

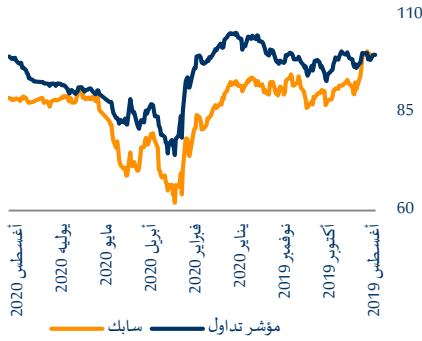
تغطية لنتائج أعمال الربع الثاني عام 2020

15 سبتمبر 2020

التوصية	محايد
التوصية السابقة	محايد
سعر السهم الحالي (ريال)	88.9
السعر المستهدف (ريال)	83.0
نسبة الارتفاع / الهبوط	(6.6%)
في يوم 30 أغسطس 2020	
البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)	

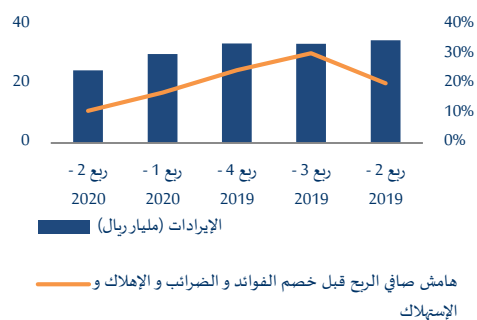
رأس المال السوقي (مليار ريال)	266.7
أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	101.8
أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	61.9
إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليار)	3.0
نسبة التداول الحر للأسهم (%)	29.8%

سهم شركة سابك مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	0.0%	(7.0%)
6 شهور	13.0%	8.3%
12 شهر	(11.0%)	(10.6%)
الملاك الرئيسين		%
شركة أرامكو للكيماويات		70.0%

الإيرادات (مليار ريال) و هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرج، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 30 أغسطس 2020

استمرت الهوامش في الانخفاض في الربع الثاني من عام 2020 بسبب انخفاض أسعار البتروكيماويات وحجم المبيعات سجلت الشركة السعودية للصناعات الأساسية صافي خسائر بقيمة 2.2 مليار ريال في الربع الثاني من عام 2020 مقارنةً بصافي ربح قدره 2.0 مليار ريال في الربع الثاني من عام 2019. كما انخفضت الإيرادات خلال الربع السنوي بنسبة 29.5٪ على أساس سنوي لتصل إلى 24.6 مليار ريال بسبب انخفاض متوسط أسعار بيع المنتجات البتروكيماوية وانخفاض حجم المبيعات. كما سجلت الشركة خسائر تشغيلية بقيمة 1.3 مليار ريال، مقابل 4.0 مليار ريال في الربع الثاني من عام 2019 بسبب انخفاض مساهمة الدخل من المشروعات المشتركة المتكاملة. هذا وقد تأثر صافي الخسائر بشكل أكبر بمخصص انخفاض في القيمة بقيمة 1.2 مليار ريال خلال الربع، مما أدى لاحقاً إلى تحقيق صافي هامش خسائر بنسبة (9.0٪) مقارنةً بهامش صافي الربح البالغ 8.5٪ في الربع الثاني من عام 2019.

استمرت الرياح المعاكسة لشركة سابك في الربع الثاني من عام 2020، حيث أثر الانخفاض الحاد في أسعار البتروكيماويات إلى جانب حالة العرض والطلب الصعبة على مستوى الأرباح. كما كان لأزمة كوفيد-19 وما أعقبها من حالة عدم اليقين الاقتصادي تأثير شامل على حالة الطلب في قطاع البتروكيماويات السعودي في الربع الثاني من عام 2020. ومع ذلك، ظهرت بعض الآمال في النصف الأخير من الربع الثاني من عام 2020 وسط إنتعاش طفيف في أسعار النفط والبتروكيماويات. وعلى الرغم من أن وكالة الطاقة الدولية تتوقع ارتفاعاً تدريجياً في حالة الطلب على النفط خلال النصف الثاني من عام 2020، فإن التعافي إلى مستويات ما قبل كوفيد-19 غير متوقعة. ومن المحتمل أن يكون لذلك تأثير سلبي على أداء الشركة السنوي. ومع ذلك، حافظت الشركة على أساسيات قوية في الميزانية العمومية حيث بلغت نسبة الدين إلى حقوق الملكية 0.23 مرة في الربع الثاني من عام 2020. علاوةً على ذلك، من المتوقع أن تستفيد سابك أيضاً من أوجه التكامل مع إستحواد أرامكو على الشركة. وبالتالي، في ضوء العوامل المذكورة أعلاه، نحافظ على تصنيفنا المحايد على السهم.

- انخفضت الإيرادات بنسبة 29.5٪ على أساس سنوي إلى 24.6 مليار ريال في الربع الثاني من عام 2020 بسبب انخفاض متوسط سعر بيع المنتجات البتروكيماوية وحجم المبيعات. ويمكن أن يُعزى ذلك في المقام الأول إلى انخفاض الطلب بسبب جائحة كوفيد-19 وما يرتبط به من حالة عدم اليقين الاقتصادي.
- انخفضت تكلفة المبيعات بنسبة 19.8٪ على أساس سنوي لتصل إلى 21.1 مليار ريال بسبب انخفاض تكاليف المواد الخام. وبغض النظر عن ذلك، فقد انخفض الربح الإجمالي بنسبة 59.3٪ على أساس سنوي إلى 3.5 مليار ريال، حيث عوض الانخفاض في الإيرادات الانخفاض في تكلفة المبيعات. ونتيجةً لذلك، تقلص هامش الربح الإجمالي إلى 14.1٪ في الربع الثاني من عام 2020 مقابل 24.5٪ في الربع الثاني من عام 2019.
- سجلت الشركة خسائر تشغيلية بقيمة 1.3 مليار ريال في الربع الثاني من عام 2020 مقابل أرباح تشغيلية بلغت 4.0 مليار ريال في الربع الثاني من عام 2019 على الرغم من انخفاض المصروفات العامة والإدارية بنسبة 3.2٪ على أساس سنوي إلى 4.8 مليار ريال. الأمر الذي إنعكس على استقرار هامش خسائر التشغيل عند (5.1٪) في الربع الثاني من عام 2020، مقابل هامش ربح تشغيلي بنسبة 11.5٪ في الربع الثاني من عام 2019.
- سجلت الشركة سابك صافي خسائر بقيمة 2.2 مليار ريال في الربع الثاني مقابل صافي ربح قدره 2.0 مليار ريال في الربع الثاني من عام 2019. ويرجع ذلك جزئياً إلى مخصصات انخفاض القيمة البالغة 1.2 مليار ريال في الربع الثاني من عام 2020. وإنكماش هامش صافي الخسائر إلى (9.0٪) في الربع مقابل هامش صافي الربح البالغ 5.8٪ في الربع الثاني من عام 2019.
- في يونيو 2020، أعلنت شركة أرامكو السعودية عن إتمام عملية الإستحواد على 70.0٪ من أسهم شركة سابك بقيمة 259.1 مليار ريال من صندوق الاستثمارات العامة.
- بعد إستحواد أرامكو السعودية، قامت سابك بإلغاء توحيد أربعة من مشروعاتها وتغيير المعالجة الحاسوبية بعد إعادة تقييم نسب الملكية في المشروعات التابعة لشركة أرامكو السعودية. كما قامت الشركة بإعادة بيان صافي دخلها للعام المالي 2019 والربع الأول من عام 2020 هبوطاً بمقدار 365.0 مليون ريال و 97.0 مليون ريال، على التوالي.
- أوصى مجلس إدارة سابك بتوزيع أرباح نقدية بقيمة 1.5 ريال لكل سهم على مساهمها البالغ عددهم 3.0 مليار مساهم في النصف الأول من عام 2020، بقيمة 4.5 مليار ريال.

التقييم: نعيد تأكيد تصنيفنا المحايد للسهم ليعكس قيمة عادلة معدلة مستهدفة بمبلغ 83.0 ريال للسهم.

التغير	2019	2020	التغير السنوي	الربع الثاني	الربع الثاني	
(%) السنوي	فعلي	متوقع	(%)	2019	2020	
	139.7	117.5	(29.5%)	34.9	24.6	الإيرادات (مليار ريال)
	35.5	23.5	(59.3%)	8.5	3.5	مجمل الربح (مليار ريال)
	14.8	4.7	(131.3%)	4.0	(1.3)	الربح التشغيلي (مليار ريال)
	5.6	1.9	(209.6%)	2.0	(2.2)	صافي الربح (مليار ريال)
	1.85	0.64	(209.6%)	0.68	(0.74)	نصيب السهم من الأرباح (ريال)
	25.4%	20.0%	(10.4%)	24.5%	14.1%	هامش مجمل الربح (%)
	10.6%	4.0%	(16.6%)	11.5%	(5.1%)	هامش الربح التشغيلي (%)



هامش صافي الربح (%)	9.0%	5.8%	14.9%	1.6%	4.0%	2.4%
---------------------	------	------	-------	------	------	------

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 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 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 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 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.