



زيادة المراكز

التوصية

السعر المستهدف (ريال سعودي)	٥٦,٥
التغير في السعر*	%٣٣,٩

المصدر: تداول * السعر كما في ١٧ أكتوبر ٢٠٢٢

أهم البيانات المالية

السنة المالية (مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠٢٠	السنة المالية ٢٠٢١	السنة المالية ٢٠٢٢ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٣ (متوقع)
المبيعات	٥,٣٢٢	٩,٩٨٢	١١,٢٥٨	٩,٩٧١
النمو %	%٢١,٠	%٨٧,٥	%١٢,٨	%١١,٤
صافي الربح	١٧٥,٩	٣,٥٩٢	٣,٨٧٧	٢,٨٩٣
النمو %	%٤١,٣	م/غ	%٧,٩	%٢٥,٤
ربح السهم	٠,٢٤	٤,٩٠	٥,٢٩	٣,٩٤

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

السنة المالية (مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠٢٠	السنة المالية ٢٠٢١	السنة المالية ٢٠٢٢ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٣ (متوقع)
الهامش الإجمالي	%٢٢,٠	%٥٥,٩	%٤٨,٢	%٤٤,٦
هامش صافي الربح	%٢,٢	%٣٦,٠	%٣٤,٤	%٢٩,٠
مكرر الربحية (مرة)	٧٢,١	٨,٦	٧,٩	١٠,٦
مكرر القيمة المضافة (مرة)	١,٠	٢,١	٢,٠	١,٦
EV/EBITDA (مرة)	١٠,٨	٥,٩	٥,٦	٦,٠
عائد توزيع الأرباح	%٢,٩	%٥,٣	%٦,٦	%٤,٨

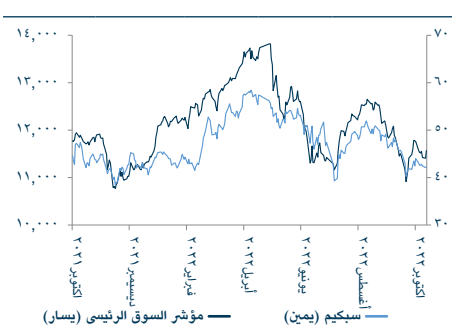
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	٣٠,٤
الأداء السعري منذ بداية العام %	%٠,٥
٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)	٣٨,١ / ٦٠,٠
الأسهم القائمة (مليون)	٧٣٣,٣

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

انخفض صافي ربح شركة سبكي للربع الثالث ٢٠٢٢ بنسبة ٢٤,٨% عن الربع المماثل من العام السابق وبنسبة ٣٨,٧% عن الربع السابق إلى ٧٧٤ مليون ريال سعودي مقارنة بتوقعنا لصافي ربح بنحو ٩٦١ مليون ريال سعودي وأقل من متوسط التوقعات البالغ ٨٧١ مليون ريال سعودي. جاء معظم الفارق عن توقعاتنا بسبب الانكماش الكبير في هامش إجمالي الربح وزيادة المصاريف التشغيلية وتراجع الأرباح من المشاريع المشتركة والشركات الزميلة، الأمر الذي خفف من حدته زيادة حجم المبيعات. انكمش هامش إجمالي الربح إلى ٤١,١% مقابل ٥٢,٦% في الربع الثاني ٢٠٢٢ وتوقعاتنا عند ٤٨,٨%. جاء انكماش هامش إجمالي الربح بسبب انخفاض أسعار بيع المنتجات، كما تأثر من أسعار معظم المواد الأولية. بالمقارنة مع الربع السابق، انخفض سعر خلطات الفينيل الأحادي (VAM) بنسبة ٢٧,١% وكذلك سعر حمض الأسيتيك (AA) بنسبة ٢٦,٨%. كما انخفضت أسعار خلطات فاينيل-إيثيلين (EVA) والميثانول والبولي بروبيلين (PP) خلال نفس فترة المقارنة بنسب من خانتين. نستمر في التوصية لسهم الشركة بسعر مستهدف ٥٦,٥ ريال سعودي على أساس "زيادة المراكز".

أعلنت شركة الصحراء العالمية للبتروكيماويات (سبكي) عن صافي ربح للربع الثالث ٢٠٢٢ بقيمة ٧٧٤ مليون ريال سعودي؛ انخفاض عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٤,٨% وبنسبة ٣٨,٧% عن الربع السابق. جاء صافي ربح الربع أقل من توقعاتنا البالغة ٩٦١ مليون ريال سعودي وأقل من متوسط التوقعات البالغ ٨٧١ مليون ريال سعودي. جاء معظم الفارق عن توقعاتنا بسبب الانكماش الكبير في هامش إجمالي الربح وزيادة المصاريف التشغيلية وتراجع الأرباح من المشاريع المشتركة والشركات الزميلة. نتوقع أن تبلغ حصة الشركة من ربح الاستثمارات في المشاريع المشتركة والشركات الزميلة (شركة التصنيع والصحراء للأوليفينات وشركة الصحراء ومعادن للبتروكيماويات والشركة السعودية لحمض الأكرليك) بحدود ٧٠ مليون ريال سعودي مقابل ١٤٩ مليون ريال سعودي في الربع الثاني ٢٠٢٢ وتقديرنا البالغة ١١١ مليون ريال سعودي.

بلغت مبيعات سبكي ٢,٩٣٩ مليون ريال سعودي في الربع الثالث ٢٠٢٢ (ارتفاع ١٧,٣% عن الربع المماثل من العام السابق، انخفاض ٨,٠% عن الربع السابق) أعلى من توقعاتنا البالغة ٥,٨٩ مليون ريال سعودي. من المرجح أن يكون ارتفاع المبيعات عن تقديراتنا جاء بدعم من ارتفاع حجم المبيعات عن المتوقع. بالتالي، تراجع المبيعات نتيجة الانخفاض الكبير في أسعار المنتجات الرئيسية للشركة، على الرغم من زيادة حجم المبيعات، تراجع متوسط أسعار خلطات الفينيل الأحادي (VAM) وحمض الأسيتيك (AA) خلال الربع عن الربع السابق بنسب ٢٧,١% و ٢٦,٨% على التوالي. كما تراجع متوسط أسعار خلطات فاينيل-إيثيلين (EVA) عن الربع السابق بنسبة ١٨,٣%. وتراجع متوسط سعر الميثانول بنسبة ١٢,٦% عن الربع السابق.

انخفض إجمالي الربح في الربع الثالث ٢٠٢٢ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١١,٧% و ٢٨,٠% عن الربع السابق إلى ١,٢٠٩ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا ١,٣١٦ مليون ريال سعودي نتيجة انكماش هامش إجمالي الربح. بلغ هامش إجمالي ربح الربع ٤١,١% مقابل ٥٢,٦% في الربع الثاني ٢٠٢٢ وتوقعاتنا البالغة ٤٨,٨%. نتيجة انخفاض أسعار المنتجات فيما استقرت تكلفة المواد الأولية القائمة على الميثان. تراجع متوسط أسعار البروبان كعادة أولية عن الربع السابق بنسبة ١٩,٥% إلى ٦٨٢ دولار أمريكي للطن، كما تراجع هامش البروبان-البولي بروبيلين عن الربع السابق بنسبة ٩,١%. انخفض الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢,٣% و ٣٣,٦% عن الربع السابق إلى ٩٠٩ مليون ريال سعودي. بلغت النفقات التشغيلية ٣٠٠ مليون ريال سعودي، فيما جاء معدل النفقات التشغيلية إلى المبيعات عند ١٠,٢% مقابل ٩,٧% في الربع الثاني ٢٠٢٢ وتقديرنا البالغة ٩,٨%.

النظرة العامة والتقييم: إجمالاً، سجلت سبكي نتائج ضعيفة في الربع الثالث ٢٠٢٢. كان الانخفاض الكبير في هامش إجمالي الربح العامل الرئيسي الذي أثر على أداء الشركة، كما أدى تراجع أرباح الشركات الزميلة والمشاريع المشتركة إلى انخفاض صافي الربح. ارتفع حجم مبيعات الشركة عن الربع السابق، لكن قابل ذلك انخفاض في أسعار المنتجات، مما أثر أيضاً على هامش إجمالي الربح. نتوقع استمرار هامش إجمالي الربح تحت الضغط نتيجة انخفاض أسعار المنتجات (خاصة خلطات الفينيل الأحادي "VAM" وحمض الأسيتيك "AA" وخلطات فاينيل-إيثيلين "EVA") فيما استقرت تكلفة معظم المواد الأولية. مع ذلك، قد تؤدي كفاءة إنتاج الشركة وزيادة التعرض لأوروبا مؤخرًا (٢٢%) من إجمالي الإيرادات في النصف الأول ٢٠٢٢ مقابل ١٨% في النصف الأول ٢٠٢١) وارتفاع أسعار المنتجات في المنطقة إلى المحافظة على قوة مبيعات سبكي على المدى المتوسط. خفضت الشركة ديونها بمقدار ١,١ مليار ريال سعودي خلال التسعة أشهر الأولى من ٢٠٢٢، مما أدى إلى تحسن نسبة المديونية إلى ٢٤% من ٣٤% بنهاية العام ٢٠٢١. إضافة إلى ذلك، لدى سبكي رصيد نقدي جيد قدره ٣,٨ مليار ريال سعودي (النقد + استثمارات قصيرة الأجل كما في يونيو ٢٠٢٢)، مما يؤدي إلى المزيد من تخفيض المديونية والقدرة على التحكم في تكلفة التمويل خلال ارتفاع أسعار الفائدة. يتم تداول سهم الشركة حالياً بمكرر ربحية لآخر ١٢ شهر بمقدار ٦,٩ مرة، مقابل مكرر ربحية بناء على صافي ربح متوقع للعام ٢٠٢٣ بمقدار ١٠,٦ مرة. من المتوقع أن يرتفع عائد توزيع الربح للعام ٢٠٢٢ إلى ما يقارب ٦,٦% (توزيع أرباح للسهم بمقدار ٢,٧٥ ريال سعودي). نستمر في السعر المستهدف لسهم الشركة عند ٥٦,٥ ريال سعودي مع التوصية "زيادة المراكز".

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الثالث ٢٠٢١	الربع الثاني ٢٠٢٢	الربع الثالث ٢٠٢٢	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
المبيعات	٢,٥٠٦	٣,١٩٣	٢,٩٣٩	%١٧,٣	%٨,٠-	%١٣,٥
إجمالي الربح	١,٣٦٩	١,٦٧٩	١,٢٠٩	%١١,٧-	%٢٨,٠-	%٨,١-
إجمالي الهامش	%٥٤,٦	%٥٢,٦	%٤١,١	-	-	-
الربح التشغيلي	١,١٤٠	١,٣٧٠	٩٠٩	%٢٠,٣-	%٣٣,٦-	%١٤,٤-
صافي الربح	١,٠٣٠	١,٢٦٣	٧٧٤	%٢٤,٨-	%٣٨,٧-	%١٩,٤-
ربح السهم	١,٤٠	١,٧٢	١,٠٦	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa



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 وقدرة تحملهم 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 بتفنيدها 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 الأفاق 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 | المصرفية الاستثمارية | 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