

التوصية  
السعر المستهدف خلال 12 شهر  
الحيداء  
ريال 11.00

الشركة السعودية العالمية للبتروكيماويات (سبكييم)  
تقرير إلحاقى - نتائج الربع الثالث 2016

## أول خسارة في تاريخ الشركة

جاءت نتائج شركة سبكييم للربع الثالث مفاجئة بتسجيلها لأول صافي خسارة في تاريخها. أتى صافي الخسارة عند 59 مليون ريال دون تقديراتنا وتقديرات المحللين التي كانت تشير إلى تسجيلها لصافي ربح بمقدار 54 مليون و 41 مليون ريال على التوالي. تراجعت الإيرادات بنسبة 16% مقارنة بالعام الماضي ولكن الأهم من ذلك هو تقلص هامش الدخل الإجمالي إلى مستوى 12.3% في هذا الربع. لم يحد الدخل الإجمالي عند 84 مليون ريال أثر المصاريف التشغيلية والتكاليف التمويلية على صافي الدخل، ليدخل بذلك حيز الخسارة. واجهت الشركة أثراً مالياً بمقدار 17 مليون ريال من مصنع الشركة العالمية للغازات (التي تمتلكها سبكييم بنسبة 72%) لإنتاج أول أكسيد الكربون. قمنا بتقليص تقديراتنا للهوامش لمجموع العام الحالي والأعوام التي تليها. على ضوء ذلك، قمنا بخفض السعر المستهدف إلى مستوى 11 ريال وذلك من 12 ريال، ونستمر في توصيتنا بالحيداء.

## تدهور الهوامش إلى 12.3%

تراجعت الإيرادات إلى مستوى 681 مليون ريال على إثر تراجع أسعار المنتجات، بانخفاض بنسبة 16% مقارنة بالعام الماضي وبنسبة 23% مقارنة بالربع الماضي. أعلنت إدارة الشركة عن انخفاض في أسعار الكيماويات السائلة بنسبة تتراوح ما بين 23% و 34% مقارنة بالعام الماضي. نعتقد بأن أحجام مبيعات الشركة أصبحت أكثر استقراراً. كان هنالك المزيد من أعمال الصيانة لشهر أغسطس لمدة ثمانية أيام، حيث أنه من المقدر أن يبلغ أثرها المالي بمقدار 17 مليون ريال. تقلصت الهوامش الإجمالية إلى النصف مقارنة بالعام الماضي لتصل إلى مستوى 12.3%، أقل من الربع الماضي عند 18.6% والذي تضمن أثر ارتفاع أسعار المواد الخام وارتفاع أسعار الطاقة والوقود. توقعنا بأن تتحسن الهوامش على أساس ربعي نظراً لتوسع هوامش أسعار البتروكيماويات العالمية. يشكل الدخل الإجمالي البالغ 84 مليون ريال لهذا الربع ما نسبته 40% من إجمالي دخل العام الماضي البالغ 209 مليون ريال، ليترجع بذلك بنسبة 49%.

## حملة ترشيد التكاليف

تمت السيطرة على المصاريف التشغيلية لتصل إلى 60 مليون ريال مقابل 65 مليون ريال في الربع الماضي، في ظل قيام الشركة بمبادرة ترشيد التكاليف مثل خفض الأيدي العاملة وتقليص تكاليف التوزيع وتعديل العقود التسويقية. توقعنا الشركة بأن توفر 20 مليون ريال في الربع الثالث مقارنة بالعام الماضي من المركز الجديد للبحر والتطوير في وادي الظهران للتكنولوجيا، إلا أن التكاليف الإضافية حالت دون ذلك.

## مراجعة التقديرات

قمنا بمراجعة تقديراتنا في ظل ضعف الإيرادات واستمرار تقلص الهوامش. نتوقع بأن تتراجع الإيرادات في العام الحالي بنسبة 10% مقارنة بالعام الماضي لتصل إلى 3.2 مليار ريال. تراجعت تقديراتنا لصافي الدخل في العام الحالي إلى 65 مليون ريال، وإلى 160 مليون ريال للعام القادم. على إثر ذلك، انخفض السعر المستهدف من 12 ريال إلى 11 ريال للسهم.

## مخاوف من صافي الخسارة

كان من المفاجئ تسجيل الشركة لصافي خسارة بمقدار 59 مليون ريال لهذا الربع مقابل صافي ربح 72 مليون ريال في العام الماضي. تحول الهامش الصافي إلى الخسارة عند 9% لياتي دون أدنى مستوياتها عند هامش صافي ربح يبلغ 3% في الربع الماضي. يوجد لدينا تخوف من المزيد من الضغوطات على الشركة مع احتمالية موجة ارتفاع أخرى لأسعار المواد الخام وأسعار الطاقة. نبقى على توصيتنا بالحيداء في الوقت الراهن.

إجمالي العوائد المتوقعة	
السعر في 23 أكتوبر 2016 (ريال)	12.73
العائد المتوقع لسعر السهم	(%)13.6
عائد الأرباح الموزعة	3.9%
إجمالي العوائد المتوقعة	(%)9.7

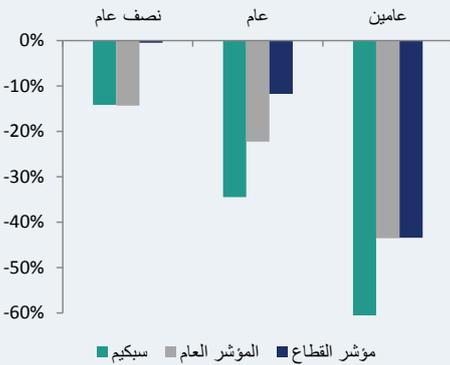
### بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)	9.75/19.80
القيمة السوقية (مليون ريال)	4,667
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	366.6
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	88.6%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	639,693

### أداء السهم السنوي



المصدر: بلومبيرغ



المعنة	المتوقعة	نتائج الربع الثالث لعام 2016 (مليون ريال)
الإيرادات	897	681
إجمالي الدخل	202	84
صافي الدخل	54	(59)
ربحية السهم (ريال)	0.15	(0.16)

### بيانات النسب الرئيسية

31 ديسمبر	2015	*2016	*2017
العائد على متوسط الأصول	1.7%	0.4%	1.0%
العائد على متوسط حقوق الملكية	4.9%	1.1%	2.8%
مكرر الربحية	x16.2	x72.2	x29.1
مكرر الذقنرة	x0.8	x0.8	x0.8
قيمة المنشأة/EBITDA**	x8.9	x11.0	x9.7

\* متوقعة

\*\* الدخل قبل المصروفات البنكية و الزكاة و الإهلاك والاستهلاك

### البيانات المالية الرئيسية

31 ديسمبر (مليون ريال)	2015	*2016	*2017
الإيرادات	3,514	3,154	3,410
إجمالي الدخل	833	631	818
صافي الدخل	288	65	160
ربحية السهم (ريال)	0.79	0.18	0.44
أرباح السهم الموزعة (ريال)	0.50	0.50	0.50

\* متوقعة

\*\* الدخل قبل المصروفات البنكية و الزكاة و الإهلاك والاستهلاك

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](mailto: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 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 التأكيد 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.