

ارتفاع تكاليف الإنتاج خفف من تأثير ارتفاع المبيعات

أعلنت سبكيم عن صافي دخل للربع الثالث 2022 بقيمة 774 مليون ريال، أعلى من تقديراتنا البالغة 656 مليون ريال. مع ذلك، انخفض صافي الدخل بنسبة 24.8% على أساس سنوي وبنسبة 38.7% على أساس ربع سنوي، وكان أقل من متوسط تقديرات المحللين البالغة 852 مليون ريال. جاء معظم الفارق في صافي الدخل من ارتفاع المبيعات عن المتوقع والذي حد منه انخفاض الهوامش نتيجة ارتفاع تكاليف اللقيم وانخفاض الدخل من المشاريع المشتركة والزميلة. نوه هنا أن هذا أقل مستوى لصافي الدخل منذ الربع الأول 2021.

• بلغت المبيعات 2.94 مليار ريال، محققة ارتفاع بنسبة 17.3% على أساس سنوي (انخفاض بنسبة 8.0% على أساس ربع سنوي)، أعلى من تقديراتنا البالغة 2.23 مليار ريال. على الرغم من انخفاض أسعار المنتجات بنسبة تتراوح بين 13% و29% على أساس ربع سنوي، جاءت مبيعات سبكيم قوية خلال الربع والذي نتوقع أنه كان بسبب (1) الارتفاع الكبير في أسعار البيع وتحديدا في بداية الربع (2) زيادة معدلات التشغيل.

• بلغ إجمالي الربح 1.21 مليار ريال، محققاً انخفاض بنسبة 11.7% على أساس سنوي (انخفاض 28.0% على أساس ربع سنوي)، أعلى من تقديراتنا البالغة 1.01 مليار ريال. بلغ هامش إجمالي الربح 41.1%، أقل من تقديراتنا البالغة 45.2% وأقل من 52.6% في الربع الثاني 2022. نعتقد أن تأثير ارتفاع المبيعات كان ضعيفاً بسبب ارتفاع تكلفة الإنتاج بالرغم من الانخفاض الربع سنوي في أسعار اللقيم. نعتقد أن هذا قد يعود إلى (1) زيادة معدلات التشغيل و/أو (2) خسائر المخزون.

• بلغ الدخل التشغيلي 909 مليون ريال، محققاً انخفاض بنسبة 20.3% على أساس سنوي (انخفاض 33.6% على أساس ربع سنوي)، أعلى من توقعاتنا البالغة 775 مليون ريال. بلغت تكلفة المبيعات والمصروفات الإدارية والعمومية 300 مليون ريال، أعلى من توقعاتنا البالغة 231 مليون ريال. بلغت نسبة تكلفة المبيعات والمصروفات الإدارية والعمومية إلى المبيعات 10.2%، بالتوافق مع توقعاتنا للربع الحالي وأعلى من مستواها في الربع الثاني 2022 عند 9.7%.

• بلغ صافي الدخل غير التشغيلي للربع 135 مليون ريال مقابل توقعاتنا البالغة 119 مليون ريال و106 مليون ريال في الربع الثاني 2022. نعتقد أن زيادة صافي النفقات غير التشغيلية على أساس ربع سنوي جاء بسبب انخفاض حصة الأرباح من الشركات الزميلة وارتفاع التكاليف الأخرى. تحسن معدل المديونية في نهاية الربع الثالث 2022 إلى 24% مقابل 34% في الربع الرابع 2021. انخفضت ديون سبكيم بمقدار 1.1 مليار ريال منذ عام 2021 لتصل إلى 4.3 مليار ريال.

• في الربع الثالث من 2022، انخفض متوسط أسعار الميثانول بنسبة 2.5% على أساس سنوي (انخفاض 12.6% على أساس ربع سنوي) إلى 312 دولار، كما انخفضت أسعار البولي بروبيلين بنسبة 10.8% على أساس سنوي (انخفاض 14.7% على أساس ربع سنوي) إلى 1,016 دولار. انخفضت أسعار حمض الأسيتيك بنسبة 50.6% على أساس سنوي (انخفاض 29.1% على أساس ربع سنوي) إلى 488 دولار. انخفض هامش البولي بروبيلين - بروبان بنسبة 43.7% على أساس سنوي (ارتفاع 1.6% على أساس ربع سنوي) لتصل إلى 301 دولار.

الملخص والتطلعات

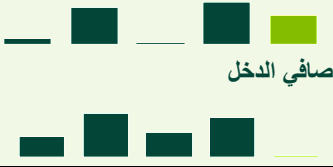
وفقاً لآخر تحديث اصدارناه في يونيو 2022، نوصي بزيادة الوزن لسهم سبكيم بسعر مستهدف 63.1 ريال. نعتقد أن النظرة على المدى القريب/ المتوسط لسبكيم إيجابية بسبب محفظة منتجاتها المميزة ومزيج اللقيم. مع ذلك، يمثل التباطؤ الاقتصادي العالمي وتأثيره على الأسعار أحد المخاطر الأساسية. يتداول السهم عند مكرر ربحية قدره 9.4 مرة متوقع للعام 2023، أقل من متوسط مكرر الشركات النظيرة البالغ 15.2 مرة.

بيانات مالية

التغير الربع سنوي %	الربع الثاني 2022	الاختلاف %	الربع الثالث 2022 (المتوقع)	التغير السنوي %	الربع الثالث 2021	الربع الثالث 2022
	3,193	32.0%	2,226	17.3%	2,506	2,939
الإيرادات	1,679	20.0%	1,007	11.7%	1,369	1,209
إجمالي الربح	52.6%	4.1%	45.2%	13.5%	54.6%	41.1%
هامش إجمالي الربح (%)	1,370	17.2%	775	20.3%	1,139	909
الدخل التشغيلي	42.9%	3.9%	34.8%	14.6%	45.5%	30.9%
هامش الدخل التشغيلي (%)	1,263	18.0%	656	24.8%	1,030	774
صافي الدخل (%)	39.6%	3.1%	29.5%	14.8%	41.1%	26.3%
هامش صافي الدخل	1.74	18.0%	0.90	24.8%	1.42	1.07
ربحية السهم (ريال)						

المصدر: الشركة، أبحاث الأهلي المالية، % الاختلاف تشير إلى الفارق عن توقعات الأهلي المالية

الإيرادات



مقارنة الأربعة أرباع الماضية بالربع الثالث من 2022. (ريال)

زيادة الوزن

63.1	السعر المستهدف (ريال)
42.2	السعر الحالي (ريال)

آخر تحديث للسعر المستهدف في يونيو 2022

مضاعفات التقييم

23f	22f	21	
9.4	7.5	8.5	مكرر الربحية (مرة)
1.7	1.8	2.1	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
7.2	6.0	5.9	EV/EBITDA
5.9	5.9	5.3	العوائد النقدية (%)

المصدر: أبحاث شركة الأهلي المالية

تفاصيل السهم

58/38	النطاق سعري لآخر 52 اسبوع
8,172	القيمة السوقية (مليون دولار)
726	الأسهم القائمة (مليون)
تداول السعودية	مدرجة في سوق

الأداء السعري %	شهر	3 أشهر	12 شهر
مطلق	(7.9)	(3.5)	(3.1)
نسبي	(7.8)	(3.6)	(1.5)

قيمة التداول (مليون)	ريال	دولار
3 أشهر	104	27.7
12 شهراً	148	39.6

2310	رمز تداول
SIPCHEM AB	رمز بلومبرج
www.sipchem.com/en	

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. قامت شركة الأهلي المالية بتعليق تغطية هذه الشركة.

NC غير مغطى. لم تقم شركة الأهلي المالية 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 لشركائهم أو مُعالِهم (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 تقم 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 وكييل والتعهد 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.