

مصرفات غير متكررة تحد من الاثر الايجابي للمبيعات التاريخية

سجلت سابك نتائج أقل من المتوقع للربع الرابع من 2021، بصافي دخل 4.93 مليار ريال، وبانخفاض 11.9% على أساس ربع سنوي (ارتفاع 119% على أساس سنوي)، وذلك أقل من توقعاتنا ومتوسط توقعات المحللين البالغة 5.50 مليار ريال و5.89 مليار ريال على التوالي. ارتفعت المبيعات بنسبة 56.1% على أساس سنوي (ارتفاع 17.4% على أساس ربع سنوي) لتصل إلى 51.3 مليار ريال، مسجلة أعلى مبيعات ربع سنوية على الإطلاق وأعلى بكثير من تقديراتنا البالغة 45.4 مليار ريال. جاء هذا النمو في المبيعات نتيجة ارتفاع معدلات التشغيل وارتفاع أسعار البيع. رغم ذلك، حد تسجيل مخصصات انخفاض القيمة ومصارييف إعادة هيكلة بقيمة 0.76 مليار ريال من أثر قوة المبيعات. وبالتعديل على هذه المصارييف الغير متكررة، يبلغ صافي الدخل للربع الرابع 5.69 مليار ريال.

بلغت مبيعات الربع 51.28 مليار ريال، بارتفاع بنسبة 56.1% على أساس سنوي (ارتفاع 17.4% على أساس ربع سنوي) مسجلة مبيعات غير مسبوق، وذلك بفارق كبير عن توقعاتنا البالغة 45.41 مليار ريال، يرجع هذا النمو والتباين إلى ارتفاع أسعار البيع بنسبة 7% على أساس ربع سنوي، مع زيادة في حجم المبيعات (زيادة 10% على أساس ربع سنوي). ارتفعت مبيعات قطاع البتروكيماويات على أساس ربع سنوي بنسبة 14% إلى 42.97 مليار ريال، مقابل توقعاتنا البالغة 38.04 مليار ريال. كما ارتفع متوسط أسعار وحجم المبيعات بنسبة 7% على أساس ربع سنوي. سجلت مبيعات المغذيات الزراعية للربع الرابع مبلغ 5.09 مليار ريال بارتفاع 86% على أساس ربع سنوي، مقابل توقعاتنا البالغة 4.24 مليار ريال. يرجع النمو على أساس ربع سنوي إلى ارتفاع الأسعار بنسبة 59% وحجم المبيعات بنسبة 27% على أساس ربع سنوي. تشير إلى أن أسعار اليوريا كانت عند مستويات قياسية مرتفعة في الربع الرابع من 2021 نتيجة ارتفاع الطلب وانخفاض العرض. ارتفعت مبيعات حديد على أساس ربع سنوي بنسبة 4% إلى 3.22 مليار ريال مقابل تقديراتنا البالغة 3.13 مليار ريال بدعم رئيسي من ارتفاع حجم المبيعات بنسبة 12% رغم انخفاض الأسعار بنسبة 8% على أساس ربع سنوي.

بلغ إجمالي الدخل 14.12 مليار ريال، بارتفاع بنسبة 73.7% على أساس سنوي (ارتفاع 14.9% على أساس ربع سنوي)، أعلى من توقعاتنا البالغة 12.2 مليار ريال. بلغ هامش إجمالي الدخل 27.5%، أقل من 28.1% في الربع الثالث من 2020 ولكن أعلى من توقعاتنا البالغة 26.8%. نعتقد أن ارتفاع المبيعات قد خفض من تأثير ارتفاع تكلفة اللقيم.

ارتفعت نفقات التشغيل إلى 5.49 مليار ريال مقابل تقديراتنا البالغة 4.34 مليار ريال. بلغ معدل نفقات التشغيل إلى المبيعات 10.7% مقابل 10.9% في الربع الثالث من 2021 وتوقعاتنا البالغة 9.5%. بلغ الدخل قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء 13.05 مليار ريال، بارتفاع 95.0% على أساس سنوي (ارتفاع 17.0% على أساس ربع سنوي). حققت سابك عائد تراكمي منذ استحواذ أرامكو السعودية بمبلغ 1.8 مليار ريال (86.3 مليون ريال في الربع الرابع من 2021).

سجلت سابك مخصصات انخفاض في قيمة بعض الأصول الرأسمالية وإعادة هيكلة غير متكررة بقيمة 0.76 مليار ريال في الربع الرابع من 2021. وبالتعديل على هذه المصارييف الغير متكررة، يكون صافي الدخل للربع عند 5.69 مليار ريال.

المخلص والتطلعات

وفقاً لتحديثنا الاخير، توصيتنا هي الحياذ لسهم سابك بسعر مستهدف 130.2 ريال. نتوقع سابك أن تكون أرباح عام 2022 جيدة ولكنها أقل من الأرباح الاستثنائية المسجلة في عام 2021 بسبب (1) ارتفاع الطاقات الإنتاجية العالمية الجديدة، (2) ارتفاع أسعار اللقيم (3) تحديات سلاسل الامداد المستمرة. إضافة إلى ذلك، من المتوقع ارتفاع النفقات الرأسمالية لتمويل مبادرة الحياذ الكربوني وخطط النمو. يتم تداول سهم سابك عند مكرر ربحية متوقع للعام 2022 بمقدار 21.5 مرة، مقابل متوسط الشركات النظيرة البالغ 18.2 مرة.

بيانات مالية

التغير الربع سنوي %	الربع الثاني 2021	الفرق %	الربع الرابع 2021f	الربع الرابع 2020 %	الربع الرابع 2020	الربع الرابع 2021
	43,698	12.9%	45,411	56.1%	32,842	51,280
الإيرادات	12,290	15.9%	12,183	73.7%	8,130	14,120
إجمالي الدخل	28.1%	0.7%	26.8%	2.8%	24.8%	27.5%
هامش إجمالي الربح (%)	7,703	10.0%	7,847	128%	3,790	8,630
الدخل التشغيلي	17.6%	(0.5)%	17.3%	5.3%	11.5%	16.8%
هامش الدخل التشغيلي (%)	5,595	(10.3)%	5,496	119%	2,248	4,930
صافي الدخل	1.86	(10.3)%	1.83	119%	0.75	1.64
ربحية السهم						

المصدر: الشركة، تقديرات أبحاث شركة الأهلي المالية

الرجاء مراجعة نص إخلاء المسؤولية في الصفحة الأخيرة

الإيرادات



صافي الدخل

مقارنة الأرباع الأربعة الماضية بالاربع الرابع 2021. (ريال)

الحياذ

130.2	السعر المستهدف (ريال)
123.4	السعر الحالي (ريال)

آخر تحديث للسعر المستهدف في مايو 2021

مضاعفات التقييم

22f	21	20	
21.5	16.1	NM	مكرر الربحية (مرة)
2.0	2.1	2.2	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
9.2	7.7	19.8	EV/EBITDA
2.8	3.2	2.4	العوائد النقدية (%)

المصدر: أبحاث شركة الأهلي المالية

تفاصيل السهم

135/99	نطاق سعري لآخر 52 اسبوع
98,720	القيمة السوقية (مليون دولار)
3,000	الأسهم المصدرة (مليون)
تداول السعودية	مدرجة في سوق

الأداء السعري %	شهر	3 أشهر	12 شهر
مطلق	5.7	(2.7)	24.6
نسبي	(2.0)	(7.0)	(18.1)

قيمة التداول (مليون)	ريال	دولار
3 أشهر	206.2	55.0
12 شهراً	203.7	54.3

2010	رمز تداول
SABIC AB	رمز بلومبرج
www.sabic.com/en	

اياد غلام CFA
i.gulham@alahlicapital.com
+966 11 874 7811

تقييمات شركة الأهلي المالية

زيادة	السعر المستهدف يمثل عائد متوقع يزيد عن 15٪ خلال الـ 12 شهراً القادمة
محايد	السعر المستهدف يمثل عائد متوقع بين +15٪ و هبوط متوقع أقل من 10٪ خلال الـ 12 شهراً القادمة
انخفاض	السعر المستهدف يمثل هبوط متوقع في سعر السهم يزيد عن 10٪ خلال الـ 12 شهراً القادمة
السعر المستهدف	يقوم المحللون بوضع أسعار مستهدفة للشركات خلال 12 شهراً. هذه الأسعار تعتبر عرضة لعدد من عوامل المخاطرة المتعلقة بالشركة و السوق بشكل عام. يتم تحديد السعر المستهدف لكل سهم باستخدام طرق تقييم يختارها المحلل و التي يعتقد أنها تمثل أفضل الطرق لتحديد السعر خلال الـ 12 شهراً القادمة

تعريفات أخرى

NR غير مقيم. تم إيقاف التقييم الاستثماري مؤقتاً. هذه العملية تعتبر متوافقة مع الأنظمة و القوانين و الأحداث ذات العلاقة كأن تكون شركة الأهلي المالية مستشاراً في عمليات اندماج أو استحواذ أو أية صفقات استثمارية تكون فيها الشركة أحد الأطراف بالإضافة إلى بعض الأحداث الأخرى.

CS تعليق التغطية. قامت شركة الأهلي المالية بتعليق تغطية هذه الشركة

NC غير مغطى. لم تقم شركة الأهلي المالية بتغطية هذه الشركة

معلومات هامة

يشهد محررو هذه الوثيقة بأن الآراء التي أعربوا عنها تعبيراً دقيقاً عن آرائهم الشخصية بشأن الأوراق المالية والشركات التي هي موضوع هذه الوثيقة. كما يشهدون بأنه ليس لديهم أو لشركتهم أو لمعالجهم (في حال تواجدهم) أي انتفاع من الأوراق المالية التي هي موضوع هذه الوثيقة. الصناديق الاستثمارية التي تديرها شركة الأهلي المالية أو الشركات التابعة لها لصالح أطراف أخرى قد تمتلك أوراق مالية والتي هي موضوع هذه الوثيقة. شركة الأهلي المالية أو الشركات التابعة لها قد تمتلك أوراق مالية أو أموال أو صناديق يديرها طرف آخر في واحدة أو أكثر من الشركات المذكورة أعلاه. محررو هذه الوثيقة قد يمتلكون أوراقاً مالية في صناديق مطروحة للعمامة تستثمر بأوراق مالية مشار إليها في هذه الوثيقة كجزء من محفظة متنوعة والتي ليست لديهم عليها أي سلطة لإدارتها. إدارة الاستثمارات المصرفية بشركة الأهلي المالية قد تكون في طور طلب أو تنفيذ خدمات مريحة للشركات التي إما أن تكون موضوعاً لهذه الوثيقة أو وردت بها.

تم إصدار هذا الوثيقة إلى الشخص الذي خصته شركة الأهلي المالية بها. وتهدف هذه الوثيقة إلى عرض معلومات عامة فقط و لا يجوز نسخها أو إعادة توزيعها لأي شخص آخر. لا تعد هذه الوثيقة عرضاً أو تحفيزاً فيما يخص شراء أو بيع أي ورقة مالية. كما لم يؤخذ في الاعتبار عند إعداد هذه الوثيقة مدى ملاءمتها للاحتياجات الاستثمارية للمتلقي. و بصفة خاصة، فإن هذه الوثيقة لم يتم إعدادها بهدف تلبية أي أهداف استثمارية معينة، أو أوضاع مالية، أو قدرة على تحمل المخاطر، أو أي احتياجات أخرى لأي شخص يستلم هذه الوثيقة. وتوصي شركة الأهلي المالية كل مستثمر محتمل الحصول على استشارة قانونية، وخدمات مالية ومحاسبية إرشادية والتي ستحدد مدى ملاءمة الاستثمار لاحتياجات المستثمر. أي توصيات استثمارية ذكرت في هذه الوثيقة قد أخذت في الاعتبار كل من المخاطر والعوائد المتوقعة. إن المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة قد تم تجميعها أو التوصل إليها من قبل شركة الأهلي المالية من مصادر يعتقد بأنها موثوق بها، ولكن لم تقم شركة الأهلي المالية منفردة بالتحقق من محتويات هذه الوثيقة، وأن تلك المحتويات قد تكون موجزة أو غير كاملة، وتبعاً لذلك فإنه لا يوجد أي زعم أو ضمانات سواء معلنه أو ضمنية فيما يتعلق بالاعتماد على مدى نزاهة ودقة واكتمال وصحة المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة. إن شركة الأهلي المالية لن تكون مسؤولة عن أي خسارة قد تنشأ من استخدام هذه الوثيقة أو أي من محتوياتها، أو أي خسارة قد تنشأ عن أي معلومات ذات صلة بهذه الوثيقة، أو أي من التوقعات المالية، أو تقديرات القيم العادلة، أو البيانات المتعلقة بالنظرة العامة المستقبلية المذكورة في هذه الوثيقة والتي قد لا تتحقق لأقصى حد تسمح به القوانين والأنظمة واجبة التطبيق. إن جميع الآراء والتفكير الواردة في هذه الوثيقة تمثل رأي وتقدير شركة الأهلي المالية بتاريخ إصدار هذه الوثيقة، وهي خاضعة للتغيير دون إشعار مسبق. إن الأداء السابق لأي استثمار لا يعد مؤشراً للنتائج المستقبلية. إن قيمة الأوراق المالية، والعائد الممكن تحقيقه منها، وأسعارها وعملياتها يمكن أن تتغير صعوداً أو هبوطاً، و من المحتمل أن يحصل المستثمر على مبلغ أقل من ذلك الذي استثمره في الأصل. بالإضافة إلى ذلك، فإنه قد تفرض بعض الرسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. كما أن التذبذب في سعر العملات يمكن أن يؤدي إلى تأثير سلبي على قيمة أو سعر أو دخل الورقة المالية. لا يجوز نسخ أي جزء من هذه الوثيقة بدون تصريح كتابي من شركة الأهلي المالية. كما لا يجوز توزيع هذه الوثيقة أو نسخة منها خارج المملكة العربية السعودية في أي مكان يحظر توزيعها بموجب القانون. ويتعين على متلقي هذه الوثيقة أن يطلعوا ويلتزموا بأي قيود قد تنطبق عليها. إن قبول هذه الوثيقة يعني موافقة المتلقي و التزامه بالقيود السابق ذكرها.

شركة الأهلي المالية هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بموجب ترخيص رقم 06046-37، يجيز للشركة التعامل بصفة أصيل وكيل والتعهد بالتغطية، والإدارة والترتيب وتقديم المشورة والحفظ في الأوراق المالية. وعنوان مركزها الرئيسي المسجل: طريق الملك سعود بالرياض، ص ب 22216، الرياض 11495، المملكة العربية السعودية.