



#### محايد

السعر المستهدف (ريال سعودي) ١٢٤,٠

التغير في السعر\* ٢,٣-%

المصدر: تداول \* السعر كما في ٢٨ أكتوبر ٢٠٢١

#### أهم البيانات المالية

السنة المالية (مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠٢١ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٠	السنة المالية ٢٠١٩
المبيعات	١٧١,٠٤٩	١١٦,٩٤٩	١٣٥,٣٩٦
النمو %	٤٦,٣-%	١٣,٦-%	١٩,٩-%
صافي الربح	٢٢,٦٥٨	٦٧	٥,١٩٨
النمو %	٠,٥-%	٧٥,٨-%	٠,٢-%
ربح السهم	٧,٥٥	٠,٠٢	١,٧٣

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

#### أهم النسب

السنة المالية (متوقع) ٢٠٢٢	السنة المالية (متوقع) ٢٠٢١	السنة المالية ٢٠٢٠	السنة المالية ٢٠١٩
هامش الإجمالي	٢٨,٧-%	١٩,٦-%	٢١,٧٢-%
هامش صافي الربح	١٣,٢-%	٠,١-%	٣,٨٤-%
مكرر الربحية (مرة)	١٥,٩٩	عالي	٥٤,١٩
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٢,٠٥	١,٨٢	١,٥٨
EV/EBITDA (مرة)	٨,٣٠	١٥,٢٠	٩,٤٣
عائد توزيع الأرباح	٣,٧-%	٣,٧-%	٤,٧-%

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

#### أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	٣٦٦,٠
الأداء السعري منذ بداية العام %	٢٧,٢-%
٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)	١٣٦,٦ / ٨٨,٧
الأسهم القائمة (مليون)	٣٠٠٠,٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

#### أداء السعر



سبائك - يمين / مؤشر السوق الرئيسي - يسار

المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

#### ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الثالث ٢٠٢٠	الربع الثاني ٢٠٢١	الربع الثالث ٢٠٢١	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٢٩,٣٠٠	٤٢,٤٢٠	٤٣,٧٠٠	٤٩,١-%	٣,٠-%	٤,٩-%
إجمالي الربح	٦,٥٢٠	١٣,٧٩٠	١٢,٤٨٠	٩١,٤-%	٩,٥-%	٢,٩-%
إجمالي هامش EBIT	٢,١٠٠	١٠,٠٦٠	٧,٧٠٠	٢٦٦,٧-%	٢٣,٥-%	١٠,١-%
صافي الربح	١,٠٩٠	٧,٦٤٠	٥,٥٩٠	٤١٢,٨-%	٢٦,٨-%	١٠,٩-%
ربح السهم	٠,٣٦	٢,٥٥	١,٨٦	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

حققت سابك صافي ربح بقيمة ٥,٥٩ مليار ريال سعودي؛ أقل من توقعاتنا البالغة ٦,٢٨ مليار ريال سعودي ومن متوسط توقعات السوق البالغ ٦,٤٧ مليار ريال سعودي، نتيجة ارتفاع أسعار المواد الأولية والنفقات التشغيلية. ارتفعت مبيعات سابك في الربع الثالث ٢٠٢١ عن الربع السابق بنسبة ٣٪ إلى ٤٣,٧ مليار ريال سعودي، بدعم من تحسن الأسعار للمنتجات، على الرغم من انخفاض حجم مبيعات المغذيات الزراعية والحديد بنسب ٩٪ و ٢٦٪ على التوالي. نستمر بالنظرة الإيجابية لفرص نمو الشركة على المدى القصير بسبب الكفاءة التشغيلية الجيدة وارتفاع أسعار المنتجات في ظل تحسن متغيرات السوق. نتوقع استمرار مستوى هامش إجمالي الربح تحت الضغط خلال الربع الرابع ٢٠٢١، لكن من المرجح أن يرتفع حجم المبيعات في ظل ارتفاع الطلب، كما يتوقع تحسن معدل التشغيل للقطاعات الأخرى. نستمر بالتوصية "محايد" لسهم الشركة مع سعر مستهدف ١٢٤,٠ ريال سعودي.

• حققت سابك صافي ربح في الربع الثالث ٢٠٢١ بقيمة ٥,٥٩ مليار ريال سعودي مقابل ٧,٦٤ مليار ريال سعودي في الربع الثاني ٢٠٢١ و ١,٠٩ مليار ريال سعودي في الربع الثالث ٢٠٢٠، أقل من توقعاتنا البالغة ٦,٢٨ مليار ريال سعودي بسبب انخفاض هامش إجمالي الربح عن المتوقع وارتفاع النفقات التشغيلية. بالرغم من توافق المبيعات مع توقعاتنا بشكل عام، جاء معظم الفارق عن توقعاتنا لصافي ربح الربع الثالث ٢٠٢١ من ارتفاع المصاريف التشغيلية عن المتوقع.

• حققت سابك زيادة في المبيعات خلال الربع محل المراجعة عن الربع السابق بنسبة ٣,٠٪ إلى ٤٣,٧ مليار ريال سعودي، بدعم من ارتفاع متوسط أسعار المبيعات. بلغت إيرادات قطاع البتروكيماويات والمواد المتخصصة ٣٧,٩ مليار ريال سعودي، ارتفاع عن الربع السابق بنسبة ٤٪، بدعم من تحسن أسعار وحجم المبيعات بنسبة ١٪ و ٣٪ على التوالي. ارتفعت مبيعات المغذيات الزراعية عن الربع السابق بنسبة ١١٪ إلى ٢,٧٤ مليار ريال سعودي، نتيجة تحسن الأسعار بنسبة ٢٠٪. في حين انخفض حجم المبيعات بنسبة ٩٪ بسبب أعمال الصيانة. انخفضت مبيعات حديد إلى ٣,١٠ مليار ريال سعودي (انخفاض ١٢٪ عن الربع السابق)؛ حيث تأثرت بانخفاض حجم المبيعات عن الربع السابق بنسبة ٢٦٪، والذي قابله تحسن الأسعار عن الربع السابق بنسبة ١٤٪.

• خلال الربع محل المراجعة، ارتفع متوسط سعر بيع البولي إيثيلين عالي الكثافة عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٥,٤٪ بينما انخفض عن الربع السابق بنسبة ١,٣٪. ارتفعت أسعار الميثانول بنسبة ٥,٥٪ عن الربع السابق بنسبة ٧,٣٪ عن الربع المماثل من العام السابق، كما ارتفعت أسعار جليكول الإيثيلين الأحادي عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٤٢,١٪ بينما انخفض عن الربع السابق بنسبة ١,٩٪. انخفض متوسط أسعار البولي بروبيلين والبولي كربونات عن الربع السابق بنسبة ٢,٦٪ و ٧,٥٪ على التوالي.

• بلغ إجمالي الربح ١٢,٤٨ مليار ريال سعودي، أقل بقليل من توقعاتنا البالغة ١٢,٨٦ مليار ريال سعودي نتيجة تراجع هامش المنتجات. انكمش هامش إجمالي الربح إلى ٢٨,٥٦٪ مقابل ٣٢,٥٢٪ في الربع السابق وتوقعاتنا البالغة ٣٠,٨٧٪، وذلك نتيجة ارتفاع متوسط أسعار بعض المواد الأولية. بالمقارنة مع الربع السابق، تأثر هامش إجمالي ربح سابك بسبب ارتفاع تكلفة البروبان/ البيوتان بحدود ٢٥٪ عن الربع السابق (ما يقارب ٢٥٪ من إجمالي المواد الأولية لدى الشركة)، الأمر الذي أدى إلى انكمش هامش منتجات البروبان - والبولي إيثيلين عالي الكثافة، والبروبان - البولي بروبيلين، عن الربع السابق بمعدلات ١٦,٧٪ و ١٨,٤٪ على التوالي.

• سجلت سابك انخفاض في الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء خلال الربع الثالث ٢٠٢١ بنسبة ١٨٪ عن الربع السابق إلى ١١,٢٠ مليار ريال سعودي، مما نتج عنه هامش ربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء عند ٢٦٪ مقابل ٣٢٪ في الربع السابق، بسبب ارتفاع أسعار المواد الأولية والنفقات التشغيلية. بلغ الربح التشغيلي ٧,٧ مليون ريال سعودي، حيث بلغت المصاريف التشغيلية ٥,٤٦ مليار ريال سعودي، أو ما يعادل ١٢٪ من إجمالي المبيعات، مقابل توقعاتنا عند ١٢٪ ومقابل ١١,٧٪ المسجلة في الربع السابق، وذلك بسبب ارتفاع مصاريف البيع والتوزيع المرتبطة بارتفاع تكاليف الشحن.

**نظرة الجزيرة كابيتال:** كان الأداء التشغيلي قويا كما يتضح من أحجام المبيعات في ظل تحسن بيئة الطلب الحالية. فيما نتوقع أن انخفاض حجم مبيعات المغذيات الزراعية غير المتكرر بنسبة ٩٪ يعود لأسباب صيانة غير معلنه. تعتمد العوامل الداعمة للنظرة قريبة الأجل على أزمة أسعار الطاقة، وانخفاض المعروض العالمي والتحسين الملحوظ في الطلب. عموماً، لا يزال ارتفاع أسعار المواد الأولية يشكل مصدر قلق على المدى القريب. تقترب أسعار الغاز الطبيعي المسال كمادة أولية من أعلى مستوياتها منذ سبع سنوات في ظل انخفاض المعروض وأزمة أسعار الطاقة، مما قد يؤدي إلى استمرار الضغط على هامش إجمالي الربح خلال الأرباع القادمة.

حققت الشركة فائدة إجمالية بنحو ١,٣ مليار ريال سعودي (٣٥٠ مليون دولار أمريكي) للتسع أشهر الأولى من العام ٢٠٢١ منذ صفقة الاستحواذ لشركة أرامكو السعودية، ومن المتوقع أن تحقق الشركة فائدة إجمالية بنحو ٢,٠٦ مليار ريال سعودي (٥٥٠ مليون دولار أمريكي) خلال العام ٢٠٢٢. خلال العام ٢٠٢٢ من المتوقع أن تحقق سابك صافي ربح يقارب ٢٢,٧ مليار ريال سعودي (ربح السهم: ٧,٥٥ ريال سعودي) للعام ٢٠٢١، مقابل ٦٧ مليون ريال سعودي في العام ٢٠٢٠. يتم تداول سهم الشركة عند مكرر ربحية متوقع بمقدار ١٦,٠ مرة بناء على توقعاتنا للعام ٢٠٢١، أقل من مكرر الربحية الحالي عند ١٩,٣ مرة. نستمر بالتوصية "محايد" لسهم الشركة بسعر مستهدف ١٢٤,٠ ريال سعودي للسهم.



رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، ملتزمة بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع تعاملاتها. تعمل الجزيرة كابيتال تحت إشراف هيئة سوق المال السعودية. لقد تم ترخيص الشركة من قبل هيئة سوق المال لتقديم خدمات التعامل في أعمال الأوراق المالية بصفة أصيل و وكيل والتعهد بالتغطية وخدمات الإدارة والحفظ والترتيب وتقديم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استمرارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي نطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتنا، ومن خلال فتح آفاق تداول جديدة لعملائنا الكرام للوصول لأسواق الأوراق المالية الإقليمية والعالمية.

١. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٢. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٣. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٤. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معلق بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغيير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بشركة الجزيرة للأسواق المالية.

## إفصاحات وإقرارات وإخلاء المسؤولية

إن الغاية من إعداد هذا التقرير هي تقديم صورة عامة عن الشركة أو القطاع الاقتصادي أو الموضوع الاقتصادي محل البحث، وليس الهدف تقديم توصية ببيع أو شراء أو الاحتفاظ بأية أوراق مالية أو أصول أخرى. بناءً على ما سبق، لا يأخذ هذا التقرير بعين الاعتبار الظروف المالية الخاصة بكل مستثمر ومدى قابليته / رغبته بتحمل المخاطر المتعلقة بالاستثمار في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى، وبالتالي قد لا يكون مناسباً لجميع العملاء باختلاف أوضاعهم المالية وقدرتهم ورغبتهم في تحمل المخاطر. يفضل عموماً أن يقوم المستثمر بأخذ المشورة من عدة جهات ومصادر متعددة عندما يتعلق الأمر بالقرارات الاستثمارية وأن يدرس تأثير هذه القرارات على وضعه المالي والقانوني والضريبي وغيره قبل الدخول بهذه الاستثمارات أو تصفيتها جزئياً أو كلياً. إن أسواق الأسهم والسندات والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكلية ذات طبيعة متغيرة وقد تشهد تقلبات مفاجئة بدون سابق إنذار، لذلك قد يتعرض المستثمر في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى لمخاطر وتقلبات غير متوقعة. جميع المعلومات والآراء والتوقعات والقيم العادلة أو الأسعار المستهدفة الواردة في التقرير مستقاة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتفنيده هذه المعلومات بشكل مستقل، لذلك قد يحدث أن تكون هذه المعلومات مختصرة وغير كاملة، وبناءً عليه تعتبر شركة الجزيرة للأسواق المالية غير مسؤولة عن مدى دقة أو صحة المعلومات والتوقعات المبينة عليها الواردة في التقرير ولا تتحمل أية مسؤولية عن أية خسارة مادية أو معنوية قد تحدث بسبب استخدام هذا التقرير أو أجزاء منه. لا تقدم شركة الجزيرة للأسواق المالية أية ضمانات بخصوص التوقعات أو الأسعار العادلة أو الأسعار المستهدفة أو الأرقام الواردة بالتقرير وجميع التوقعات والبيانات والأرقام والقيم العادلة والأسعار المستهدفة قابلة للتغيير أو التعديل بدون إشعار مسبق. الأداء السابق لأي استثمار لا يعتبر مؤشراً للأداء المستقبلي. تقديرات السعر العادل أو السعر المستهدف والتوقعات والتوصيات بخصوص الآفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغيير في أسعار العملات قد يكون له أثر إيجابي أو سلبي على قيمة / عائد السهم أو الأوراق المالية الواردة في التقرير. قد يحصل المستثمر على مبلغ أقل من المبلغ الأصلي المستثمر في حالات معينة. بعض الأسهم أو الأوراق المالية قد تكون بطبيعتها قليلة السيولة / التداول أو تصبح كذلك بشكل غير متوقع في ظروف معينة وهو ما قد يزيد المخاطرة على المستثمر. قد تطبق رسوم على الاستثمارات في الأسهم. تم إعداد هذا التقرير من قبل موظفين متخصصين في شركة الجزيرة للأسواق المالية، وهم يتعهدون بأنهم وزوجاتهم وأولادهم لا يمتلكون أسهماً أو أوراق مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/ أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراق مالية / حصص في الصناديق المفتوحة للجمهور المستثمرة في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير كجزء من محفظة متنوعة والتي تدار من قبل طرف ثالث. تم إعداد هذا التقرير بشكل منفصل ومستقل من قبل إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة للأسواق المالية ولم يتم إطلاع أي أطراف داخلية أو خارجية قد يكون لها مصلحة مباشرة أو غير مباشرة في محتويات هذا التقرير قبل النشر، ما عدا أولئك الذين يسمح لهم مركزهم الوظيفي بذلك، و/ أو الأطراف الرابعة الذين التزموا باتفاقيات الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. قد تملك الجزيرة كابيتال و/ أو الشركات التابعة لها حصصاً في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير بشكل مباشر، أو بشكل غير مباشر عن طريق صناديق استثمارية تديرها و/ أو ضمن صناديق استثمارية تدار من قبل أطراف ثالثة. قد تكون إدارة المصرفية الاستثمارية للجزيرة كابيتال في طور المباحثات للحصول أو حصلت فعلاً على صفقة أو صفقات من قبل الشركات موضوع هذا التقرير. قد يكون أحد أعضاء مجلس الإدارة في شركة الجزيرة للأسواق المالية أو أحد مدراءها التنفيذيين، أو أكثر من فرد واحد، عضو / أعضاء في مجلس إدارة أو الإدارة التنفيذية في إحدى الشركات المذكورة في هذا التقرير أو الشركات التابعة لها. لا يسمح بنسخ هذا التقرير أو أي جزء منه للتوزيع لأي جهة سواء داخل أو خارج المملكة العربية السعودية بدون الحصول على إذن خطي مسبق من شركة الجزيرة للأسواق المالية. على الأفراد والجهات المتلقية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيد، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيد السابقة.

إدارة الأصول | الوساطة | تمويل الشركات | خدمات الحفظ | المشورة

الإدارة العامة: طريق الملك فهد، ص.ب. ٢٠٤٢٨ الرياض ١١٤٥٥ المملكة العربية السعودية، هاتف: ٠١١-٢٢٥٦٠٠٠ فاكس: ٠١١-٢٢٥٦٠٦٨

شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) شركة مساهمة سعودية مغلقة مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩