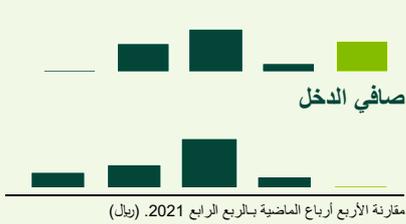


## المجموعة السعودية

الربع الرابع من عام 2021

## الإيرادات



مقارنة الأرباع الأربعة الماضية بالربع الرابع 2021. (ريال)

## الحياد

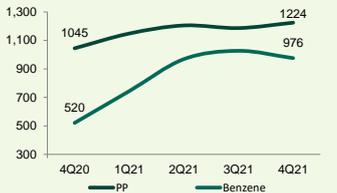
38.9	السعر المستهدف (ريال)
33.3	السعر الحالي (ريال)
آخر تحديث للسعر المستهدف في مايو 2021	

## مضاعفات التقييم

22f	21f	20	
15.9	13.2	NM	مكرر الربحية (مرة)
2.1	2.2	2.3	مكرر القيمة النقدية (مرة)
7.1	7.1	16.7	EV/EBITDA
5.3	4.5	3.0	العوائد النقدية (%)

المصدر: أبحاث كابيتال SNB

## أداء أهم المنتجات البتروكيمياوية (دولارات/طن)



## تفاصيل السهم

42/25	نطاق سعري لآخر 52 اسبوع
3,996	القيمة السوقية (مليون دولار)
450	الأسهم المصدرة (مليون)
تداول السعودية	مدرجة في سوق تداول السعودية

الأداء السعري %	شهر	3 أشهر	12 شهر
مطلق	7.8	(19.3)	28.6
نسبي	(1.4)	(22.4)	(10.1)

قيمة التداول (مليون)	ريال	دولار
3 أشهر	48.5	12.9
12 شهراً	46.7	12.5

2250	رمز تداول
SIIG AB	رمز بلومبرج
www.siiq.com.sa	

## ضعف أداء بتروكيم يؤثر على ربحية المجموعة

أعلنت المجموعة السعودية للإستثمار الصناعي عن صافي دخل في الربع الرابع 2021 بقيمة 122 مليون ريال، بانخفاض 48.1% على أساس سنوي (انخفاض 40.2% على أساس ربع سنوي)، وذلك أقل من تقديرات شركة الأهلي المالية البالغة 246 مليون ريال. نعتقد أن التباين يعود إلى (1) تراجع أرباح بتروكيم، (2) تأثير الإغلاق لمدة 27 يوم في شركة شيفرون فيليبس السعودية، (3) ارتفاع أسعار اللقيم و (4) زيادة مصاريف البيع والمصاريف العامة والإدارية.

قامت المجموعة بتعديل البيانات المالية لعمليات شركة بتروكيم بدءاً من الربع الثالث 2021. لذلك، أصبح دخل شركة بتروكيم جزءاً من الدخل من المشاريع المشتركة. يعكس التحليل أدناه أداء بتروكيم وفقاً للبيانات المالية للمجموعة السعودية للإستثمار الصناعي في الربع الرابع من 2021.

بلغت مبيعات بتروكيم 2.18 مليار ريال، ارتفاع 42.6% على أساس سنوي (ارتفاع 27.7% على أساس ربع سنوي)، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة 1.4 مليار ريال. نعتقد أن هذا النمو يعزى إلى ارتفاع أسعار بيع المنتجات ومعدلات التشغيل. بناءً على تقديراتنا، جاءت معدلات تشغيل بتروكيم عند 133%، أعلى قليلاً من تقديراتنا البالغة 130% و 108% في الربع الثالث 2021. بلغت حصة المجموعة من أرباح شركة بتروكيم 241 مليون ريال في الربع الرابع 2021 من 248 مليون ريال في الربع الرابع 2020، وذلك أقل من تقديراتنا البالغة 298 مليون ريال. نعتقد أن الفارق يرجع إلى ارتفاع تكلفة المبيعات عن التوقعات بسبب ارتفاع أسعار اللقيم ومصاريف الشحن.

حققت المشاريع المشتركة للمجموعة السعودية للإستثمار الصناعي في الربع الرابع من 2021 ربح بقيمة 300 مليون ريال مقابل 339 مليون ريال في الربع الرابع 2020، وذلك أقل بكثير من تقديراتنا البالغة 401 مليون ريال. بلغ دخل المشاريع المشتركة، باستثناء حصة بتروكيم، 59 مليون ريال مقابل 91 مليون ريال في الربع الرابع 2020 وتقديراتنا البالغة 102 مليون ريال. نعتقد أن التباين يرجع إلى (1) تراجع مساهمة مشروع شيفرون فيليبس السعودية بسبب الإغلاق لمدة 27 يوماً في 21 نوفمبر، و (2) ارتفاع تكاليف اللقيم.

بلغ دخل التشغيل 272 مليون ريال، بانخفاض 13.4% على أساس سنوي (انخفاض 19.8% على أساس ربع سنوي)، وذلك أقل كثيراً من توقعاتنا البالغة 387 مليون ريال. بلغت نفقات التشغيل 28 مليون ريال مقابل 24 مليون ريال في الربع الرابع 2020. ساهم ارتفاع تكلفة المبيعات والمصاريف الإدارية والعمومية في الربع الرابع من 2021 في انخفاض الدخل التشغيلي.

ارتفعت أسعار البولي إيثيلين عالي الكثافة في الربع الرابع 2021 بنسبة 22.4% على أساس سنوي (ارتفاع 7.6% على أساس ربع سنوي) إلى 1,191 دولار، كما ارتفعت أسعار البولي بروبيلين بنسبة 17.2% على أساس سنوي (انخفاض 3.2% على أساس ربع سنوي) لتصل إلى 1,244 دولار. ارتفعت أسعار البنزين في الربع الرابع 2021 بنسبة 87.4% على أساس سنوي إلى 976 دولار، كما ارتفعت أسعار البروبيلين بنسبة 10.1% على أساس سنوي (ارتفاع 2.3% على أساس ربع سنوي) إلى 993 دولار. ارتفعت أسعار البولي بروبيلين - بروبان بنسبة 32.2% على أساس سنوي لتصل إلى 444 دولار أمريكي.

## المخلص والتطلعات

وفقاً لتحديثنا في مايو 2021، توصيتنا هي الحياد لسهم المجموعة بسعر مستهدف 38.9 ريال. تتمثل القوة الرئيسية للسهم في الكفاءة التشغيلية بتروكيم بينما يعتبر التقدم في محادثات الاندماج مع بتروكيم المحرك الرئيسي فيما يشكل تقلب أداء المشاريع المشتركة أهم المخاطر. يتداول السهم عند مكرر ربحية قدره 15.9 مرة متوقع للعام 2022، أقل من متوسط مكرر الشركات النظيرة البالغ 18.3 مرة.

## بيانات مالية

الربع الرابع 2021	الربع الرابع 2020	التغير %	الربع الرابع 2021	الربع الرابع 2020	التغير %	الربع الثالث 2021	التغير %
2,178	1,527	42.6%	2,132	2,132	0.0%	1,706	2.2%
272	314	(13.4)%	387	387	(29.7)%	339	(19.8)%
12.5%	20.6%	(8.1)%	18.1%	18.1%	(5.7)%	19.9%	(7.4)%
122	235	(48.1)%	246	246	(50.4)%	204	(40.2)%
5.6%	15.4%	(9.8)%	11.5%	11.5%	(5.9)%	12.0%	(6.4)%
0.27	0.52	(48.1)%	0.55	0.55	(50.4)%	0.45	(40.2)%

الإيرادات\*

الدخل التشغيلي

هامش الدخل التشغيلي (%)

صافي الدخل

هامش صافي الدخل (%)

ربحية السهم

المصدر: الشركة، تقديرات أبحاث شركة الأهلي المالية. \* وفقاً للبيانات المالية للمجموعة السعودية للربع الرابع 2021 الرجاء مراجعة نص إخلاء المسؤولية في الصفحة الأخيرة

إياد غلام CFA +966 11 874 7811  
i.gulam@alahlicapital.com

## تقييمات شركة الأهلي المالية

زيادة	السعر المستهدف يمثل عائد متوقع يزيد عن 15٪ خلال الـ 12 شهراً القادمة
محايد	السعر المستهدف يمثل عائد متوقع بين +15٪ و هبوط متوقع أقل من 10٪ خلال الـ 12 شهراً القادمة
انخفاض	السعر المستهدف يمثل هبوط متوقع في سعر السهم يزيد عن 10٪ خلال الـ 12 شهراً القادمة
السعر المستهدف	يقوم المحللون بوضع أسعار مستهدفة للشركات خلال 12 شهراً. هذه الأسعار تعتبر عرضة لعدد من عوامل المخاطرة المتعلقة بالشركة و السوق بشكل عام. يتم تحديد السعر المستهدف لكل سهم باستخدام طرق تقييم يختارها المحلل و التي يعتقد أنها تمثل أفضل الطرق لتحديد السعر خلال الـ 12 شهراً القادمة

## تعريفات أخرى

NR غير مقيم. تم إيقاف التقييم الاستثماري مؤقتاً. هذه العملية تعتبر متوافقة مع الأنظمة و القوانين و الأحداث ذات العلاقة كأن تكون شركة الأهلي المالية مستشاراً في عمليات اندماج أو استحواذ أو أية صفقات استثمارية تكون فيها الشركة أحد الأطراف بالإضافة إلى بعض الأحداث الأخرى.

CS تعليق التغطية. قام كابيتال SNB بتعليق تغطية هذه الشركة

NC غير مغطى. لم يتم كابيتال SNB بتغطية هذه الشركة

## معلومات هامة

يشهد محررو هذه الوثيقة بأن الآراء التي أعربوا عنها تعبيراً دقيقاً عن آرائهم الشخصية بشأن الأوراق المالية والشركات التي هي موضوع هذه الوثيقة. كما يشهدون بأنه ليس لديهم أو لشركتهم أو لمعالجهم (في حال تواجدهم) أي انتفاع من الأوراق المالية التي هي موضوع هذه الوثيقة. الصناديق الاستثمارية التي تديرها شركة الأهلي المالية أو الشركات التابعة لها لصالح أطراف أخرى قد تمتلك أوراق مالية والتي هي موضوع هذه الوثيقة. شركة الأهلي المالية أو الشركات التابعة لها قد تمتلك أوراق مالية أو أموال أو صناديق يديرها طرف آخر في واحدة أو أكثر من الشركات المذكورة أعلاه. محررو هذه الوثيقة قد يمتلكون أوراقاً مالية في صناديق مطروحة للعمامة تستثمر بأوراق مالية مشار إليها في هذه الوثيقة كجزء من محفظة متنوعة والتي ليست لديهم عليها أي سلطة لإدارتها. إدارة الاستثمارات المصرفية بشركة الأهلي المالية قد تكون في طور طلب أو تنفيذ خدمات مريحة للشركات التي إما أن تكون موضوعاً لهذه الوثيقة أو وردت بها.

تم إصدار هذا الوثيقة إلى الشخص الذي خصته شركة الأهلي المالية بها. وتهدف هذه الوثيقة إلى عرض معلومات عامة فقط و لا يجوز نسخها أو إعادة توزيعها لأي شخص آخر. لا تعد هذه الوثيقة عرضاً أو تحفيزاً فيما يخص شراء أو بيع أي ورقة مالية. كما لم يؤخذ في الاعتبار عند إعداد هذه الوثيقة مدى ملاءمتها للاحتياجات الاستثمارية للمتلقي. و بصفة خاصة، فإن هذه الوثيقة لم يتم إعدادها بهدف تلبية أي أهداف استثمارية معينة، أو أوضاع مالية، أو قدرة على تحمل المخاطر، أو أي احتياجات أخرى لأي شخص يستلم هذه الوثيقة. وتوصي شركة الأهلي المالية كل مستثمر محتمل الحصول على استشارة قانونية، وخدمات مالية ومحاسبية إرشادية والتي ستحدد مدى ملاءمة الاستثمار لاحتياجات المستثمر. أي توصيات استثمارية ذكرت في هذه الوثيقة قد أخذت في الاعتبار كل من المخاطر والعوائد المتوقعة. إن المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة قد تم تجميعها أو التوصل إليها من قبل شركة الأهلي المالية من مصادر يعتقد بأنها موثوق بها، ولكن لم يتم شركة الأهلي المالية منفردة بالتحقق من محتويات هذه الوثيقة، وأن تلك المحتويات قد تكون موجزة أو غير كاملة، وتبعاً لذلك فإنه لا يوجد أي زعم أو ضمانات سواء معلنه أو ضمنية فيما يتعلق بالاعتماد على مدى نزاهة ودقة واكتمال وصحة المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة. إن شركة الأهلي المالية لن تكون مسؤولة عن أي خسارة قد تنشأ من استخدام هذه الوثيقة أو أي من محتوياتها، أو أي خسارة قد تنشأ عن أي معلومات ذات صلة بهذه الوثيقة، أو أي من التوقعات المالية، أو تقديرات القيم العادلة، أو البيانات المتعلقة بالنظرية العامة المستقبلية المذكورة في هذه الوثيقة والتي قد لا تتحقق لأقصى حد تسمح به القوانين والأنظمة واجبة التطبيق. إن جميع الآراء والتقييمات الواردة في هذه الوثيقة تمثل رأي وتقدير شركة الأهلي المالية بتاريخ إصدار هذه الوثيقة، وهي خاضعة للتغيير دون إشعار مسبق. إن الأداء السابق لأي استثمار لا يعد مؤشراً للنتائج المستقبلية. إن قيمة الأوراق المالية، والعائد الممكن تحقيقه منها، وأسعارها وعملياتها يمكن أن تتغير صعوداً أو هبوطاً، و من المحتمل أن يحصل المستثمر على مبلغ أقل من ذلك الذي استثمره في الأصل. بالإضافة إلى ذلك، فإنه قد تفرض بعض الرسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. كما أن التذبذب في سعر العملات يمكن أن يؤدي إلى تأثير سلبي على قيمة أو سعر أو دخل الورقة المالية. لا يجوز نسخ أي جزء من هذه الوثيقة بدون تصريح كتابي من شركة الأهلي المالية. كما لا يجوز توزيع هذه الوثيقة أو نسخة منها خارج المملكة العربية السعودية في أي مكان يحظر توزيعها بموجب القانون. ويتعين على متلقي هذه الوثيقة أن يطلعوا ويلتزموا بأي قيود قد تنطبق عليها. إن قبول هذه الوثيقة يعني موافقة المتلقي و التزامه بالقيود السابق ذكرها.

شركة الأهلي المالية هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بموجب ترخيص رقم 06046-37، يجيز للشركة التعامل بصفة أصيل و وكيل و التعمد بالتغطية، والإدارة والترتيب وتقديم المشورة والحفظ في الأوراق المالية. وعنوان مركزها الرئيسي المسجل: طريق الملك سعود بالرياض، ص ب 22216، الرياض 11495، المملكة العربية السعودية.