير 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 تُخلى 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 متوافقة مع أية آراء أو تنبؤات أو توقعات أسعار واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير من أسعار متوقعة يُمثل نتيجة مُحتملة فقط ويمكن أن لا تتحقق نهائياً، كما أن هذه الآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والافتراضات التي لم يتم التُحقق 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 والاداء 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 لمن يحصل على هذا التقرير، ولذلك ينبغي على المستثمر قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الإستثمار أن يحصل على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والاستثمارية 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 في المملكة العربية السعودية.

جميع الحقوق محفوظة.

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