

المجموعة السعودية للاستثمار الصناعي
تقرير إلحاقى - نتائج الربع الثاني 2016

تفوق أداء الشركات التابعة

أعلنت المجموعة السعودية للاستثمار الصناعي عن نتائج قوية للربع الثاني من عام 2016. أتت ربحية السهم بمفاجأة إيجابية حيث ارتفعت بنسبة 145% مقارنة بالربع الماضي ولكنها شهدت انخفاضاً بنسبة 36% مقارنة بالعام الماضي. تحسن أداء المجموعة خلال الربع نظراً لأداء شركة الجبيل شيفرون فيليبس الجيد في حين أن أداء شركة بتروكيم، الشركة التابعة الرئيسية للمجموعة، فاقت التوقعات بشكل طفيف. بلغت ربحية السهم 0.48 ريال خلال الربع الثاني من عام 2016، لتتفوق بذلك على تقديراتنا وتقديرات المحللين التي كانت تشير إلى بلوغها مستوى 0.23 ريال ومستوى 0.28 ريال على التوالي. على الرغم من هذه المفاجأة إلا أننا نبقى على نظرتنا الحذرة تجاه أداء الشركات التابعة في الأرباع القادمة. لذلك، قمنا بمراجعة تقديراتنا مع خفض السعر المستهدف إلى 14.50 ريال للسهم وذلك من 16.00 ريال سابقاً. نبقى على توصيتنا بالحياد لمحدودية التقييم حيث أن العائد الإجمالي يبلغ 10%.

تماشي الإيرادات مع التقديرات

نعتقد بأن التحسن القوي في أسعار المنتجات ساعد المجموعة على تحقيق نمو معقول من خلال شركة بتروكيم. بلغت الإيرادات 1.64 مليار ريال في الربع الثاني من عام 2016 لتأتي متمشية مع تقديراتنا، بانخفاض نسبته 17% مقارنة بالعام الماضي وبنسبة 1% مقارنة بالربع الماضي. على الرغم من ذلك، كان نمو أسعار المنتجات مقبولاً في ظل نمو متوسط أسعار البولي بروبيلين والبولي إيثيلين مقارنة بالربع الماضي بنسبة 15% و 10% على التوالي.

تراجع التكاليف بسبب انخفاض تكلفة اللقيم

سجلت الشركة دخل إجمالي قدره 574 مليون ريال لتأتي مقارنةً لتقديراتنا التي كانت تشير إلى بلوغه 592 مليون ريال، بانخفاض نسبته 22% مقارنة بالعام الماضي وارتفاع نسبته 35% مقارنة بالربع الماضي. نؤكد مجدداً بأن الانخفاض في تكلفة اللقيم ساعد المجموعة على توسيع هامشها، ولكنها أتت أقل مما سجلته في الربع الثاني من عام 2015 عند مستوى 38%.

أداء مفاجئ للشركات التابعة

بلغ الدخل التشغيلي مستوى 546 مليون ريال بانخفاض بنسبة 28% مقارنة بالعام الماضي وارتفاع بنسبة 67% مقارنة بالربع الماضي، ليتفوق بذلك على تقديراتنا البالغة 420 مليون ريال. تحسنت الهوامش التشغيلية إلى مستوى 33% خلال الربع الثاني من العام الحالي مقارنة بهامش الربع الماضي والبالغ 20% وهامش الربع الثاني من عام 2015 والبالغ 29%. بلغ دخل الشركات التابعة (شركة شيفرون فيليبس السعودية وشركة الجبيل شيفرون فيليبس) مستوى 178 مليون ريال، بارتفاع بنسبة 90% مقارنة بالربع الماضي وبانخفاض بنسبة 20% مقارنة بالعام الماضي. أدت النتائج القوية لشركة الجبيل شيفرون فيليبس خلال الربع الثاني من عام 2016 إلى تفوق أداء المجموعة، حيث سجلت كذلك أفضل ربع لها بربحية بلغت 132 مليون ريال، بارتفاع بنسبة 48% مقارنة بالعام الماضي وبنسبة 44% مقارنة بالربع الماضي. بلغت أرباح شركة شيفرون فيليبس السعودية 46 مليون ريال بنهاية الربع الثاني، لتراجع بنسبة 65% مقارنة بالعام الماضي وبنسبة 34% مقارنة بالربع الماضي.

نمو قياسي للهوامش

سجلت المجموعة صافي دخل بمقدار 216 مليون ريال لتفاجئ بذلك توقعات المحللين بشكل كبير، انخفض صافي الدخل بنسبة 36% مقارنة بالعام الماضي وارتفاع بنسبة 145% مقارنة بالربع الماضي، ليأتي بذلك أعلى من تقديراتنا التي كانت تشير إلى بلوغه 103 مليون ريال. أتى هامش الدخل الإجمالي عند 13% للربع الثاني مقارنة بالربع الماضي والعام الماضي عند 5% و 17% على التوالي.

خفض السعر المستهدف إلى 14.50 ريال والمحافظة على التوصية بالحياد

نتوقع أن الإغلاق للصيانة المجدولة لشركة بتروكيم في الربع الثاني من العام الحالي وتقلب أرباح الشركات التابعة قد أدبا إلى تكوين صورة سلبية عن المجموعة. بالتالي، قمنا بتعديل تقديراتنا للأعوام ما بين 2016 إلى 2018، حيث قمنا بخفض السعر المستهدف إلى 14.50 ريال للسهم. نتوقع أن لا تقوم المجموعة بتوزيع أرباح لعام 2016. يتداول سهم المجموعة بمكرر ربحية متوقع لمجمل عام 2016 عند 12.0 مرة وهو أقل من مكرر ربحية القطاع والمؤشر العام عند 12.7 و 13.0 مرة على التوالي ولكن لا تزال التوقعات لعام 2016 ضعيفة، لذا نبقى على توصيتنا بالحياد.

البيانات المالية الرئيسية

31 ديسمبر (مليون ريال)	2015	*2016	*2017
الإيرادات	7,304	5,550	7,520
**EBITDA	2,434	2,109	2,782
صافي الدخل	727	495	673
ربحية السهم (ريال)	1.62	1.10	1.50
التوزيعات النقدية للسهم (ريال)	لم توزع	لم توزع	1.00
القيمة الدفترية للسهم (ريال)	7.09	7.98	9.45

بيانات النسب الأساسية

31 ديسمبر	2015	*2016	*2017
العائد على متوسط الأصول	6%	4%	6%
العائد على متوسط حقوق الملكية	14%	10%	9%
مكرر الربحية	x8.2	x12.0	x8.8
مكرر القيمة الدفترية	x1.9	x1.7	x1.4
قيمة المنشأة / **EBITDA	x8.5	x9.9	x7.5
قيمة المنشأة / الإيرادات	x2.8	x3.7	x2.8

* متوقعة

** الدخل قبل المصروفات البنيكية و الزكاة و الإهلاك والاستهلاك

* متوقعة

** الدخل قبل المصروفات البنيكية و الزكاة و الإهلاك والاستهلاك

التوصية

الحياد

14.50 ريال

السعر المستهدف خلال 12 شهر

إجمالي العوائد المتوقعة

السعر في 2 أغسطس 2016 (ريال)	13.20
العائد المتوقع لسعر السهم	9.8%
عائد الأرباح الموزعة	0.0%
إجمالي العوائد المتوقعة	9.8%

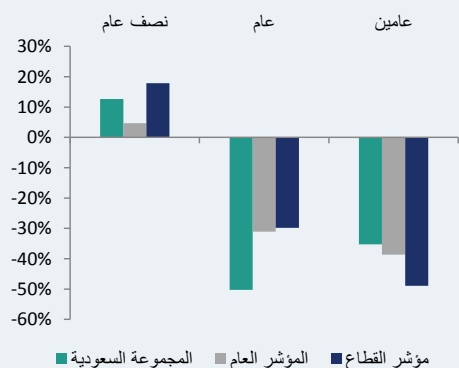
بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)	9.80/25.40
القيمة السوقية (مليون ريال)	5,940
قيمة المنشأة (مليون ريال)	20,802
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	450
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	82.1%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	1,313,681
رمز بلومبيرغ	SIIG AB

أداء السهم السنوي



المصدر: بلومبيرغ



■ مؤشر القطاع ■ المؤشر العام ■ المجموعة السعودية

نتائج الربع الثاني لعام 2016	المتوقعة	المعلنه
الإيرادات (مليون ريال)	1,645	1,642
الدخل الإجمالي (مليون ريال)	592	574
الدخل التشغيلي (مليون ريال)	420	546
صافي الدخل (مليون ريال)	103	216
ربحية السهم (ريال)	0.23	0.48

ياسر عبدالرحمن بن أحمد

yasser.bin.ahmed@riyadcapital.com

+966-11-203-6805

سانتوش بلالكرشنان

santhosh.balakrishnan@riyadcapital.com

+966-11-203-6809

شركة الرياض المالية تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق

المالية السعودية (رقم 37-07070)

تصنيف السهم

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

*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 أو 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 أو التنبؤات أو 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. وفقاً 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 لأن الاستثمار في هذا النوع من الأوراق المالية قد لا يكون ملائماً لجميع الأشخاص .

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