

التوصية
السعر المستهدف خلال 12 شهر
الحياد
ريال 21.00

المجموعة السعودية للاستثمار الصناعي
تقرير إحقاقي - نتائج الربع الرابع 2017

أرباح متفوقة بشكل كبير

تفوقت أرباح المجموعة السعودية للاستثمار الصناعي في الربع الرابع حيث ارتفعت بنسبة 76% على أساس ربعي لتضاعف ما حققته في العام السابق بمقدار 20 مرة. بلغ صافي الدخل 398 مليون ريال، فوق توقعاتنا وتوقعات المحللين البالغة 210 مليون ريال و 226 مليون ريال على التوالي. بلغت الإيرادات مستويات مرتفعة غير متوقعة في الربع الرابع عند 3,850 مليون ريال، بارتفاع بنسبة 231% على أساس سنوي وأكثر من ضعف ما كانت عليه في الربع الثالث. رغم الارتفاع الهائل في الإيرادات، إلا أن الهامش الإجمالي تقلص على أساس ربعي على إثر قفزة في تكلفة المبيعات. خلال العام، تجاوز صافي الدخل مستوى مليار ريال (ربحية السهم عند 2.23 ريال)، مقابل 83 مليون ريال في عام 2016. تبدو تقييمات المجموعة جذابة حيث تتداول عند مكرر ربحية متوقع لعام 2018 يبلغ 8.7 مرة، دون مكرر المؤشر العام البالغ 13.7 مرة ومكرر شركة بتروكيم البالغ 10.9 مرة. على الرغم من ذلك، فإننا نتوقع أن تتأثر أرباح المجموعة في الربع الأول من هذا العام بإغلاقات صيانة مجدولة لمدة طويلة في مصنع شفرون فيليبس السعودية لمدة 33 يوماً ولمدة 51 يوماً في مصنع الجبيل شفرون فيليبس. نبقى على توصيتنا بالحياد وعلى السعر المستهدف للسهم البالغ 21 ريال.

أبرز ما في الربع الرابع

العوامل المؤدية إلى الاختلاف عن التوقعات هي: (1) إعلان شركة بتروكيم أرباحاً قدرها 391 مليون ريال خلال الربع الرابع مقابل متوسط توقعات المحللين البالغ 197 مليون ريال، بزيادة قدرها 99% على أساس ربعي و 408% على أساس سنوي، مما أدى إلى زيادة حصة الشركة إلى 444 مليون ريال خلال السنة. (2) زيادة حصة الشركة في كل من شركة شيفرون فيليبس السعودية وشركة الجبيل شيفرون فيليبس، حيث كان أداءهما جيداً خلال الربع والعام مع تحسن أسعار البيع. (3) بيع المجموعة السعودية للاستثمار الصناعي حصتها في شركة البتروكيماويات التحويلية المحدودة مقابل 31 مليون ريال.

قفزة في الإيرادات

سجلت المجموعة السعودية للاستثمار الصناعي إيرادات مذهلة بلغت 3.85 مليار ريال بزيادة نسبتها 231% على أساس سنوي وما يزيد عن الضعف على أساس ربعي. نرى أن هذه الزيادة في الإيرادات تعد جوهرية، حيث تم تسجيل بعض التغييرات فقط في معدلات التشغيل أو الحركة في المخزون. بالإضافة إلى ذلك، فإن أسعار المنتجات النهائية قد ارتفعت في الغالب بشكل طفيف (كالبوليسترين المرتفع بنسبة 2% على أساس ربعي). قد يكون هناك تغيير في طريقة التسجيل أو طريقة احتساب بعض البنود؛ ننتظر المزيد من التفاصيل.

تقلص الهوامش بسبب ارتفاع أسعار البروبان

ارتفع إجمالي الدخل بنسبة 43% على أساس ربعي ليصل إلى مستوى 789 مليون ريال في الربع الرابع. بشكل ربعي لم يشهد إجمالي الدخل قفزة كما شهدت الإيرادات وذلك يعود إلى ارتفاع تكلفة الإنتاج من مستوى 1.2 مليار ريال إلى 3.1 مليار ريال. نعوذ الارتفاع في تكلفة الإنتاج إلى ارتفاع أسعار مواد اللقيم خلال الربع مما قلص الهوامش من 13% في الربع السابق إلى 10%. ارتفعت أسعار البروبان بنسبة 36% على أساس ربعي وبنسبة 50% على أساس سنوي، كما ارتفع سعر الايثيلين بنسبة 1% على أساس ربعي و 29% على أساس سنوي. ارتفع صافي الدخل ليبلغ مستوى 398 مليون ريال، وذلك بنسبة 76% على أساس ربعي وارتفعت بشكل مضاعف على أساس سنوي.

نحافظ على توصيتنا بالحياد

نحن متفائلون بشكل حذر بشأن الشركة وذلك بعد تحقيق الشركة أرباحاً قوية في العام المالي 2017 بجانب الأداء المتفوق من شركاتها الزميلة ومن شركة بتروكيم. سنقوم بمراجعة تقديراتنا بعد توفر كامل البيانات المالية. في الوقت الحالي نحافظ على توصيتنا بالحياد عند سعر مستهدف يبلغ 21 ريال.

بيانات النسب الرئيسية

31 ديسمبر	2016	2017	*2018
العائد على متوسط الأصول	6%	5%	6%
العائد على متوسط حقوق الملكية	4%	6%	6%
مكرر الربحية	x18.8	x9.1	x8.7
مكرر القيمة الدفترية	x0.7	x0.7	x0.6
قيمة المنشأة/EBITDA**	x13.8	x7.3	x7.2
قيمة المنشأة / الإيرادات	x4.1	x2.6	x3.0

* متوقعة

** الدخل قبل المصروفات البنكية و الزكاة و الاملاك والاستهلاك

البيانات المالية الرئيسية

31 ديسمبر (مليون ريال)	2016	*2017	*2018
الإيرادات	6,065	9,045	7,750
**EBITDA	1,826	3,152	3,176
صافي الدخل	499	1,004	1,044
ربحية السهم (ريال)	1.11	2.23	2.32
أرباح السهم الموزعة (ريال)	0.50	0.50	1.00
القيمة الدفترية للسهم (ريال)	29.99	30.94	31.94

* متوقعة

** الدخل قبل المصروفات البنكية و الزكاة و الاملاك والاستهلاك

إجمالي العوائد المتوقعة

السعر في 8 مارس 2018 (ريال)	20.29
العائد المتوقع لسعر السهم	3.5%
عائد الأرباح الموزعة	4.9%
إجمالي العوائد المتوقعة	8.4%

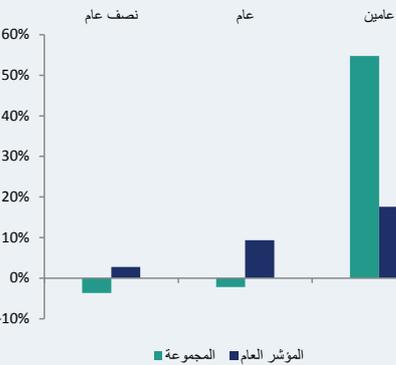
بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)	18.2/22.7
القيمة السوقية (مليون ريال)	9,130
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	450
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	82.9%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	556,600
رمز بلومبيرغ	SIIG AB

أداء السهم السنوي



المصدر: بلومبيرغ



نتائج الربع الرابع لعام 2017 (مليون ريال)	المتوقعة	المعلنه
الإيرادات	1,792	3,850
الدخل التشغيلي	352	975
صافي الدخل	210	398
ربحية السهم (ريال)	0.47	0.88

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 07070-37)

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 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 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.