

27- يوليو- 2015

بداية مكاسب المرحلة الثالثة

أعلنت الشركة السعودية العالمية للبتر وكيمويات (سبكيم) عن نتائجها للربع الثاني قبل افتتاح السوق اليوم والتي تضمنت ارتفاعاً أقل من تقديرات المحللين. بلغت ربحية السهم 0.30 ريال للسهم بانخفاض قدره 55% مقارنة بالفترة نفسها من العام الماضي وارتفاع قدره 37% مقارنة بالربع الماضي و لتأتي أقل من تقديراتنا البالغة 0.34 ريال للسهم. تأثر صافي الدخل بشكل سلبي بسبب إيقاف مصنع أول أكسيد الكربون ومصنع حمض الأسيتيك في الربع الثاني. ولكن من ناحية أخرى، كان للإنتاج التجاري لمصنع خلاط فينيل الإيثيلين وبولي إيثيلين منخفض الكثافة أثر إيجابي على الربحية. لا يزال مشروع البولي بيوتيلين ترافالتيت في مرحلة التشغيل التجريبي، حيث سيسهم بشكل إيجابي في صافي الدخل بمجرد دخوله مرحلة الإنتاج التجاري في العام الحالي. يتداول السهم حالياً عند مكرر ربحية يبلغ 18.5 لمجمّل تقديراتنا لعام 2015. نبقى على توصيتنا بالإحتفاظ.

الإيرادات تتجاوز مليار ريال

تجاوزت الإيرادات لهذا الربع المليار ريال (بانخفاض قدره 13% مقارنة بالفترة نفسها من العام الماضي وارتفاع قدره 22% مقارنة بالربع الماضي) بسبب ارتفاع أسعار المنتجات و البدء في الإنتاج التجاري لمصنع خلاط فينيل الإيثيلين وبولي إيثيلين منخفض الكثافة. استمر تعافي أسعار الميثانول في هذا الربع حيث بلغ سعر إغلاق شهر يوليو عند 375 دولار للطن بعدما انخفض حتى مستويات 300 دولار للطن في بداية عام 2015. كان للميثانول و خلاط الفينيل الأحمادي المساهمة الأكبر في الإيرادات. إلا أنه سيكون لمنتجات خلاط فينيل الإيثيلين وبولي إيثيلين منخفض الكثافة المساهمة نفسها في الإيرادات.

هامش دخل إجمالي مستقر مقارنة بالربع السابق

كان هامش الدخل الإجمالي مستقرًا مقارنة بالربع السابق عند 28.5%، لكنه أقل من مستوى 43.5% الذي حققته الشركة في الربع المماثل من العام السابق. ونظراً لمستويات أسعار الحالية لمنتجات البتر وكيمويات، فإنه من غير المتوقع أن تعود الهوامش لمستويات أعلى من 40%. ارتفع الدخل الإجمالي بنسبة 23% عن الربع السابق ليصل إلى 287 مليون ريال، لكنه انخفض بنسبة 43% عن الربع المماثل من العام الماضي بسبب ارتفاع أحجام المبيعات. كان ارتفاع النفقات التشغيلية إلى 60 مليون ريال هذا الربع أمر لا مفر منه بعد تشغيل المصانع الجديدة. نتوقع المزيد من الارتفاعات بعد تشغيل مشروع البولي بيوتيلين ترافالتيت.

ارتفاع ربحية السهم بمقدار 37% عن الربع السابق

لم يكن هنالك أي مفاجآت فيما يتعلق ببقية الأرقام. جاء صافي الدخل عند 110 ملايين ريال، أقل من توقعاتنا وتوقعات المحللين في بلومبيرغ التي كانت عند 125 مليون ريال مما قد يؤدي إلى الضغط على سعر السهم في تداولات السوق السعودية على المدى القصير. تقدمت الشركة بشكل جيد نحو نموذج القيمة المضافة حيث تقوم باستخدام مخارج أحد المصانع كلقم لمصنع آخر.

الرغبة في المساهمة في حقوق الملكية

مع قرب انتهاء المرحلة الثالثة من التوسعات، يبدو أن الوقت الحالي تبحث عن فرص للنمو بخلاف الطرق التقليدية مثل توسعة المصانع. في شهر مايو الماضي، قامت الشركة بفتح محفظة لاستثمار في سوق الأسهم لدى أحد البنوك المحلية، وفي شهر يونيو قامت برفع حصتها في الشركة العالمية للاستيتيل والشركة العالمية لخلاط الفينيل إلى 87% من خلال شراء حصص قدرها 11% في كلا الشركتين مقابل 376 مليون ريال.

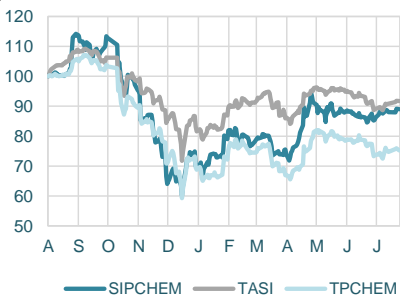
إجمالي العوائد المتوقعة

السعر في 26-يوليو-2015	32.05 ريال
العائد المتوقع لسعر السهم	(6.4%)
عائد الأرباح الموزعة	3.9%
إجمالي العوائد المتوقعة	(2.5%)

بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً	22.30/44.40 ريال
القيمة السوقية	11,752 مليون ريال
قيمة المنشأة	17,229 مليون ريال
الأسهم المتداولة	366.6 مليون
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	69.25%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهراً بالملايين)	0.728
الوزن في المؤشر العام السعودي	0.57%
رمز الشركة في رويترز	2310.SE
رمز الشركة في بلومبيرغ	SIPCHEM AB

أداء السهم



المصدر: بلومبيرغ

مؤشر	مؤشر	سبكيم	مؤشر
الصناعات البتر وكيموية	تداول العام		البترو كيموية
6,386	9,302	32.05	2015- يوليو- 2015
إجمالي التغير			
12.1%	10.4%	16.0%	6 شهور
(25.0%)	(8.9%)	(15.4%)	سنة
4.4%	19.6%	33.5%	سنتان

نتائج الربع الثاني 2015	المعلنه	المتوقعة
الإيرادات	1,007	942
الدخل الإجمالي (مليون ريال)	287	273
صافي الدخل (مليون ريال)	110	125
ربحية السهم (ريال)	0.30	0.34

البيانات المالية الأساسية

السنة المالية تنتهي في 31 ديسمبر (مليون ريال)	*2014	*2015	*2016	*2017
الإيرادات	4,065	4,257	4,500	5,073
الدخل الإجمالي	1,333	1,341	1,440	1,649
صافي الدخل	606	637	694	797
ربحية السهم (ريال)	1.65	1.74	1.89	2.17
هامش الدخل الصافي	15%	15%	16%	16%
أرباح السهم الموزعة (ريال)	1.25	1.25	1.35	1.50
معدل دفع أرباح الأسهم	76%	72%	71%	69%
العائد على متوسط حقوق الملكية	10%	10%	11%	12%
العائد على متوسط الأصول	4%	4%	4%	5%
قيمة المنشأة / الدخل قبل المصروفات البنكية والزكاة والإهلاك والاستهلاك	9.9x	9.7x	9.2x	8.3x
السعر / الأرباح	19.1x	18.5x	16.9x	14.8x
السعر / التدفق النقدي للسهم	4.8x	5.5x	6.1x	7.2x
السعر / القيمة الدفترية	2.0x	1.9x	1.8x	1.8x

غير مُصنّف	بيع	احتفاظ	شراء	شراء قوي
تحت المراجعة/ مقيد	سعر مبالغ فيه	إجمالي الإيرادات المتوقعة > 15%	إجمالي الإيرادات المتوقعة ≤ 15%	إجمالي الإيرادات المتوقعة ≤ 25%

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، ولن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من منسوبي الرياض المالية من مدراء، ومسؤولين، وموظفين 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. 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 بالفارئ. 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 الأوراق المالية قد لا يكون ملائما لجميع الأشخاص.

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