

التوصية
السعر المستهدف خلال 12 شهر
شراء
ريال 24.00

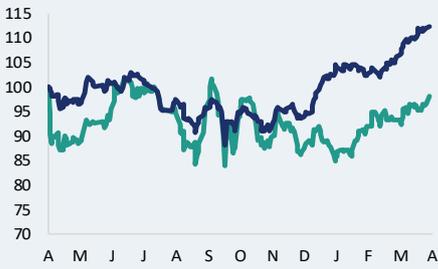
إجمالي العوائد المتوقعة

السعر في 28 أبريل 2019 (ريال)	21.26
العائد المتوقع لسعر السهم	%12.9
عائد الأرباح الموزعة	%5.6
إجمالي العوائد المتوقعة	%18.5

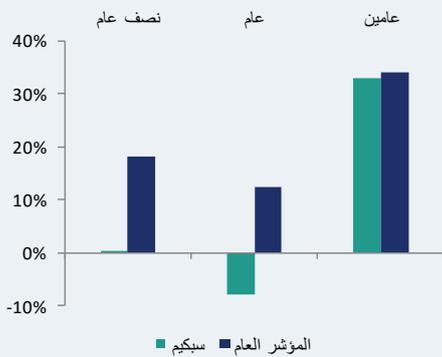
بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)	18.48/23.50
القيمة السوقية (مليون ريال)	7,795
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	366.7
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	%89.0
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	828,412
رمز بلومبيرغ	SIPCHEM AB

أداء السهم السنوي



المصدر: بلومبيرغ



البيان	المتوقعة	النتائج الربع الأول لعام 2019 (مليون ريال)
الإيرادات	1,122	1,158
الدخل التشغيلي	267	278
صافي الدخل	115	144
ربحية السهم (ريال)	0.31	0.39

الشركة السعودية العالمية للبتروكيماويات (سبكيم)
تقرير إلحاقى - الربع الأول 2019

الأرباح دون التوقعات بسبب تكاليف التمويل والاندماج

أعلنت الشركة السعودية العالمية للبتروكيماويات (سبكيم) عن نتائج الربع الأول من عام 2019 التي جاءت دون توقعاتنا. بلغ صافي الدخل مستوى 115 مليون ريال (بلغت ربحية السهم 0.31 ريال) مقابل توقعاتنا البالغة 144 مليون ريال وتوقعات المحللين البالغة 117 مليون ريال. تعافت الهوامش لتعود إلى مستوياتها المعتادة بعدما انكمشت بشدة في الربع السابق بسبب إغلاق مصنع الميثانول لمدة شهرين تقريباً. بلغت الإيرادات 1.12 مليار ريال بانخفاض نسبته 4% على أساس سنوي ولكنها ارتفعت بنسبة 7% على أساس ربعي، متمشية مع توقعاتنا البالغة 1.16 مليار ريال. عزت الشركة سبب انخفاض الأرباح على أساس سنوي إلى ارتفاع تكاليف التمويل ومصاريف الاندماج، بالإضافة إلى انخفاض أسعار البيع. بعد الحصول على الموافقات اللازمة للاندماج مع الصحراء، ستعقد الشركتان اجتماعاً غير عادي في الـ 16 من شهر مايو للتصويت في هذا الشأن. يتداول سهم سبكيم حالياً عند مكرر ربحية متوقع لعام 2019 يبلغ 13.1 مرة، دون مستويات مكرر الربحية المستقبلية للمؤشر والبالغ 17.1 مرة. نبقي على توصيتنا بالشراء وعلى السعر المستهدف عند 24 ريال.

الإيرادات وفق التوقعات

سجلت سبكيم إيرادات بلغت 1.12 مليار ريال، بانخفاض نسبته 4% على أساس سنوي ولكن بارتفاع نسبته 7% على أساس ربعي، لتأتي متمشية مع توقعاتنا البالغة 1.16 مليار ريال. أثر انخفاض أسعار الميثانول على المبيعات خلال الربع ولكن أثره كان محدوداً بفضل زيادة الكميات المباعة حيث ارتفعت الطاقة الإنتاجية لمصنع الميثانول من 0.97 مليون طن متري بالسنة إلى 1.3 مليون طن متري بالسنة. انخفضت أسعار الميثانول بنسبة 23% على أساس ربعي وبنسبة 21% على أساس سنوي.

الهوامش تتعافى بالكامل

انخفض الدخل الإجمالي بنسبة 2% على أساس سنوي ولكنه ارتفع بنسبة 98% على أساس ربعي ليصل إلى 405 مليون ريال. تعافى الهامش الإجمالي ليلعب 36% مقارنةً بمستوى 35% في العام السابق 19% في الربع السابق. تراجع الدخل التشغيلي بنسبة 6% على أساس سنوي ولكن قفز بنسبة 261% على أساس ربعي ليصل إلى 267 مليون ريال. نتيجةً لذلك، لم يشهد الهامش التشغيلي تغييراً يذكر مقارنة بالعام السابق ولكن توسع من 7% في الربع السابق ليصل إلى 24%. انخفض صافي الدخل إلى 115 مليون ريال (بانخفاض نسبته 24% على أساس سنوي وبارتفاع بنسبة 188% على أساس ربعي)، بينما تراجع الهامش الصافي إلى 10% من 13% في العام السابق ولكنه توسع من 4% في الربع السابق.

نحافظ على التوصية بالشراء

ارتفعت أسعار الميثانول بشكل طفيف بعد أن لامست القاع في بداية الربع، وبالتالي لم نرى تأثير زيادة طاقة إنتاج الميثانول بشكل كامل. لذلك، نتوقع أن نرى إيرادات وأرباح غير مسبوقه بمجرد رجوع أسعار الميثانول إلى مستويات العام الماضي. في الوقت الحالي، يتوجه الاهتمام نحو الاجتماع القادم الغير عادي في 16 من شهر مايو للتصويت على الاندماج المقترح مع الصحراء، والذي سيكون محفز رئيسي للسهم. أكدت الشركة في اللقاء الهاتفي الأخير أنها ما زالت مهتمة بالاستثمار في الولايات المتحدة، لكنها ستركز في الوقت الحالي على فرص النمو التي ستنشأ بعد الاندماج مع الصحراء. يتداول سهم سبكيم حالياً عند مكرر ربحية متوقع لعام 2019 يبلغ 13.1 مرة، دون مستويات مكرر الربحية المستقبلية للمؤشر والبالغ 17.1 مرة. نبقي على توصيتنا بالشراء وعلى السعر المستهدف عند 24 ريال.

بيانات النسب الأساسية

31 ديسمبر	2018	*2019	*2020
العائد على متوسط الأصول	%3.5	%3.4	%3.5
العائد على متوسط حقوق الملكية	%9.8	%9.7	%9.7
مكرر الربحية	x13.5	x13.1	x12.6
مكرر القيمة الدفترية	x1.3	x1.3	x1.2
قيمة المنشأة / **EBITDA	x7.1	x6.6	x6.2

البيانات المالية الرئيسية

31 ديسمبر (مليون ريال)	2018	*2019	*2020
الإيرادات	5,036	5,539	5,761
الدخل التشغيلي	1,096	1,190	1,239
صافي الدخل	583	598	622
ربحية السهم (ريال)	1.59	1.63	1.70
التوزيعات النقدية للسهم (ريال)	1.15	1.20	1.25

* متوقعة
** الدخل قبل المصروفات البنيوية وفرص الإهلاك والإستهلاك

* شروعة

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 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 نتائج 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 نظراً لان 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.