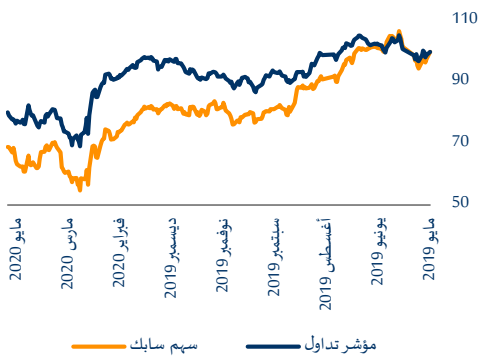


تغطية لنتائج أعمال الربع الأول عام 2020

28 مايو 2020

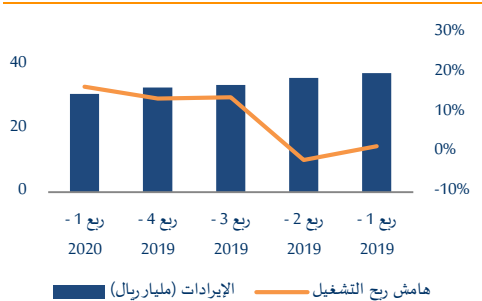
التوصية	محايد
التوصية السابقة	محايد
سعر السهم الحالي (ريال)	82.0
السعر المستهدف (ريال)	75.0
نسبة الارتفاع / الهبوط	(8.5%)
في يوم 20 مايو 2020	
البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)	
رأس المال السوق (مليار ريال)	246.0
أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	120.8
أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	61.9
إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليار)	3.0
نسبة التداول الحر للأسهم (%)	29.8%

سهم شركة سابك مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	2.4%	(2.0%)
6 شهور	(15.1%)	(1.6%)
12 شهر	(31.0%)	(11.3%)
الملاك الرئيسيين		
صندوق الاستثمارات العامة	70.0%	%

الإيرادات (مليار ريال) و هامش الربح التشغيلي



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرج، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 20 مايو 2020

سجلت شركة سابك الخسائر في الربع الأول من العام الجاري نتيجةً لانخفاض أسعار البيع ومخصصات انخفاض القيمة تكبدت الشركة السعودية للصناعات الأساسية (سابك) خسائر صافية قدرها 948.9 مليون ريال، مقارنة بصافي ربح قدره 3.4 مليار ريال في الفترة المماثلة من العام الماضي. كما انخفضت الإيرادات بنسبة 17.5% على أساس سنوي إلى 30.8 مليار ريال، بسبب انخفاض متوسط أسعار بيع المنتجات البتروكيماوية. وبالتالي، انكمش الدخل التشغيلي للشركة بشكلٍ حاد إلى 92.3% على أساس سنوي إلى 476 مليون ريال، بسبب ارتفاع متوسط التكلفة للمبيعات وزيادة مصروفات التشغيل. كما تفاقم صافي الخسائر بسبب ارتفاع المصروفات المالية، وإضافة مخصصات انخفاض القيمة في بعض الأصول الرأسمالية والمالية بقيمة 1.1 مليار ريال. وقد بلغ هامش الخسائر للربع 3.1% مقارنة بهامش صافي ربح بلغ 9.1% في الربع الأول من عام 2019.

استمرت مشاكل شركة سابك في عام 2020 وسط انخفاض شديد في أسعار البتروكيماويات في أعقاب رفض روسيا الالتزام بتخفيضات دول الأوبك وحرب أسعار النفط التي تلت ذلك. كما أدت أزمة فيروس كورونا إلى توقف الاقتصاد العالمي وانكماش حاد في مستويات الطلب إلى تفاقم الأوضاع. وعلى الرغم من توقعات وكالة الطاقة الدولية بارتفاع أسعار النفط خلال النصف الثاني من العام، إلا أنه من المتوقع أن ينكمش الطلب الإجمالي على النفط للعام بأكمله. ومن المحتمل أن يكون لهذا تأثير سلبي على أداء الشركة على أساس سنوي. ومن ناحية أخرى، انخفضت نسبة تغطية الفوائد للشركة خلال الربع أيضاً إلى 1.24 ضعفاً مقارنة بالعام الماضي البالغ 19.1 مره. ومع ذلك، فإن وضع السيولة في شركة سابك لا يزال مستقراً مع نسبة السيولة سريعة تبلغ 1.72 ضعفاً، كما تبلغ نسبة الديون إلى حقوق الملكية 0.24 ضعفاً. لذلك، على الرغم من الرياح المعاكسة قصيرة المدى التي تسببها عوامل خارجية خارجة عن سيطرة إدارة الشركة، لاتزال أوضاع الشركة مستقرة وستشهد انتعاشاً من جديد بمجرد تحسن ظروف السوق. وفي ضوء العوامل المذكورة أعلاه، نحافظ على تصنيفنا المحايد على سهم الشركة.

- انخفضت الإيرادات بنسبة 17.5% على أساس سنوي إلى 30.8 مليار ريال، بسبب الانخفاض في متوسط أسعار بيع المنتجات البتروكيماوية، والذي يعزى إلى الانخفاض العام في الطلب على المنتجات وحالة عدم اليقين الاقتصادي. كما انخفضت المبيعات بنسبة 6.1% على أساس ربع سنوي.
- انخفض الربح الإجمالي خلال الربع بنسبة 49.2% على أساس سنوي إلى 5.7 مليار ريال حيث ظل متوسط تكلفة المبيعات مرتفعاً ونتيجةً لذلك، تقلص الهامش الإجمالي إلى 18.6% في الربع الأول من عام 2020 مقارنةً بنسبة 30.1% في الربع الأول من عام 2019 و 14.1% في الربع الرابع من عام 2019.
- انخفض صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب بنسبة 92.3% على أساس سنوي إلى 476 مليون ريال في الربع الأول من عام 2020، بسبب زيادة المصروفات العمومية والإدارية والتوزيع. ونتيجةً لذلك، تقلص هامش الربح قبل خصم الفوائد والضرائب إلى 1.5% في الربع الأول من العام مقابل 16.5% في الربع الأول من عام 2019.
- سجلت سابك خسائر صافية بلغت 949 مليون ريال مقابل صافي ربح قدره 3.4 مليار ريال في الربع الأول من عام 2020. كما سجلت الشركة زيادة في مصروفات التمويل وانخفاض في القيمة بلغ 1.1 مليار ريال، والذي يتضمن مخصصات انخفاض للقيمة بمبلغ 713 مليون ريال لمصنع ألتمTM البوليمر في كارتاخينا، إسبانيا.
- في مارس 2020، رفعت الشركة من حصتها في شركة كلاريانت، وهي شركة منتجة للمواد الكيميائية المتخصصة ومقرها سويسرا، إلى 31.5%.
- وافق مساهمي سابك على توزيع أرباح بنسبة 22% بقيمة 6.6 مليار ريال عن نتائج النصف الثاني من عام 2019 لمساهميها البالغ عددهم ثلاثة مليار.
- نجحت نساند للاستثمار، المملوكة من قبل شركة سابك ومجموعة شميد، في إغلاق صفقة المشروع المشترك التي تركز على التصنيع والتطوير التكنولوجي في مجال بطاريات الفاناديوم.

التقييم: نبقى على توصيتنا الإستثمارية المحايدة على السهم ليعكس قيمة عادلة مستهدفة معدلة بمبلغ 75.0 ريال للسهم.

الربع الأول 2020	الربع الأول 2019	التغير السنوي (%)	2020 متوقع	2019 فعلي	التغير (%)
الإيرادات (مليار ريال)	30.8	(17.5%)	114.3	139.7	(18.2%)
مجمل الربح (مليار ريال)	5.7	(49.2%)	25.1	35.5	(29.3%)
الربح التشغيلي (مليار ريال)	0.5	(92.3%)	11.4	15.0	(23.8%)
صافي الربح (مليار ريال)	(0.9)	غير مطابق	4.1	5.6	(27.8%)
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	(0.3)	غير مطابق	1.4	1.9	(27.8%)
هامش مجمل الربح (%)	18.6%	(11.6%)	22.0%	25.4%	(3.4%)
هامش الربح التشغيلي (%)	1.5%	(14.9%)	10.0%	10.7%	(0.7%)
هامش صافي الربح (%)	(3.1%)	غير مطابق	3.6%	4.0%	(0.5%)

شرح منهجية التصنيف لدى فالكم للخدمات المالية

تعتمد شركة "فالكم للخدمات المالية" على منهجية للتقييم المالي يختص بها، كما تستند توصياتها الاستثمارية 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) انتظار المزيد من المعلومات، (2) انتظار البيانات المالية التفصيلية، (3) انتظار 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 إدارة 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 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 والاداء 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 الاستثمار ولا يأخذ بعين الاعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الاستثمارية الخاصة و/أو الإحتياجات الخاصة لمن يحصل على هذا التقرير، ولذلك ينبغي على المستثمر قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الاستثمار أن يحصل على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والاستثمارية 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 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.