

الشركة السعودية للصناعات الأساسية (سابك) الربع الرابع 2017

أظهرت النتائج الأولية للشركة السعودية للصناعات الأساسية (سابك) للربع الرابع من عام 2017 عن تحقيق صافي ربح قدره 3.67 مليار ريال مقابل 4.51 مليار ريال للربع المماثل من العام السابق بانخفاض 18.6%، فيما هبطت الأرباح 36.6% عن الربع السابق البالغة أرباحه 5.79 مليار ريال. وعلى الرغم من ذلك ارتفع صافي الربح السنوي بـ 4.5% ليبلغ 18.4 مليار ريال مقابل 17.61 مليار ريال لعام 2016، في حين تراجع هامش صافي الربح بشكل طفيف ليصل إلى 12.2% لعام 2017 مقارنة بـ 12.3% للعام السابق.

حققت الشركة خلال الربع الرابع إيرادات بمبلغ 40.56 مليار ريال مقارنة بـ 37.48 مليار ريال للربع المماثل من العام السابق بنمو بلغ 8% وبـ 4% عن الربع السابق الذي بلغت إيراداته 38.92 مليار ريال. وبناءً على ذلك، نمت الإيرادات السنوية للشركة بنسبة 5% مسجلة 150.3 مليار ريال مقابل 143 مليار ريال لعام 2016.

وقد أرجعت الشركة تراجع أرباح الربع الرابع إلى انخفاض الكميات المباعة نتيجة أعمال الصيانة المجدولة لبعض المصانع، كما تأثرت الأرباح بتسجيل مخصص خسائر انخفاض في قيمة آلات ومعدات لشركة حديد سابك بقيمة 350 مليون ريال وشركة ابن سينا بمبلغ 274 مليون ريال حصة سابك منها 136 مليون ريال. بينما يعود الارتفاع الأرباح السنوية إلى ارتفاع متوسط أسعار بيع المنتجات وانخفاض المصاريف العمومية والإدارية.

يوضح الجدول التالي التغيرات في أسعار مجموعة من البتروكيماويات الأساسية:

حققت الشركة ربحاً تشغيلياً بلغ 6.6 مليار ريال خلال الربع الرابع من عام 2017 مقارنة بـ 6.1 مليار

متوسط أسعار السلع (دولار/طن)	السعر الحالي	Q4 2017	Q4 2016	النمو السنوي	Q3 2017	النمو الربعي
ميثانول (جنوب شرق آسيا)	401	382	300	%27	311	%23
بولي بروبيلين (جنوب شرق آسيا)	1,250	1,175	1,042	%13	1,130	%4
بولي إيثيلين عالي الكثافة (جنوب شرق آسيا)	1,330	1,260	1,155	%9	1,137	%11
بولي إيثيلين قليل الكثافة (جنوب شرق آسيا)	1,260	1,257	1,188	%6	1,207	%4
بولي سترين (جنوب شرق آسيا)	1,515	1,433	1,262	%14	1,378	%4
الأمونيا (الشرق الأوسط)	330	307	222	%38	186	%65
اليوريا (الشرق الأوسط)	250	261	225	%16	228	%14
فوسفات ثنائي الأمونيوم (المغرب)	412	380	336	%13	355	%7

ريال للربع المماثل من العام السابق بارتفاع بلغ 8%، بينما تراجع عن الربع السابق بنسبة 24%. وعلى الصعيد السنوي بلغت الأرباح التشغيلية نحو 29.3 مليار ريال مقابل 25.8 مليار ريال لعام 2016 بارتفاع 13.5%. وعليه نمى هامش الربح التشغيلي السنوي ليصل إلى 19.5% مقابل 18% للعام الماضي.

جاءت نتائج الربع الرابع أقل من توقعاتنا البالغة 5.5 مليار ريال ومتوسط توقعات المحللين البالغة 5.44 مليار ريال. حيث استمرت أسعار البتروكيماويات بالارتفاع بشكل عام في الربع الرابع بعد أن حققت متوسط أسعار النفط ارتفاعات كبيرة خلال الربع الرابع. الجدير بالذكر، في عام 2017 أعلنت الشركة مجموعة من الخطط الاستراتيجية لها ومن أهمها إنشاء مصنع البولي كربونات في الصين حيث من المتوقع أن يبدأ التشغيل بحلول عام 2020، وكذلك استحوذها على حصة 50% في شركة صدف و 25% في شركة Clariant AG وذلك لتنويع استثماراتها مما سوف يؤثر على ربحية الشركة المدى المتوسط والبعيد. نعتقد أن سابك قادرة على تجاوز التحديات في أسعار مواد اللقيم عبر خفض التكاليف حيث أفادة الشركة بأنها تتوقع خفض التكاليف بنسبة 7% بالإضافة لتحسين الكفاءة التشغيلية. ومن جانب آخر، تنتج الصين لوضع قيود على المصانع للحد من الانبعاثات الملوثة للبيئة مما سوف يرفع الطلب على المنتجات البتروكيماوية من الخارج. وعليه نتوقع تحسن الهوامش التشغيلية للشركة خلال النصف الأول من عام 2018 وعطفاً على ما سبق نبقي تقييماً لسهم سابك عند 102 ريال.

نهاية العام المالي - ديسمبر	2014A	2015A	2016A	2017A
قيمة المنشأة/الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والضرائب	6.23	7.20	8.04	7.20
قيمة المنشأة/الإيرادات	1.73	2.15	2.23	2.07
مضاعف الربحية	13.57	16.87	17.99	17.22
عائد الأرباح	%5.2	%5.2	%3.8	%4.0
مضاعف القيمة الدفترية	1.96	1.96	2.01	1.93
مضاعف الإيرادات	1.68	2.12	2.22	2.11
النسبة الجارية للأصول	3.01	2.75	2.60	2.42
نمو الإيرادات	%0.0	%21.1-	%4.1-	%5.2

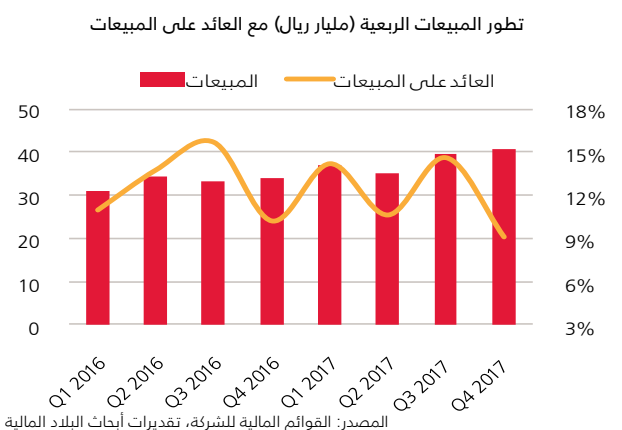
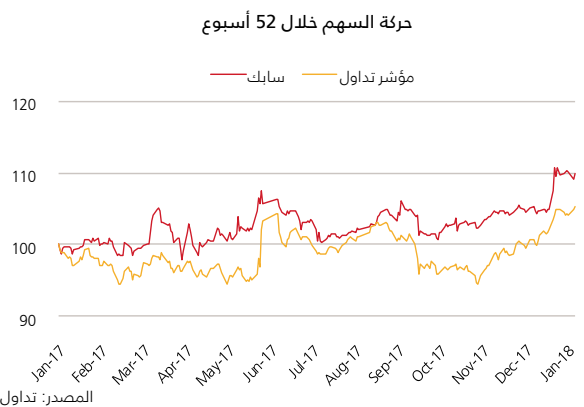
المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

التوصية
القيمة العادلة (ريال)
 السعر كما في 6 فبراير 2018 (ريال)
 العائد المتوقع

2010.SE	رمز تداول
109.00	أعلى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)
94.25	أدنى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)
%3.58	التغير من أول العام
4,234	متوسط حجم التداول لـ 3 أشهر (ألف سهم)
314,460	الرسملة السوقية (مليون ريال)
83,856	الرسملة السوقية (مليون دولار)
3,000	الأسهم المصدرة (مليون سهم)

كبار المساهمين (أكثر من 5%)

%70.00	صندوق الاستثمارات العامة
%5.70	المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية



المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

مشعل الغيلان

محلل مالي

MHAlghaylan@albilad-capital.com

للتواصل مع إدارة الأبحاث:

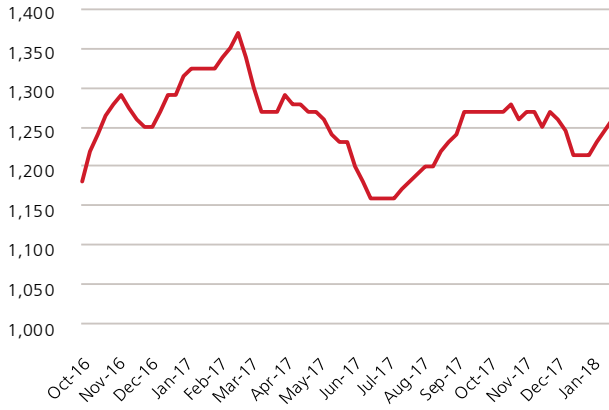
تركي فديقي

مدير الأبحاث والمشورة

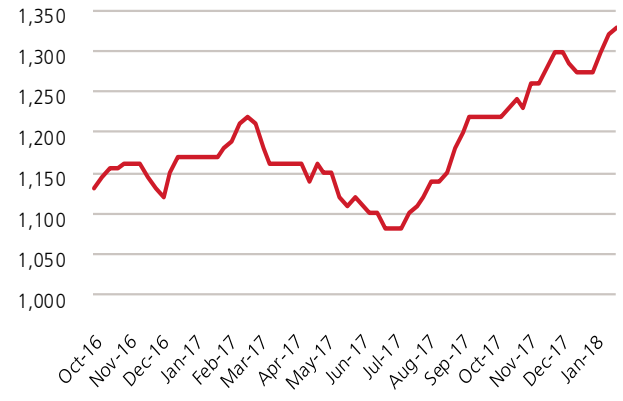
TFadaak@albilad-capital.com

أسعار بعض منتجات الشركة

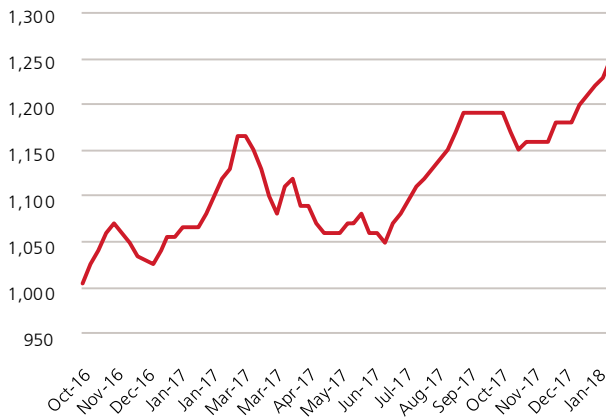
سعر البولي إيثيلين قليل الكثافة في جنوب شرق آسيا (دولار/طن)



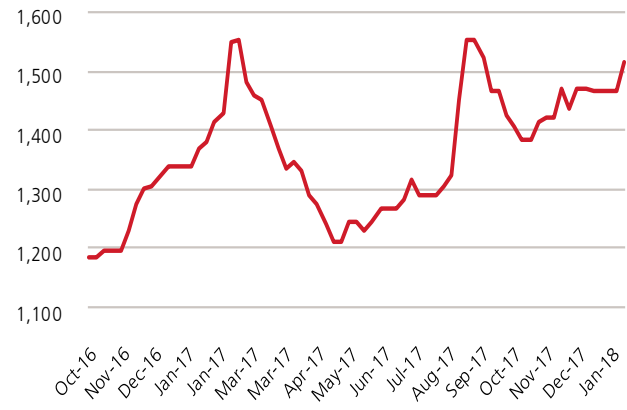
سعر البولي إيثيلين عالي الكثافة في جنوب شرق آسيا (دولار/طن)



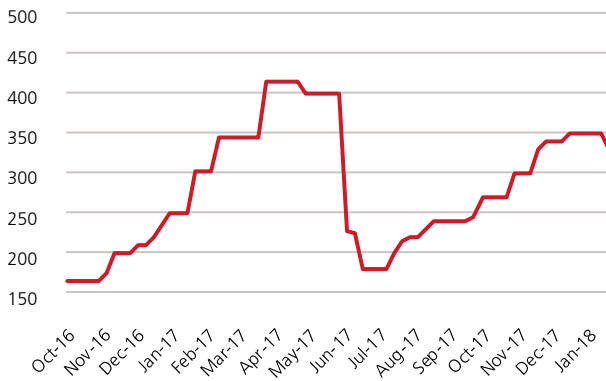
سعر البولي بروبيلين في جنوب شرق آسيا (دولار/طن)



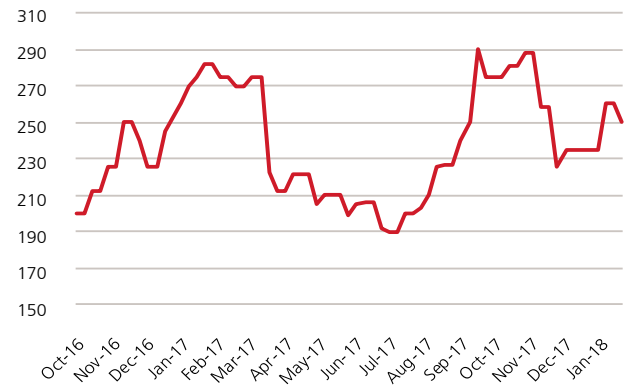
سعر البولي ستيرين في جنوب شرق آسيا (دولار/طن)



سعر الألومينا في منطقة الشرق الأوسط (دولار/طن)



سعر اليوريا في منطقة الشرق الأوسط (دولار/طن)



2017A	2016A	2015A	2014A	2013A	قائمة الدخل (مليون ريال)
150,390	142,999	149,167	188,989	188,986	مبيعات
86,215	81,895	90,790	123,016	119,881	تكلفة المبيعات
20,927	21,370	13,788	13,480	12,275	المصروفات العمومية والإدارية ومصروفات البيع والتوزيع
43,247	39,734	44,590	52,493	56,830	الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والضرائب والزكاة
%33.6	%33.6	%29.9	%27.8	%30.1	هامش الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والضرائب والزكاة
(13,882)	(13,864)	(15,372)	(14,762)	(14,291)	الاستهلاك والإطفاء
					مخصص خسائر انخفاض في الأصول
29,365	25,870	29,218	37,731	42,539	الربح التشغيلي
1,247	1,647	(1,493)	(1,614)	(1,756)	صافي مصروفات التمويل
1,428	876	1,372	1,608	1,075	دخل استثمار
(2,455)	(1,143)	421	920	609	أخرى
29,585	27,251	29,518	38,646	42,466	الربح قبل الزكاة والضريبة
4,150	3,873	2,100	2,100	2,300	الزكاة والضريبة
25,435	23,378	27,418	36,546	40,166	صافي الدخل
7,037	5,764	8,634	13,199	14,888	حقوق الأقلية
18,397	17,614	18,784	23,347	25,278	صافي الدخل القابل للتوزيع
12.2%	12.3%	%12.6	%12.4	%13.4	العائد على المبيعات
2017A	2016A	2015A	2014A	2013A	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
59,017	40,248	38,649	33,626	35,719	النقدية وما في حكمها
4,351	20,106	29,910	38,987	30,681	الاستثمارات قصيرة الأجل
22,638	19,853	19,376	26,000	30,116	ذمم مدينة
26,032	22,601	24,635	31,675	32,442	المخزون
5,592	4,818	4,492	4,129	4,066	أخرى
117,629	107,626	117,062	134,417	133,025	إجمالي الأصول قصيرة الأجل
167,455	170,350	140,692	136,216	137,065	صافي الموجودات الثابتة
14,373	12,940	32,466	32,655	28,370	مشروعات تحت التنفيذ
13,562	12,926	16,546	17,757	22,197	موجودات غير ملموسة
9,496	10,013	21,453	18,996	16,587	أخرى
204,886	206,229	211,157	205,624	204,218	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
322,515	313,855	328,219	340,041	337,243	إجمالي الموجودات
16,424	13,212	13,306	13,907	6,089	الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
18,069	16,369	16,515	17,617	19,504	ذمم دائنة
10,031	8,664	11,150	10,930	6,500	مصروفات مستحقة
3,993	3,136	1,633	2,202	10,545	أخرى
48,517	41,380	42,605	44,655	42,638	مطلوبات قصيرة الأجل
41,557	49,898	59,279	69,176	73,947	دين طويل الأجل
22,366	20,498	16,478	15,984	14,001	مطلوبات غير جارية
46,210	44,544	47,933	48,886	50,385	حقوق الأقلية
163,866	157,535	161,924	161,340	156,271	حقوق المساهمين
322,515	313,855	328,219	340,041	337,243	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين
2017A	2016A	2015A	2014A	2013A	قائمة التدفقات النقدية (مليون ريال)
39,477	39,689	53,777	53,895	59,950	التدفقات النقدية التشغيلية
(26,304)	(32,749)	(35,896)	(30,084)	(43,072)	التدفقات النقدية التمويلية
4,531	(4,699)	(12,859)	(25,551)	(17,995)	التدفقات النقدية الاستثمارية
17,704	2,242	5,023	(1,740)	(1,117)	التغير في النقدية

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

قد تختلف طريقة عرض بيانات القوائم المالية في التقرير عن الطريقة التي تتبعها الشركة. ولكن لا تأثير من هذا الاختلاف على النتيجة النهائية للقوائم المالية. A: فعلية، E: تقديرية، F: متوقعة. القوائم المالية التاريخية معدة وفقا لمعايير المحاسبة السعودية لحين إصدار القوائم المالية الجديدة وفقا للمعايير المحاسبية الدولية.

شرح نظام التصنيف في البلاد المالية

تستخدم البلاد المالية هيكل التقييم الخاص بها من ثلاث طبقات وتعتمد التوصيات على البيانات الكمية والكيفية التي يجمعها المحللون. وعلاوة على ذلك، يقوم نظام التقييم لدينا بإدراج الأسهم المغطاة ضمن إحدى مناطق التوصية التالية بناءً على سعر الإغلاق، والقيمة العادلة التي نحددها، وإمكانية الصعود/الهبوط.

زيادة المراكز: القيمة العادلة تزيد على السعر الحالي بأكثر من 10%.

حياد: القيمة العادلة تزيد أو تقل عن السعر الحالي بأقل من 10%.

تخفيض المراكز: القيمة العادلة تقل عن السعر الحالي بأكثر من 10%.

تحت المراجعة: لم يتم تحديد قيمة عادلة لانتظار مزيد من التحليل أو البيانات أو قوائم مالية تفصيلية أو وجود تغيير جوهري في أداء الشركة أو تغير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بأبحاث البلاد المالية.

البلاد المالية

خدمة العملاء

البريد الإلكتروني: clientservices@albilad-capital.com
 الإدارة العامة: +966 – 11 – 203 – 9888
 الهاتف المجاني: 800 – 116 – 0001

إدارة الأبحاث والمشورة

البريد الإلكتروني: research@albilad-capital.com
 هاتف: +966 – 11 – 290 – 6250
 الموقع على الشبكة: www.albilad-capital.com/research

إدارة الأصول

البريد الإلكتروني: abicasset@albilad-capital.com
 هاتف: +966 – 11 – 290 – 6280

إدارة الوساطة

البريد الإلكتروني: abicctu@albilad-capital.com
 هاتف: +966 – 11 – 290 – 6230

المصرفية الاستثمارية

البريد الإلكتروني: investmentbanking@albilad-capital.com
 هاتف: +966 – 11 – 290 – 6256

إدارة الحفظ

البريد الإلكتروني: custody@albilad-capital.com
 هاتف: +966 – 11 – 290 – 6259

إخلاء المسؤولية

بذلت شركة البلاد المالية أقصى جهد للتأكد من أن محتوى المعلومات المذكورة في هذا التقرير صحيحة ودقيقة ومع ذلك فإن شركة البلاد المالية ومديرها وموظفيها لا يقدمون أي ضمانات أو تعهدات صراحة أو ضمناً بشأن محتويات التقرير ولا يتحملون بطريقة مباشرة أو غير مباشرة أي مسؤولية قانونية ناتجة عن ذلك.

لا يجوز إعادة نسخ أو إعادة توزيع أو إرسال هذا التقرير بطريقة مباشرة أو غير مباشرة لأي شخص آخر أو نشره كلياً أو جزئياً لأي غرض من الأغراض دون الموافقة الخطية المسبقة من شركة البلاد المالية.

كما تلفت الانتباه بأن هذه المعلومات لا تشكل توصية بشراء أو بيع أوراق مالية أو لاتخاذ قرار استثماري.

يعتبر أي إجراء استثماري يتخذه المستثمر بناءً على هذا التقرير سواء كان كلياً أو جزئياً هو مسؤوليته الكاملة وحده.

ليس الهدف من هذا التقرير أن يستخدم أو يعتبر مشورة أو خياراً أو أي إجراء آخر يمكن أن يتحقق مستقبلاً. لذلك فإننا ننصح بالرجوع إلى مستشار استثماري مؤهل قبل الاستثمار في مثل هذه الأدوات الاستثمارية.

تحتفظ شركة البلاد المالية بجميع الحقوق المرتبطة بهذا التقرير.

تصريح هيئة السوق المالية رقم 37-08100