

التوصية
السعر المستهدف خلال 12 شهراً
حياد
ريال 19.00

الشركة السعودية العالمية للبتروكيماويات (سبكييم)
تقرير إلحاقى - نتائج الربع الأول 2017

قوة الإيرادات تدعم صافي الدخل

سجلت الشركة السعودية العالمية للبتروكيماويات (سبكييم) ربحية سهم قدرها 0.25 ريال، لتطابق بذلك تقديراتنا، على إثر ارتفاع الإيرادات بنسبة 30% على أساس سنوي بالرغم من أن تحسن الهامش الإجمالي بشكل طفيف مقارنة بالعام الماضي. بعد تسجيل خسارة في الربع الثالث من عام 2016، سلكت سبكييم الطريق الصحيح لتحقيق التعافي في الأرباح لتقترب مرة أخرى من مستويات الـ100 مليون ريال بعد عامين تقريباً. تم إعادة تصنيف بعض البنود المحاسبية للتحول إلى المعايير الدولية، مما يجعل المقارنة أمراً صعباً حيث لم يتم الإعلان إلا عن البيانات المالية الأولية. تمكنت الشركة من توسيع الهامش الصافي بما يزيد عن 230 نقطة أساس على أساس سنوي، في الغالب على خلفية تحسن كفاءة التشغيل. قمنا بتعديل تقديراتنا للعام الحالي وما بعده، وبالتالي تم رفع السعر المستهدف من 16.00 ريال إلى 19.00 ريال للسهم. يتداول السهم عند مكرر ربحية متوقع لمجملة عام 2017 يبلغ 15.2 مرة مقارنة بمكرر المؤشر البالغ 14.3 مرة، نقي على توصيتنا بالحياد.

أسعار المنتجات تدعم ارتفاع الإيرادات

شهدت الإيرادات ارتفاعاً كبيراً بنسبة 30% على أساس سنوي لتبلغ 1.2 مليار ريال على إثر ارتفاع أسعار المنتجات وأحجام المبيعات. قفزت أسعار الميثانول بنسبة 63% على أساس سنوي لتبلغ مستوى 347 دولار للطن بينما ارتفعت أسعار خلاط فينيل الإيثيلين بنسبة 14% على أساس سنوي لتبلغ مستوى 1,304 دولار للطن. كما شهدت أسعار خلاط فينيل الأحادي انخفاضاً بنسبة 13% على أساس سنوي لتبلغ مستوى 890 دولار للطن. بالرغم من ارتفاع أسعار اللقيم لكل من البيوتان والإيثيلين إلا أنه كان بوتيرة أقل من ارتفاع أسعار المنتجات. ارتفع الدخل الإجمالي بنسبة 31% على أساس سنوي وبنسبة 41% على أساس ربعي ليبلغ مستوى 352 مليون ريال. يعد بلوغ الهامش الإجمالي مستوى 29.4% تحسناً طفيفاً مقارنة بهامش الربع الأول من عام 2016 والبالغ 29.1%.

ارتفاع الدخل التشغيلي بنسبة 40% على أساس سنوي

نعتمد بأن برامج ترشيد المصاريف بدأت تؤتي ثمارها من حيث رفع الكفاءة. شهد الدخل التشغيلي ارتفاعاً بنسبة 40% على أساس سنوي ليبلغ 165 مليون ريال ويأتي قريباً من توقعاتنا. نعتقد بأن الإدارة ستواصل تركيزها على ترشيد المصاريف في ظل التوقعات بمرحلة أخرى من رفع أسعار الطاقة في فصل الصيف.

ارتفاع السعر المستهدف إلى 19 ريال

بالنظر إلى توقعات أفضل للمبيعات وأسعار المنتجات قمنا بتعديل تقديراتنا لشركة سبكييم لعام 2017 وما بعده. نتوقع بأن تبلغ الإيرادات 4.5 مليار ريال مقابل 4.2 مليار ريال سابقاً، بينما نتوقع بأن يبلغ صافي الدخل 413 مليون ريال مقابل 366 مليون ريال. نظراً لذلك، قمنا برفع السعر المستهدف من 16.00 ريال إلى 19.00 ريال للسهم.

ربحية السهم تطابق التوقعات

بلغ صافي الدخل مستوى 91.7 مليون ريال (ربحية السهم عند مستوى 0.25 ريال) ليطابق بذلك تقديراتنا البالغة 91 مليون ريال، إلا أن تقديرات المحللين كانت أكثر تفاؤلاً عند مستوى 108 مليون ريال. تداول السهم دون أداء المؤشر العام، حيث أنه انخفض بنسبة 9.4% مقابل انخفاض المؤشر العام بنسبة 4% منذ بداية العام. يتداول السهم بالقرب من السعر المستهدف بمكرر ربحية متوقع لعام 2017 يبلغ 15.2 مرة (مستويات مكرر المؤشر العام تبلغ 14.3 مرة)، نوصي باتخاذ مراكز جديدة في حال تراجع سعر السهم فقط.

إجمالي العوائد المتوقعة	
السعر في 9 مايو 2017 (ريال)	17.12
العائد المتوقع لسعر السهم	%11.0
عائد الأرباح الموزعة	%2.9
إجمالي العوائد المتوقعة	%13.9

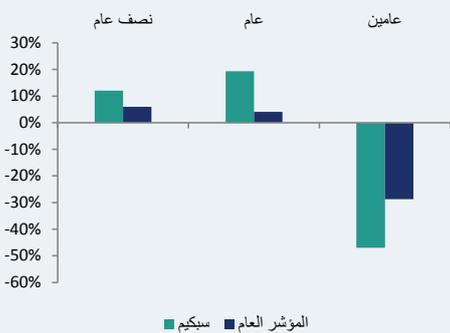
بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)	10.80/19.75
القيمة السوقية (مليون ريال)	6,276
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	366.6
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	%88.2
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهراً)	664,292
رمز بلومبيرغ	SIPCHEM AB

أداء السهم السنوي



المصدر: بلومبيرغ



المعلنة	المتوقعة	نتائج الربع الأول لعام 2017 (مليون ريال)
الإيرادات	1,200	937
إجمالي الدخل	212	237
صافي الدخل	92	91
ربحية السهم (ريال)	0.25	0.25

بيانات النسب الرئيسية

31 ديسمبر	2018*	2017*	2016
العائد على متوسط الأصول	%2.8	%2.5	%0.4
العائد على متوسط حقوق الملكية	%7.5	%7.0	%1.2
مكرر الربحية	x13.5	x15.2	x89.6
مكرر الدفترية	x1.0	x1.1	x1.1
قيمة المنشأة/EBITDA**	x8.1	x8.7	x12.1

* متوقعة

** الدخل قبل المصروفات البنكية و الزكاة و الإهلاك والإستهلاك

البيانات المالية الرئيسية

31 ديسمبر (مليون ريال)	2018*	2017*	2016
الإيرادات	4,590	4,456	3,367
إجمالي الدخل	1,262	1,159	690
صافي الدخل	465	413	70
ربحية السهم (ريال)	1.27	1.13	0.19
أرباح السهم الموزعة (ريال)	0.50	0.50	0.50

* متوقعة

** الدخل قبل المصروفات البنكية و الزكاة و الإهلاك والإستهلاك

تصنيف السهم

غير مُصنّف	بيع	حياد	شراء
تحت المراجعة/ مقيد	إجمالي العوائد المتوقعة اقل من - 15%	إجمالي العوائد المتوقعة بين +15% و - 15%	إجمالي العوائد المتوقعة أكبر من +15%

*تعتبر نسب العوائد تقديرية، حيث تعتمد التوصيات على عوامل أخرى أيضاً

لإبداء أي ملحوظات على أي من تقاريرنا، نرجو التواصل من خلال research@riyadcapital.com

بيان إخلاء المسؤولية

تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير بحسن نية من مصادر عامة مختلفة يعتقد بأنه موثوق بها. في حين اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير هي دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذه الوثيقة هي عادلة ومعقولة، ومع ذلك فإن الرياض المالية لا تضمن دقة البيانات والمعلومات المقدمة ، وعلى وجه الخصوص، الرياض المالية لا تتعهد أن المعلومات الواردة في هذا التقرير هي كاملة أو خالية من أي خطأ. هذا التقرير ليس، وليس المقصود به أن يفسر على أنه، عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية. وبناء عليه، فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة، و/أو عدالة ، و/أو اكتمال المعلومات التي يحتوي عليها هذا التقرير. الرياض المالية تخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو محتوياته، و لن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من منسوبي الرياض المالية من مدراء ، ومسؤولين، و موظفين مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو احد أو أكثر من الشركات التابعة او عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى المشار إليها في هذا التقرير.

الآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة الرياض المالية كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار. ليس هنالك أي ضمان بأن النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متسقة مع أية آراء او التنبؤات او التوقعات واردة في هذا التقرير، و ما ورد في التقرير يمثل نتيجة محتملة فقط. كما أن هذه الآراء، والتنبؤات والتوقعات تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي.

القيمة لأي، أو الدخل من أي، من الاستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و / أو تتأثر بالتغيرات. الأداء السابق ليس بالضرورة مؤشرا للأداء المستقبلي. وفقا لذلك، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على ناتج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل.

هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام ولا يعتبر ظروف ، وأهداف ، ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين. ولذلك، فإنه لا يقصد بهذا التقرير تقديم مشورة في مجال الاستثمار ولا يأخذ بعين الاعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الاستثمارية الخاصة و/أو الاحتياجات الخاصة بالقارئ . قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الاستثمار يجب على القارئ الحصول على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والقانونية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظرا لان الاستثمار في هذا النوع من الاوراق المالية قد لا يكون ملائما لجميع الاشخاص .

لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البحثي، كليا أو جزئيا، وجميع المعلومات والآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة فيه محمية بموجب القواعد ولوائح حقوق الطبع والنشر.