

المجموعة السعودية للاستثمار الصناعي
تقرير إلحاقى - نتائج الربع الثالث 2016

التوصية
السعر المستهدف خلال 12 شهر
حياد
ريال 14.50

ضعف أداء الشركات التابعة

أعلنت المجموعة السعودية للاستثمار الصناعي نتائج الربع الثالث من عام 2016، حيث خالف صافي الدخل تقديراتنا إلا أن الإيرادات أتت متمشية في ظل ثبات نمو شركة بتروكيم. بلغت ربحية السهم 0.36 ريال لتأتي بذلك دون تقديراتنا وتقديرات المحللين التي كانت تشير إلى بلوغها 0.45 و 0.42 ريال على التوالي، بانخفاض نسبته 21% مقارنة بالعام الماضي وبنسبة 25% مقارنة بالربع الماضي. بشكل أولي، استمر الأثر الإيجابي لشركة بتروكيم على أرباح المجموعة، في حين كان أداء شركة الجبيل شيفرون فيليبس ضعيفاً لهذا الربع مما أدى إلى تراجع الأرباح. أعلنت شركة بتروكيم عن أعمال صيانة مجدولة لمصنع البوليمر لمدة 60 يوم خلال الربع الرابع من هذا العام. بالتالي، أعلنت المجموعة عن عدم احتمالية توزيع أرباح نقدية للعام الحالي، في حين نتوقع بأن توزع أرباح بمقدار 0.50 ريال للسهم العام القادم، لتبلغ عوائد الأرباح بذلك 3.8%. يتداول السهم عند مكرر ربحية متوقع لعام 2017 يبلغ 8.7 مرة دون مكرر ربحية المؤشر العام و القطاع عند 12.1 و 12.4 مرة على التوالي، نبقى على توصيتنا بالحياد مع تقلب أداء الشركات التابعة.

خالفت الإيرادات التقديرات بشكل طفيف

ارتفع كلاً من أسعار البولي بروبيلين والبولي إيثيلين في الأسواق الآسيوية بنسبة 1% و 3% مقارنة بالربع الماضي على التوالي. أتت أغلب أسعار المنتجات دون تغير يذكر خلال الربع، حيث نعتقد بأن مستوى معدلات استخدام شركة بتروكيم تراجع بشكل طفيف. أدى ذلك إلى تراجع طفيف في إيرادات المجموعة، بنسبة 2% مقارنة بالربع الماضي وبنسبة 16% مقارنة بالعام الماضي، لتصل إلى 1.60 مليار ريال وتأتي دون تقديراتنا وتقديرات المحللين التي كانت تشير إلى بلوغها 1.72 مليار و 1.65 مليار ريال على التوالي.

هوامش أسعار مواد الخام تحد من أثر الدعم

بلغ إجمالي الدخل 558 مليون ريال ليأتي دون تقديراتنا بنسبة 5% حيث كانت تشير إلى بلوغه 602 مليون ريال، بانخفاض بنسبة 26% مقارنة بالعام الماضي وبنسبة 3% مقارنة بالربع الماضي. تراجع متوسط أسعار البروبين بنسبة 10% مقارنة بالربع الماضي وبنسبة 21% مقارنة بالعام الماضي، لتتوسع بذلك هامش الأسعار مما أدى إلى عدم تغير الهوامش الإجمالية بالرغم من أثر رفع الدعم. حافظت المجموعة على مستوى 35% للهوامش الإجمالية مقابل 40% العام الماضي.

أداء محبط لشركة الجبيل شيفرون فيليبس هذا الربع

تراجعت الهوامش التشغيلية إلى مستوى 30% مقابل 33% في الربع الماضي و 34% في العام الماضي على إثر ارتفاع أسعار المواد الخام. بلغ الدخل التشغيلي 477 مليون ريال ليأتي دون تقديراتنا التي كانت تشير إلى بلوغه 425 مليون ريال، بانخفاض نسبته 26% مقارنة بالعام الماضي و 13% مقارنة بالربع الماضي. سجلت الشركات التابعة دخلاً بمقدار 75 مليون ريال لهذا الربع، بانخفاض نسبته 41% مقارنة بالربع الماضي وارتفاع نسبته 31% مقارنة بالعام الماضي. بشكل مفصل، سجلت شركة شيفرون فيليبس السعودية دخلاً بمقدار 53 مليون ريال، بارتفاع نسبته 16% مقارنة بالربع الماضي مقابل خسارة بمقدار 10 مليون ريال في العام الماضي. سجلت شركة الجبيل شيفرون فيليبس دخلاً بمقدار 65 مليون ريال، بانخفاض بنسبة 29% مقارنة بالعام الماضي وبنسبة 51% مقارنة بالربع الماضي. فيما سجلت شركة البتروكيماويات التحويلية خسارة بمقدار 43 مليون ريال لهذا الربع مقابل خسارة بمقدار 50 مليون ريال في الربع الماضي. بلغ صافي دخل المجموعة 163 مليون ريال دون تقديراتنا وتقديرات المحللين التي كانت تشير إلى بلوغه 202 مليون و 210 مليون ريال على التوالي على إثر الأداء المحبط لشركة الجبيل شيفرون فيليبس. بلغ هامش صافي الدخل 10% لهذا الربع بانخفاض قدره 300 نقطة أساس مقارنة بالربع الماضي، ولكنه أتى مقارباً لمستوى الربع المماثل من العام الماضي عند مستوى 11%.

نبقى على توصيتنا بالحياد

استمر ضعف أداء السهم مقارنة بالقطاع خلال الربع حيث تراجع بنسبة 5% مقارنة بتراجع القطاع بنسبة 1%. نتوقع بأن يكون هناك أثر طفيفاً على نتائج المجموعة من جراء أعمال الصيانة في شركة بتروكيم في الربع الرابع، إلا أننا نتوقع بأن يكون عام 2018 أفضل بالمقارنة من عام 2017 وذلك في حالة استمرار استقرار الأسعار بالإضافة إلى بقاء معدلات الاستخدام عند مستوياتها الحالية. نبقى على توصيتنا بالحياد بسعر مستهدف يبلغ 14.50 ريال للسهم.

بيانات النسب الرئيسية

31 ديسمبر	2015	2016	2017*
العائد على متوسط الأصول	6%	3%	5%
العائد على متوسط حقوق الملكية	23%	14%	17%
مكرر الربحية	8.1x	11.9x	8.7x
مكرر القيمة الدفترية	1.8x	1.7x	1.5x
قيمة المنشأة/EBITDA**	8.3x	9.6x	7.3x
قيمة المنشأة / الإيرادات	2.8x	3.6x	2.7x

* متوقعة

** الدخل قبل المصروفات البنكية و الزكاة و الإهلاك والاستهلاك

البيانات المالية الرئيسية

31 ديسمبر (مليون ريال)	2015	2016	2017*
الإيرادات	7,304	5,650	7,520
**EBITDA	2,434	2,109	2,782
صافي الدخل	727	495	673
ربحية السهم (ريال)	1.62	1.10	1.50
أرباح السهم الموزعة (ريال)	0.00	0.00	0.50
القيمة الدفترية للسهم (ريال)	7.09	7.92	8.62

* متوقعة

** الدخل قبل المصروفات البنكية و الزكاة و الإهلاك والاستهلاك

إجمالي العوائد المتوقعة

السعر في 24 أكتوبر 2016 (ريال)	13.07
العائد المتوقع لسعر السهم	10.9%
عائد الأرباح الموزعة	3.8%
إجمالي العوائد المتوقعة	14.7%

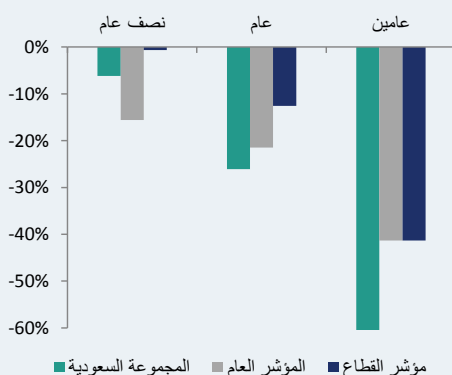
بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)	9.80/17.95
القيمة السوقية (مليون ريال)	5,882
قيمة المنشأة (مليون ريال)	20,323
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	450
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	83.5%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	1,221,699
رمز بلومبيرغ	SIIG AB

أداء السهم السنوي



المصدر: بلومبيرغ



نتائج الربع الثالث لعام 2016 (مليون ريال)	المتوقعة	المعلنة
الإيرادات	1,721	1,601
إجمالي الدخل	602	558
الدخل التشغيلي	425	477
صافي الدخل	202	163
ربحية السهم (ريال)	0.45	0.36

عبدالله بن عبدالعزيز الرئيس

abdullah.a.alrayes@riyadcapital.com

+966-11-203-6814

سانتوش بلالكرشنان

santhosh.balakrishnan@riyadcapital.com

+966-11-203-6809

شركة الرياض المالية تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق

المالية السعودية (رقم 07070-37)

تصنيف السهم

شراء	حياد	بيع	غير مُصنّف
إجمالي العوائد المتوقعة أكبر من +15%	إجمالي العوائد المتوقعة بين +15% و -15%	إجمالي العوائد 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 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 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 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.