



US\$78.30mn	%22.6	US\$72.80bn
متوسط حجم التداول اليومي	الأسهم المتداولة	القيمة السوقية
15.9% أعلى من الحالي	105.5	السعر المستهدف
27.0% أعلى من الحالي	113.0	السعر المتفق عليه
بتاريخ 18/10/2010	91.0	السعر الحالي

إدارة البحوث
فريق بحوث الراجحي المالية
Tel +966 1 211 9233, research@alrajhi-capital.com

التصنيف الحالي

زيادة المراكز	المحافظة على المراكز	تخفيض المراكز
---------------	----------------------	---------------

سابك:

عملاق القطاع يحقق نتائج قوية للربع الثالث

كما توقعنا سابقا ، فقد حققت سابك نموا قويا في صافي أرباحها للربع الثالث 2010 مقارنة بنفس الربع من العام السابق . وقد عكس هذا النمو الطلب القوي من الأسواق الآسيوية وارتفاع مستويات استغلال الطاقة الإنتاجية بالإضافة إلى ارتفاع أسعار البتر وكيمائيات(رغما عن انخفاض الأسعار على أساس الربع مقارنة بالربع السابق). ونظرا لاستمرار الحكومة السعودية في خطتها الاستثمارية في القطاعات غير النفطية ، فقد استمرت سابك في التوسع في إنتاجها للبتر وكيمائيات والأسمدة لتلبية الطلب المتزايد. إننا لا نتوقع تغييرات رئيسية لتوقعاتنا للأرباح أو القيمة العادلة. هذا، وقد أبقينا على تصنيفنا المتضمن التوصية بزيادة المراكز في أسهم الشركة مما يعني ضمنا احتمال ارتفاع سهم الشركة بنسبة 19% عن سعرنا المستهدف وهو 105.5 ريالاً.

الأرباح مقارنة بتوقعاتنا	أعلى	متوافقة	أقل
الأثر المتوقع			
توقعات الأرباح	ارتفعت	لا تتغير	انخفضت
توقعات توزيعات الأرباح	ارتفعت	لا تتغير	ضت انخفضت
التوصية	رفع التصنيف	لا تتغير	خفض التصنيف
النظرة للمدى البعيد	أقوى	مؤكدة	أضعف

الإيرادات: لم تشر سابك بعد بيانات إيراداتها للربع الثالث 2010. وحتى تقوم الشركة بذلك، فلن يكون بمقدورنا تقييم الفرص المستقبلية بشكل جيد. سنظل في انتظار النتائج الكاملة مع تفاصيل الإيرادات.

الربح الاجمالي وريح التشغيل: استقادت الربحية من ارتفاع أسعار المنتجات والأداء الاقوى من الشركات التابعة لسابك في الخارج بالإضافة إلى تزايد الطلب على منتجاتها من الأسواق الآسيوية. وقد ارتفع الربح الاجمالي في الربع الثالث بنسبة 34% مقارنة بنفس الفترة من العام السابق ليصل إلى 11.49 بليون ريال، ولكنه انخفض بنسبة 3% مقارنة بالربع الثاني. لقد افترضنا أن هذا الانخفاض قد عكس أثر الانخفاضات للربع مقارنة بالربع السابق له في أسعار البتر وكيمائيات التي قدرناها بنسبة 7% تقريبا.

وقد عكست أرباح التشغيل ، الأداء القوي للربح الاجمالي اذ ارتفعت بنسبة 41% للربع مقارنة بنفس الربع من العام السابق لتصل إلى 8.98 بليون ريال. وقد كانت هذه النسبة أعلى كثيرا من تقديراتنا الذي بلغ 7.65 بليون ريال. أما ربح التشغيل، فقد كان منخفضا بنسبة 2% مقارنة بالربع الثاني.

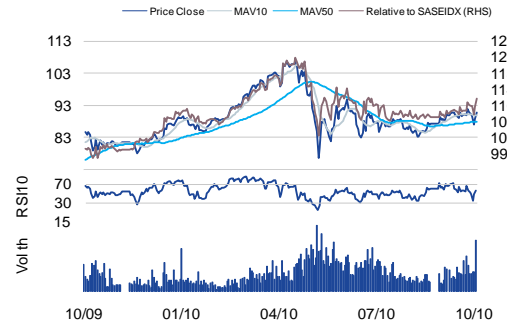
صافي الربح: أعلنت سابك عن تحقيق أرباح صافية بلغت 5.33 بليون ريال ، أو بارتفاع بنسبة 3% عن تقديراتنا التي بلغت 5.18 بليون ريال. وعلى أساس الربع مقارنة بالربع السابق ، ارتفعت الأسعار بنسبة 6%. وليس من الواضح تماما حتى الان لماذا ارتفعت أرباح التشغيل بنسبة 17% عن تقديراتنا في حين كان صافي الربح أعلى بنسبة 3% فقط.

ملخص: كما أوضحنا في تقريرنا الرئيسي حول القطاع بعنوان: قطاع البتر وكيمائيات السعودي : يحقق ميزة للمملكة بتاريخ (4 أغسطس 2010) فاننا نعتقد أن الطلب القوي من الأسواق الآسيوية والسياسة الحكومية يساعدا على تحريك النمو في قطاع البتر وكيمائيات السعودي . وتعمل سابك على الاستفادة من هذه الفرص بتوسعة طاقتها الإنتاجية في وحداتها الإنتاجية العديدة . وسوف نقوم بتعديل توقعاتنا عقب الإفصاح عن النتائج الكاملة للربع الثالث هذا، وقد أبقينا على تصنيفنا للشركة الذي يتضمن التوصية بزيادة المراكز في أسهمها وعلى السعر المستهدف وهو 105.5 ريال مما يعني ضمنا إمكانية ارتفاع سعر السهم بنسبة 19% .

لمحة موجزة

إن هذه اللحة الموجزة عبارة عن التفسير الأولي من قبل المحلل للنتائج المعلنة أو لآثار المترتب عن حدث رئيسي . ولا يتم في هذا التقرير تغيير تصنيفنا الاستثماري وتقديراتنا للإيرادات . وإذا حدثت أي تغييرات رسمية لتصنيفنا الاستثماري أو تقديراتنا للإيرادات فسوف تتم في تقرير لاحق ، ربما يكون مختلفا عن وجهات النظر الأولية التي يعبر عنها في هذا التقرير.

الأداء



الأرباح

آخر المدة - SAR	12/12E	12/11E	12/10E	12/09
المبيعات - SARmn	172,340	156,280	136,438	103,062
نمو المبيعات	%10.3	%14.5	%32.4	-%31.7
EBITDA - SARmn	66,006	59,855	52,256	29,577
نمو EBITDA	%10.3	%14.5	%76.7	-%36.6
الربح الموزع للسهم	9.81	8.94	7.08	3.02
نمو ربحية السهم	%9.8	%26.2	%134.0	-%58.8

المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية

التقييم

السعر السوقي/الأرباح



المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية



التقييم				معلومات السهم		ملخص الشركة
آخر العدة	12/12E	12/11E	12/10E	12/09	273.0bn / 72.80bn	تم تأسيس شركة سابك في عام 1976 وتعتبر أكبر شركة مسجلة في سوق الأسهم في منطقة دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية. وتملك حكومة المملكة السعودية حصة تبلغ 70% من أسهم سابك مما يعتبر دعماً مالياً وتنظيماً قوياً لها. وقد نمت سابك من شركة تنتج 6 مليون طن من البيتروكيماويات في العام في سنوات الثمانينات إلى شركة تنتج مايربو على 60 مليون طن في العام حالياً، فضلاً عن أنها تمثل أكثر من 80% من إنتاج المملكة من البيتروكيماويات. وقد شهدت سابك نمواً قوياً في إيراداتها خلال الخمس سنوات المنصرمة بينما بلغ متوسط هامش الربح قبل خصم تكاليف التمويل والضرائب والإستهلاك والإطفاء 35% خلال نفس الفترة ويعتبر ذلك أعلى كثيراً من المتوسط العالمي الذي يبلغ 15%.
المبيعات (SARmn)	172,340	156,280	136,438	103,062	القيمة السوقية (SAR/US\$)	
EBITDA (SARmn)	66,006	59,855	52,256	29,577	52 أسبوع متوسط الحجم اليومي في متوسط حجم التداول اليومي (US\$)	
صافي الربح (SARmn)	43,644	38,645	32,147	16,375	78.29mn	
الربح الموزع للسهم (SAR)	9.81	8.94	7.08	3.02	3,000mn	
الربح الموزع للسهم (SAR)	5.69	4.47	2.83	1.25	%22.6	
نمو ربحية السهم	%9.8	%26.2	%134.0	-%58.8	الأداء :	
قيمة الشركة/EBITDA	4.1	4.6	5.2	9.2	شهر	
P/E (x)	9.3	10.2	12.9	30.1	3 أشهر	
P/B (x)	1.9	2.0	2.3	2.5	12 شهر	
نسبة الغائد	%6.3	%4.9	%3.1	%1.4	المطلق	
المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية					مقارنة بالمشور	
					الملاك الرئيسيين:	
					صندوق الأستثمارات العامه	
					المؤسسه العامه للتامينات الاجتماعيه	
					المصدر: بلومبرج،المالية الراجحي	

1. سابك: ملخص الربع الثالث 2010

التغيير من %	توقعات 2010		الربع الثالث 2010	الربع الثاني 2010	الربع الثالث 2009	(مليون ريال)
	الراجحي المالية	التغيير من سنة الى سنة %				
الربح الإجمالي	34.2%	34.2%	11,490	11,845	8,560	
الربح التشغيلي	41.2%	41.2%	7,648	8,980	9,138	6,360
صافي الربح	46.1%	46.1%	5,178	5,330	5,016	3,648

المصدر: معلومات الشركة، الراجحي المالية



الإخلاء من المسؤولية والإفصاح عن معلومات إضافية لأغراض أبحاث الأسهم

إخلاء من المسؤولية

أعدت وثيقة البحث هذه من قبل شركة الراجحي المالية "الراجحي المالية"، الرياض، المملكة العربية السعودية لاستخدام العام من عملاء شركة الراجحي المالية ولا يجوز إعادة توزيعها أو إعادة إرسالها أو الإفصاح عنها، كليا أو جزئيا، أو بأي شكل أو طريقة، دون موافقة كتابية صريحة من شركة الراجحي المالية. إن استلام هذه الوثيقة والإطلاع عليها يعتبر بمثابة موافقة من جانبكم على عدم إعادة توزيع أو إعادة إرسال أو الإفصاح للآخرين عما تتضمنه من محتويات وآراء، واستنتاجات أو معلومات قبل نشر تلك المعلومات للمعموم من جانب شركة الراجحي المالية. وقد تم الحصول على المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من مصادر عامة مختلفة يعتقد أنها معلومات موثوقة لكننا لا نضمن دقتها. وشركة الراجحي المالية لا تقدم أية إقرارات أو ضمانات (صريحة أو ضمنية) بشأن البيانات والمعلومات المقدمة كما أنها لا تفر بأن المعلومات التي تتضمنها هذه الوثيقة هي معلومات كاملة أو خالية من أي خطأ أو غير مضللة أو أنها تصلح لأي غرض محدد. فوثيقة البحث هذه إنما تقدم معلومات عامة فقط. كما أنه لا المعلومات ولا أي رأي وارد في هذه الوثيقة يشكل عرضا أو دعوة لتقديم عرض لشراء أو بيع أي أوراق مالية أو غيرها من المنتجات الاستثمارية ذات الصلة بتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات. وليس الغرض من هذه الوثيقة تقديم مشورة شخصية في مجال الاستثمار كما أنها لا تأخذ في الاعتبار الأهداف الاستثمارية أو الوضع المالي أو الاحتياجات المحددة لأي شخص معين قد يستلم هذه الوثيقة.

ينبغي للمستثمرين السعي للحصول على المشورة المالية أو القانونية أو الضريبية بشأن مدى ملاءمة الاستثمار في أي أوراق مالية، أو استثمار آخر أو أية استراتيجيات استثمار جرت مناقشتها أو التوصية بها في هذه الوثيقة، وينبغي للمستثمرين فهم أن البيانات المتعلقة بالتوقعات المستقبلية الواردة في هذه الوثيقة قد لا تتحقق. كذلك ينبغي للمستثمرين ملاحظة أن الدخل من أوراق مالية من هذا النوع أو غيرها من الاستثمارات، إن وجد، قد يتعرض للتقلبات ويأثر سعر أو قيمة تلك الأوراق المالية والاستثمارات يكون عرضة للانخفاض. كما أن التقلبات في أسعار الصرف قد يكون لها آثار سلبية على قيمة أو ثمن، أو الدخل المئتي من استثمارات معينة. وبناء عليه، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على عائد يكون أقل من مبلغ وأسمالهم المستثمر أساسا. ويجوز أن يكون لشركة الراجحي المالية أو المسؤولين فيها أو واحد أو أكثر من الشركات الفرعية التابعة لها (بما في ذلك محلي البحوث) مصلحة مالية في الأوراق المالية للجهة المصدرة لتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات ذات العلاقة، بما في ذلك المراكز طويلة أو قصيرة الأجل في الأوراق المالية، وخيارات شراء الأسهم أو العقود الأجلة أو الخيارات الأخرى أو المشتقات، أو غيرها من الأدوات المالية. كما يجوز لشركة الراجحي المالية أو الشركات التابعة لها أن تقوم من وقت لآخر بأداء الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الأعمال من أي شركة من الشركات المذكورة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. وشركة الراجحي المالية، بما في ذلك الشركات التابعة لها وموظفيها، لا تكون مسؤولة عن أضرار مباشرة أو غير مباشرة أو خسائر أو أضرار أخرى قد تنشأ، بصورة مباشرة أو غير مباشرة، من أي استخدام للمعلومات الواردة في هذه الوثيقة من وثائق البحث.

تخضع هذه الوثيقة من وثائق البحث وأية توصيات واردة فيها للتغيير دون إشعار مسبق. وشركة الراجحي المالية لا تتحمل أي مسؤولية عن تحديث المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. ولا يجوز تعبير أو استنتاج أو إرسال أو توزيع هذه الوثيقة من وثائق البحث كليا أو جزئيا بأي شكل أو بأي وسيلة. كما يراعى أن هذه الوثيقة من وثائق البحث ليست موجهة إلى أو معدة للتوزيع أو لاستخدامها من قبل أي شخص أو كيان سواء كان مواطنا أو مقيما في أي مكان أو دولة أو بلد أو أية ولاية قضائية أخرى، حيثما يكون مثل هذا التوزيع أو النشر أو توافر أو استخدام هذه الوثيقة مخالفا للقانون أو يتطلب من شركة الراجحي المالية أو أي من فروعها القيام بأي تسجيل أو استيفاء أي شرط من شروط الترخيص ضمن ذلك البلد أو تلك الولاية القضائية.

الإفصاح عن معلومات إضافية:

1. شرح نظام التصنيف في شركة الراجحي المالية

تستخدم شركة الراجحي المالية نظام تصنيف مكون من ثلاث طبقات على أساس الاتجاه السعودي المطلق أو الانخفاض المحتمل لجميع الأسهم في إطار تغطيتها باستثناء أسهم الشركات المالية وعدد قليل من الشركات الأخرى غير الملزمة بأحكام الشريعة الإسلامية:

"زيادة المراكز" Overweight: سعرنا المستهدف يزيد على 15% فوق السعر الحالي للسهم، وتوقع أن يصل سعر السهم للمنتوى المستهدف خلال أفق زمني بحدود 6-9 شهور.

"المحافظة على المراكز" Neutral: نتوقع أن يستقر سعر السهم عند مستوى يتراوح بين 5% دون سعر السهم الحالي و 15% فوق سعر السهم الحالي خلال فترة 6-9 شهور.

"تخفيض المراكز" Underweight: يكون سعرنا المستهدف أكثر من 15% دون مستوى السعر الحالي للسهم، وتوقع أن يصل سعر السهم إلى المنتوى المستهدف خلال فترة 6-9 شهور.

2. تعريفات:

"الأفق الزمني" Time horizon: يوصى محللونا باعتماد أفق زمني يتراوح بحدود 6-9 شهورا. وبعبارة أخرى، فهم يتوقعون أن يصل سعر السهم معين إلى المنتوى المستهدف خلال تلك الفترة.

"القيمة العادلة" Fair value: نحن نقدر القيمة العادلة لكل سهم من الأسهم التي نقوم بتغطيتها. وهذا يتم في العادة بإتباع أساليب مقبولة على نطاق واسع ومناسبة للسهم أو القطاع المعني، مثال ذلك، الأسلوب الذي يستند إلى تحليل التدفقات النقدية المخصومة DCF أو تحليل مجموع الأجزاء SoTP.

"السعر المستهدف" Target price: قد يكون هذا السعر مطبقا للقيمة العادلة المقدره للسهم المعني، ولكن قد لا يكون بالضرورة ممثلا لهذا السعر. وقد تكون هناك أسباب تبرر بشكل جيد عدم احتمال أن يصل سعر سهم من الأسهم إلى القيمة العادلة المحددة ضمن أفقنا الزمني. وفي مثل هذه الحالة، نقوم بتحديد سعر مستهدف يختلف عن القيمة العادلة المقدره لذلك السهم، ونشرح الأسباب التي دفعتنا للقيام بذلك.

يرجى ملاحظة أن تحقيق أي سعر مستهدف يخضع لأوضاع السوق بوجه عام والاتجاهات الاقتصادية وغيرها من العوامل الخارجية، أو إذا كانت الأرباح أو الأداء التشغيلي للشركة المعنية يتجاوز أو دون مستوى توقعاتنا.

للاتصال

د. صالح السحيباني

مدير ادارة البحوث

هاتف: +966 1 2119434

alsuhaibanis@alrajhi-capital.com

شركة الراجحي المالية

إدارة البحوث

طريق الملك فهد، المكتب الرئيسي

ص ب 5561 الرياض 11432

المملكة العربية السعودية

بريد الكتروني:

research@alrajhi-capital.com

www.alrajhi-capital.com

شركة الراجحي المالية، شركة تابعة لمصرف الراجحي تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق المالية السعودية رقم 07068/37