

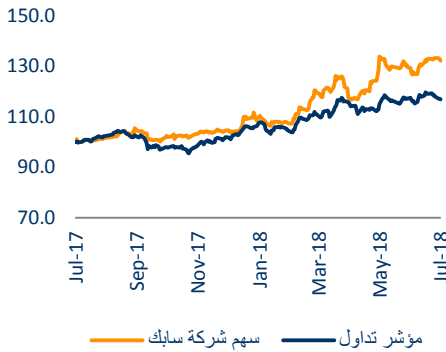
التوصية	محايد
التوصية السابقة	محايد
سعر السهم الحالي (ريال)	128.8
السعر المستهدف (ريال)	123.7
نسبة الارتفاع / الهبوط	-4.0%

في يوم 1 أغسطس من عام 2018

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)

رأس المال السوقي (مليار ريال)	386.4
أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	131.4
أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	94.90
إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليار)	3.0
نسبة التداول الحر للأسهم (%)	21.0%

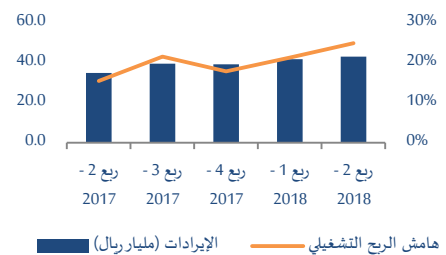
أداء سهم شركة سابك مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	2.1%	2.3%
6 شهور	19.8%	11.4%
12 شهر	32.2%	15.3%

الملاك الرئيسيين	%
صندوق الاستثمارات العامة	70.0%
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية	5.7%

المبيعات ربع السنوية (مليار ريال) و هامش الربح التشغيلي (%)



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ، إدارة الأبحاث، شركة فالكوم: البيانات في يوم 1 أغسطس، 2018

دعم ارتفاع الأسعار وتحسين مستويات التكلفة على النتائج المالية القوية للربع الثاني من عام 2018

حققت الشركة السعودية للصناعات الأساسية (سابك) صافي أرباح خلال الربع الثاني من عام 2018 بقيمة 6.7 مليار ريال سعودي (ارتفاعاً بنسبة 80.7% على أساس سنوي، وبنسبة 21.6% على أساس ربع سنوي). ويعزى هذا النمو إلى حد كبير إلى ارتفاع متوسط أسعار البيع وزيادة حجم المبيعات، حيث عززت الشركة عمليات الإنتاج في مصنعها بمقدار 1.5 مليون طن في النصف الأول من العام الحالي. كما ساهمت مبادرة سابك الاستراتيجية لإعادة الهيكلة، والتي ذكرناها في تقريرنا السابق، والتي كلفت الشركة 1.1 مليار ريال سعودي خلال الربع الماضي، في الأداء الإيجابي خلال الربع الثاني من العام الحالي.

● في الربع الثاني من عام 2018، سجلت الشركة إيرادات بلغت 43.3 مليار ريال، زيادة بنسبة 25.7% مقارنة بالعام الماضي وبنسبة 3.4% على أساس ربع سنوي، بسبب ارتفاع أسعار البيع وحجم المبيعات. وخلال الربع الثاني، تسبب الانتعاش الكبير في أسعار النفط على دعم ارتفاع أسعار البتروكيماويات.

● وخلال الربع الثاني، نما الربح الإجمالي بنسبة 53.3% على أساس سنوي ليصل إلى 15.9 مليار ريال (ارتفاعاً بنسبة 11.6% على أساس ربع سنوي) مقابل 10.3 مليار ريال في الربع الثاني من عام 2017. كما أدى النمو في أسعار البتروكيماويات مقارنة بأسعار النفط، إلى ارتفاع هامش الربح الإجمالي بمقدار 661 نقطة أساس على أساس سنوي وبمقدار 270 نقطة أساس على أساس ربع سنوي إلى 36.6%. وجاء هذا النمو على الرغم من توقف صيانة مصنع شركة سابك في هولندا. بينما نتوقع تحسناً سنوياً بمقدار 90 نقطة أساس في الربح الإجمالي خلال الربع الأول من عام 2018 وسط ارتفاع أسعار البتروكيماويات مع أسعار النفط الخام.

● تضاعفت صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب إلى 10.8 مليار ريال في الربع الثاني من عام 2018 (ارتفاعاً بنسبة 92.8% على أساس سنوي، وبنسبة 21.0% على أساس ربع سنوي). ونتيجة لذلك، ارتفع هامش الربح قبل خصم الفوائد والضرائب بمقدار 879 نقطة أساس على أساس سنوي إلى 25.0% في الربع الثاني من عام 2018، مدعوماً بارتفاع الربح الإجمالي وتحسين الكفاءة والإنتاجية من برنامج إعادة الهيكلة المستمر.

● ارتفع صافي الربح خلال الربع وسط ارتفاع الربح التشغيلي والمساهمة الإيجابية من الأرباح المتولدة من حديد وإبن رشد. وتتوقع شركة سابك تحسين العمليات، والمضي قدماً. وتأتي النتائج القوية للربع الثاني من عام 2018 في الوقت الذي تسعى فيه شركة أرامكو للاستحواذ على 70% من أسهم صندوق الاستثمارات العامة في سابك.

● في مشروعها المشترك مع "إكسون موبيل"، أكدت شركة سابك على أنها في وضع جيد لتمويل المشروع بأقل التكاليف، مدعومة بمركزها المالي القوي وتصنيفها الائتماني القوي (حصلت على تصنيف A+ من وكالة فيتش للتصنيف الائتماني).

● وفي الربع الثاني من عام 2018، ارتفع متوسط سعر خام برنت بنسبة 11.5% على أساس ربع سنوي وكذلك بنسبة 47.6% مقارنة بالربع المماثل من العام الماضي بسبب توقعات سوق النفط المتوازنة. كما دعم الانتعاش في أسعار النفط على أسعار معظم المنتجات البتروكيماوية خلال هذا الربع. وتوقع أن تظل أسعار البتروكيماويات مستقرة خلال الفصول المقبلة، بسبب توقعات الطلب الإيجابي على النفط في المدى المتوسط. كما نتوقع أن تظل أسعار النفط ثابتة في الفصول القادمة، على الرغم من موافقة منظمة الأوبك وروسيا على زيادة الإنتاج بنحو 1.0 مليون برميل في اليوم. ومع تعرض النفط للضغط بسبب استمرار انخفاض الإنتاج من فنزويلا والعقوبات الأمريكية على إيران، نعتقد أن زيادة الإنتاج المذكورة (من قبل أوبك وروسيا) من غير المرجح أن توقف الانتعاش في سوق النفط. وستعزز العوامل الأساسية القوية في السوق مقترنة بمبادرات إعادة الهيكلة المستمرة، والتي تستمر في زيادة الكفاءة والإنتاجية، بشكل إيجابي على الهوامش وأرباح شركة سابك خلال الأرباع المقبلة.

التقييم: في ضوء ارتفاع أسعار النفط الخام والأخذ في الاعتبار الأداء القوي خلال الربع الثاني من عام 2018، فنما بمراجعة القيمة العادلة للسهم صعوداً إلى 123.7 ريال للسهم. ومع ذلك، فإننا نحتفظ بتقييمنا "المحايد"، حيث شهد السهم مؤخراً ارتفاعاً بعد الإعلان عن نية شركة أرامكو للحصول على حصة أغلبية في الشركة.

التغير	الربع الثاني 2017	الربع الثاني 2018	التغير السنوي (%)	عام 2017	عام 2018	التغير السنوي (%)
الإيرادات (مليار ريال)	34.4	43.3	25.7%	149.8	164.2	9.6%
مجمل الربح (مليار ريال)	10.3	15.9	53.3%	50.0	56.3	12.6%
الربح التشغيلي (مليار ريال)	5.6	10.8	93.8%	29.0	33.3	14.7%
صافي الربح (مليار ريال)	3.7	6.7	80.7%	18.4	24.0	30.1%
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	1.2	2.2	80.7%	6.1	8.0	30.1%
هامش مجمل الربح (%)	30.0%	36.7%	6.6%	33.4%	34.3%	0.9%
هامش الربح التشغيلي (%)	16.2%	25.0%	8.8%	19.4%	20.3%	0.9%
هامش صافي الربح (%)	10.8%	15.5%	4.7%	12.3%	14.6%	2.3%

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

## شرح منهجية التصنيف لدى فالكوم للخدمات المالية

تعتمد شركة "فالكوم 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 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 فالكوم للخدمات المالية، قسم ادارة البحوث.

## فالكوم 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 فالكوم 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 فالكوم 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 فالكوم تُخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو أي من محتوياته، ولن تكون فالكوم مسؤولة في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير، والآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة فالكوم كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار، ولا تُقدم فالكوم 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 التأكيد 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 تنقلب 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 ناتج 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 والإستثمارية 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 فالكوم على ترخيص من هيئة سوق المال السعودي رقم (06020-37) بتاريخ 2006/05/27 و بدأت بتقديم خدماتها للمستثمرين في السوق المالية السعودية بتاريخ 2007/02/19 برقم 1010226584 الصادر بتاريخ 1427/12/04 هجري.