

التوصية  
السعر المستهدف خلال 12 شهر  
16.00 ريال

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

## أداء قوي

عادت نتائج شركة سبكييم للربع الرابع إلى الربحية متفوقاً بذلك على تقديراتنا، حيث بلغ صافي الدخل 52 مليون ريال، أي ضعف ما سجله في العام الماضي. أتى ذلك ليعكس أداء الربع السابق حيث سجلت الشركة أول صافي خسارة في تاريخها بمقدار 59 مليون ريال. ارتفعت الإيرادات بنسبة 5% على أساس سنوي، وارتفع كذلك الدخل الإجمالي بأكثر من الضعف ليلبلغ 212 مليون ريال. تخطت الهوامش الإجمالية مستوى 23%، أعلى مستوى لها منذ الربع الأول، في ظل تحسن فوارق أسعار الشركة مع تحسن أسعار المنتجات. بلغ هامش صافي الدخل أفضل مستوياته خلال عام 2016 عند مستوى 5.7%. أتت معظم البنود الأخرى متماسية مع تقديراتنا. قمنا برفع السعر المستهدف من 11.00 ريال إلى 16.00 ريال للسهم مع مواصلة توقعاتنا وتعديل تقديراتنا، إلا أننا ما زلنا نوصي بالحياد مع ارتفاع سعر السهم بشكل كبير منذ إعلان النتائج، يتداول السهم عند مكرر ربحية متوقع لعام 2017 عند 19.0 مرة.

## ارتفاع أحجام المبيعات والأسعار

بلغت الإيرادات للربع الرابع مستوى 914 مليون ريال، بارتفاع نسبته 5% على أساس سنوي و 34% على أساس ربعي، وذلك على إثر ارتفاع الإنتاج وأحجام المبيعات بنسبة 27% بالإضافة إلى ارتفاع الميثانول بنسبة 28% وولات فينيل الإيثيلين بنسبة 8%. ارتفع الدخل الإجمالي بنسبة 108% على أساس سنوي و بنسبة 152% على أساس ربعي. شهد الربع الرابع لعامي 2015 و 2016 أعمال صيانة دورية، حيث أغلق مصنع الميثانول لمدة 45 يوماً. كانت توقعاتنا للإيرادات أعلى بنسبة 5%.

## مكاسب نتيجة الكفاءة

قفز الهامش الإجمالي إلى مستوى 23% وذلك من 12% في الربع الرابع من العام الماضي ومن مستوى 18% في الربع الثالث. بجانب ارتفاع أسعار المنتجات فإن شركة سبكييم استفادت من تحسن الكفاءة وبلوغ معدلات الاستخدام مستوى 90%. كان هنالك اتجاه كبير نحو خفض مستويات المصاريف، يتضمنها ترشيد مصاريف الموظفين وإدارة مصاريف التوزيع بالإضافة إلى استكشاف أسواق جديدة. نثق بأن الإدارة سوف تواصل تركيزها على ترشيد المصاريف في الوقت الذي من المتوقع أن ترتفع فيه أسعار الطاقة. شهدت المصاريف التشغيلية ارتفاعاً بنسبة 7% على أساس سنوي ولكنها تراجعت بنسبة 5% على أساس ربعي، مما يعد مؤشراً آخر على تحسن الكفاءة لعام 2016.

## الدخل من الاستثمارات ينمو إلى مستوى 11 مليون ريال

على الرغم من انخفاض الرسوم المالية بنسبة 5% على أساس ربعي، إلا أنها ارتفعت بنسبة 26% على أساس سنوي نتيجة لارتفاع معدل سايبور وذلك وسط متطلبات الديون العالية لتمويل المصانع الجديدة وبرنامج الإسكان للموظفين. ارتفع الدخل من الاستثمار إلى 11 مليون ريال في الربع الرابع، ليتضاعف على أساس سنوي وربعي في ظل استفادة الشركة من ارتفاع أسعار الفائدة على الودائع بعدما شهدت السيولة في النظام المصرفي ضغطاً إلى جانب التحسن الحاصل في إدارة الخزينة الداخلية.

## ارتفاع السهم بنسبة 5% بعد اعلان النتائج

استطاعت شركة سبكييم قلب نتائج الربع الثالث خلال هذا الربع بعد تسجيلها لصافي خسارة قدرها 59 مليون ريال لتحقق صافي دخل قدره 52 مليون ريال، وتضاعف بذلك صافي دخل الربع الرابع من العام السابق والبالغ 26 مليون ريال، لتبهر بذلك الجميع. كنا أكثر تحفظاً بالنسبة لصافي الدخل مع توقعات تبلغ 28 مليون ريال. قمنا بتعديل تقديراتنا لمجمل عام 2017 وما بعدها مع مواصلتنا للتوقعات، ورفع السعر المستهدف للسهم من 11.00 ريال إلى 16.00 ريال. يتداول السهم عند مكرر قيمة دفترية متوقع لعام 2017 يبلغ 19.0 مرة، يبقى على الحياد.

إجمالي العوائد المتوقعة	
السعر في 30 يناير 2017 (ريال)	18.87
العائد المتوقع لسعر السهم	(%15.2)
عائد الأرباح الموزعة	%2.6
إجمالي العوائد المتوقعة	(%12.6)

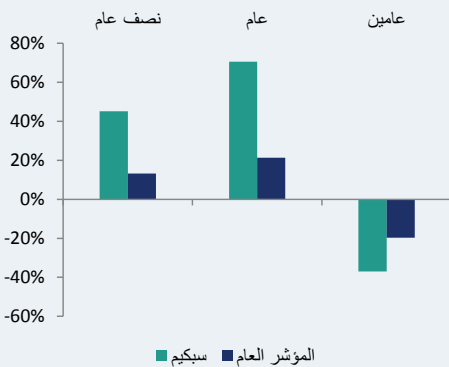
### بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)	10.3/19.6
القيمة السوقية (مليون ريال)	6,918
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	366.6
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	%88.4
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	658,465

### أداء السهم السنوي



المصدر: بلومبيرغ



المعلنة	المتوقعة	نتائج الربع الرابع لعام 2016 (مليون ريال)
الإيرادات	914	872
إجمالي الدخل	212	153
صافي الدخل	52	28
ربحية السهم (ريال)	0.14	0.08

### بيانات النسب الرئيسية

31 ديسمبر	2017*	2016	2015
العائد على متوسط الأصول	%2.2	%0.4	%1.7
العائد على متوسط حقوق الملكية	%6.2	%1.2	%4.9
مكرر الربحية	x19.0	x99.5	x24.2
مكرر الدفترية	x1.2	x1.2	x1.2
قيمة المنشأة/EBITDA**	x9.5	x12.7	x10.8

\* متوقعة

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

### البيانات المالية الرئيسية

31 ديسمبر (مليون ريال)	2017*	2016	2015
الإيرادات	4,210	3,367	3,514
إجمالي الدخل	1,137	689	833
صافي الدخل	366	70	288
ربحية السهم (ريال)	1.00	0.19	0.79
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 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.