

التوصية
السعر المستهدف خلال 12 شهر
شراء
24.00 ريال

الشركة السعودية العالمية للبتروكيماويات (سبكيم)
تقرير إلحاقى - الربع الأول 2018

توسع الهوامش بشكل أكبر

أعلنت الشركة السعودية العالمية للبتروكيماويات (سبكيم) عن نتائج الربع الأول من عام 2018، لتأتي دون توقعاتنا وتوقعات المحللين. بلغ صافي الدخل مستوى 151.4 مليون ريال (ربحية السهم تبلغ 0.41 ريال) مقابل توقعاتنا البالغة 171.5 مليون ريال وتوقعات المحللين البالغة 178.0 مليون ريال. جاءت الإيرادات قريبة من توقعاتنا عند 1.2 مليار ريال. واصلت الهوامش تحسنها، حيث ارتفعت عن مستويات الربع الرابع من عام 2017 على إثر ارتفاع أسعار المنتجات. في ظل استمرار تحسن الهوامش وتماشي الإيرادات مع توقعاتنا، قمنا بتعديل توقعاتنا لعامي 2018 و 2019 ورفع السعر المستهدف من 21 سابقاً إلى 24 ريال ولكن نبقى على توصيتنا بالحياد.

تماشي الإيرادات مع التوقعات

بلغت الإيرادات مستوى 1.17 مليار ريال، مقارنة لتوقعاتنا البالغة 1.25 مليار ريال. تراجعت الإيرادات بنسبة 2% على أساس سنوي وبنسبة 8% على أساس ربعي، على إثر تراجع حجم المبيعات بسبب بعض إغلاقات الصيانة الغير مجدولة في مصانع الدايول ومصنع حمض الاسيتيك. في الوقت ذاته، ارتفعت أسعار الميثانول بنسبة 5% على أساس ربعي وبنسبة 13% على أساس سنوي وأسعار خلاصات الفينيل الأحادي بنسبة 4% على أساس ربعي وبنسبة 38% على أساس سنوي. أشرنا في تقريرنا الإلحاقى للربع الرابع من عام 2017 إلى تعافي دورة الميثانول وخلاصات الفينيل الأحادي مما قد يرفع الأسعار بشكل إضافي. بالإضافة إلى ذلك، نعتقد بأن مشروع تحسين كفاءة الطاقة لمصنع الميثانول سي جلب عوائد أفضل ابتداءً من عام 2019 ومن المتوقع أن يزيد الطاقة الإنتاجية بنسبة 40%.

توسع الهامش الإجمالي

أدى ارتفاع أسعار الميثانول وخلاصات الفينيل الأحادي إلى استمرار توسع الهوامش. بلغت الهوامش الإجمالية مستوى 35.4% خلال الربع مقارنةً بمستويات العام الماضي والربع السابق البالغة 29.4% و 33.3% على التوالي. لذلك، بالرغم من تراجع الإيرادات، إلا أن الدخل الإجمالي نما بنسبة 18% على أساس سنوي ليصل إلى مستوى 415 مليون ريال بالرغم من وجود انخفاض بنسبة 3% على أساس ربعي.

نمو الدخل التشغيلي بنسبة 23% على أساس سنوي

حققت سبكيم ربح تشغيلي قدره 284 مليون ريال مقابل توقعاتنا البالغة 266 مليون ريال، حيث ارتفع بنسبة 23% على أساس سنوي وبنسبة 3% على أساس ربعي. كما تحسن الهامش التشغيلي بمقدار 200 نقطة أساس مقارنة بالربع السابق ليصل إلى مستوى 24%. نتوقع أن ترتفع المصاريف التمويلية على خلفية ارتفاع معدلات السابوير وارتفاع محتمل في حصة الأقلية مقارنة بالربع الرابع من عام 2017 على إثر تراجع صافي الدخل. نحن بانتظار صدور القوائم المالية الكاملة للحصول على التفاصيل.

رفع المستهدف إلى 24 ريال

بلغ صافي الدخل مستوى 151.4 مليون ريال (بارتفاع نسبته 65% على أساس سنوي، ولكن بتراجع نسبته 8% على أساس ربعي)، دون توقعاتنا البالغة 171.5 مليون ريال وتوقعات المحللين البالغة 178.0 مليون ريال. نتوقع أن تستمر وتيرة نمو الأرباح المحققة في عام 2017 إلى عام 2018، حيث أن ارتفاع أسعار النفط له أثر مماثل على أسعار منتجات سبكيم. قمنا برفع السعر المستهدف من 21 ريال سابقاً إلى 24 ريال، ولكن نبقى على توصيتنا بالحياد نظراً لقرب تداول السهم من السعر المستهدف. نشهد حالياً توسعاً في مكرر ربحية السوق عن المستويات التاريخية على إثر التدفقات الأجنبية والتي من المتوقع أن تستمر في التزايد.

بيانات النسب الأساسية

31 ديسمبر	2017	*2018	*2019
العائد على متوسط الأصول	2.7%	3.1%	3.2%
العائد على متوسط حقوق الملكية	7.3%	8.1%	8.2%
مكرر الربحية	x20.3	x17.3	x16.3
مكرر القيمة الدفترية	x1.5	x1.4	x1.3
قيمة المنشأة / EBITDA	x8.7	x7.3	x6.6

* متوقعة

** الدخل قبل المصروفات البنكية والضرائب والإهلاك والاستهلاك

البيانات المالية الرئيسية

31 ديسمبر (مليون ريال)	2017	*2018	*2019
الإيرادات	4,459	4,720	4,960
**EBITDA	1,720	1,934	2,019
صافي الدخل	437	514	547
ربحية السهم (ريال)	1.19	1.40	1.49
التوزيعات النقدية للسهم (ريال)	0.50	0.60	0.60

* متوقعة

** الدخل قبل المصروفات البنكية والضرائب والإهلاك والاستهلاك

إجمالي العوائد المتوقعة	
السعر في 25 أبريل 2018 (ريال)	24.20
العائد المتوقع لسعر السهم	-0.8%
عائد الأرباح الموزعة	2.5%
إجمالي العوائد المتوقعة	1.7%

بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)	12.8/24.8
القيمة السوقية (مليون ريال)	8,874
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	366.7
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	88.3%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	982.3
رمز بلومبيرغ	SIPCHEM AB

أداء السهم السنوي



المصدر: بلومبيرغ



نتائج الربع الأول لعام 2018	المتوقعة	المعلنه
الإيرادات (مليون ريال)	1,247	1,171
الدخل الإجمالي (مليون ريال)	387	415
صافي الدخل (مليون ريال)	172	151
ربحية السهم (ريال)	0.47	0.41

عبدالله بن عبدالعزيز الرئيس

abdullah.a.alrayes@riyadcapital.com

+966-11-203-6814

محمد فيصل بوترك

muhammed.faisal@riyadcapital.com

+966-11-203-6807

شركة الرياض المالية تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق

المالية السعودية (رقم 37-07070)

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 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 والاقتراضات 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 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.