

SICO INITIATES COVERAGE SIPCHEM WITH AN "OVER-WEIGHT" RATING

7 October 2008 - Securities & Investment Company (SICO), the Bahrain based regionally focused investment bank, has initiated research coverage of Saudi International Petrochemical Company ("Sipchem") with an Overweight rating. SICO's research indicates a fair value target of SAR 43.10 for Sipchem's shares, offering 68% of upside compared to the current share price.

Sipchem is one of the region's biggest manufacturers of methanol and accounts for around 2% of the world's methanol capacity. Methanol is a key product for the global chemicals industry as it is widely used in the production of other forms of chemicals. The Middle East is expected to increase its share of the methanol market from its 20% share in 2007 to 24% by 2010.

Sipchem lies in the top quartile of margins in the methanol industry according to SICO, but, earnings remain susceptible to bouts of cyclicity in methanol prices. However, it is Sipchem's strategy to vertically integrate the business by moving into downstream products that will enable investors to buy into a stock. This strategy will offer relatively stable margins further supported by its ready access to plentiful and cheap supplies of its key raw material – natural gas – through a discounted supply agreement with Saudi Aramco.

In addition, Sipchem's plans to double its acetyl production capacity by the third quarter of 2009 will boost the company's earnings, with SICO expecting these to peak in 2010. SICO feels that Sipchem's business strategy to venture into downstream products provides vertical integration to the company. This integration aids in realizing economies of scale and lowers total structural costs, and accordingly provides better earnings visibility and ability to offer better margins.

According to SICO, Sipchem is currently trading at 7.2x its estimated 2008 EBITDA, which appears expensive when compared to its peers' average of 6.1x. However looking ahead to 2009 and 2010, the company will be experiencing significant earnings growth, especially in 2010, which SICO strongly feel that is not fully captured by the current share price making the stock undervalued.

Sipchem is also putting in place measures that will change the investment profile of the business. Its plans to move into downstream products moves it from a pure commodity player to a value-add manufacturer, offering more stable margins and growing earnings derived from its expansion plans. It also offers a competitive cost advantage due to its discounted supply of natural gas to feed the manufacturing process. The recent weakness in the share price, in SICO's view, has been over-done, and expects that Sipchem's share price will reach its fair value as the broader market realizes the potential upside from the company's expansion plans.

Securities & Investment Company is an investment bank offering a selective range of services, including asset management, brokerage, corporate finance and market-making, on a regional basis and with a particular emphasis on Bahrain. SICO was incorporated in Bahrain in 1995 and holds a banking license from the Central Bank of Bahrain.

As of December 31, 2007, SICO reported total assets of BD 104.832 million, with shareholders' equity of BD 42.106 million. SICO's shares have been listed on the Bahrain Stock Exchange since

May 2003. Securities & Investment Company was the first 'closed' company to list on the exchange.

SICO's research and other information on its services and reports is available at:
www.sicobahrain.com

سيكو تطلق تغطية للشركة السعودية العالمية للبتروكيماويات بتقييم مشجع على الاستثمار

7 أكتوبر 2008 - أطلقت شركة الأوراق المالية والاستثمار (سيكو) - البنك الاستثماري الذي يتخذ من البحرين مقراً له ويركز عمله على المنطقة- تقرير عن الشركة السعودية العالمية للبتروكيماويات ("سيكيم") بتقييم مشجع على الاستثمار. ويشير البحث الذي أجرته سيكو إلى قيمة عادلة مستهدفة تقدر بـ **43.10** ريال سعودي لأسهم سيكيم أي زيادة تقدر **68%** عن سعر السهم الحالي في السوق.

وتعد سيكيم أحد أكبر مصنعي الميثانول في المنطقة وتنتج ما يقرب من **2%** من الطاقة الإنتاجية للميثانول في العالم. ويعد الميثانول منتجاً رئيسياً لصناعة الكيماويات العالمية كما أنه يستخدم على نطاق واسع في إنتاج أنواع أخرى من الكيماويات. ويتوقع أن تزيد حصة من الميثانول من **20%** في **2007** إلى **24%** بحلول **2010**.

وتحتل سيكيم موقع الصدارة من حيث هامش الربحية في قطاع صناعة الميثانول وفقاً لسيكو، ولكن تبقى الأرباح معرضة للتذبذب نتيجة تذبذب أسعار الميثانول. ومع ذلك، فإن إستراتيجية الشركة تتمثل في إجراء تكامل رأسي لعملها عن طريق الانتقال إلى المنتجات الفرعية التي يتمكن المستثمرون من شراء المنتج. وستمنح هذه الإستراتيجية هامش ربحية ثابتة تلقي دعماً إضافياً عن طريق حصول الشركة على إمدادات وافر ورخيصة لمادتها الخام الرئيسية - الغاز الطبيعي - عبر اتفاقية إمدادات مخفضة مع أرامكو السعودية.

بالإضافة إلى ذلك، فإن خطط سيكيم التي تستهدف مضاعفة طاقة إنتاج الأسيتيل بنهاية الربع الثالث من **2009** ستزيد من أرباح الشركة حيث تتوقع سيكو أن تبلغ رقماً قياسياً في **2010**. وترى سيكو بأن إستراتيجية سيكيم للدخول في إنتاج المواد الفرعية ستوفر التكامل الرأسي للشركة. فالتكامل يساعد على تقليص التكاليف مما يعطي شفافية أكبر للأرباح وقدرة أفضل على تحسين الهوامش الربحية.

وفقاً لسيكو، تتداول سيكيم حالياً بما يعادل **7.2** ضعف عائدها المقدر قبل احتساب الفائدة والضريبة والاستهلاك (EBITDA) في **2008** والذي يبدو مرتفعاً عند مقارنته بمتوسط العائد لدى الشركات النظيرة والذي يقدر بـ **6.1** مرة. وبنظرة مستقبلية للعامين **2009** و**2010**، يتوقع أن تشهد الشركة نمواً كبيراً في الأرباح وبخاصة في **2010** والذي لا يعكسه السعر الحالي للسهم مما يجعل السهم مقدرًا بأقل من قيمته.

كما تضع شركة سيكيم بعض الإجراءات التي من شأنها أن تغير من الخطوط العامة للاستثمارات. فخطتها التي تستهدف الانتقال إلى المنتجات الفرعية ستقللها من فئة منتجي السلع إلى مصنعي القيمة المضافة مما يقدم هامش ربحية أكثر استقراراً وعوداً متزايدة ناتجة عن خطط التوسع. كما أنها أيضاً توفر ميزة تكلفة تنافسية نتيجة للإمداد المخفض للغاز الطبيعي لعملية التصنيع. فترى سيكو أن الانخفاض في سعر السهم في الفترة الأخيرة مبالغاً فيه كما تتوقع أن يبلغ سعر السهم قيمته العادلة بإدراك السوق ككل للربح المحتمل من خطط التوسع لدى الشركة.

وتجدر الإشارة إلى أن شركة الأوراق المالية والاستثمار تقدم مجموعة مختارة من الخدمات المصرفية الاستثمارية تشمل إدارة الأصول، الوساطة، تمويل المؤسسات و صناعة السوق على أساس إقليمي ومع تركيز خاص على البحرين. وقد تأسست الشركة في البحرين عام **1995** بترخيص لمزاولة الأعمال المصرفية من مصرف البحرين المركزي.

في **31 ديسمبر 2007** قد بلغ إجمالي الموجودات للشركة مبلغ قدرة **104.832** مليون دينار بحريني، كما قدرت حقوق الملكية للمساهمين بمبلغ **42.106** مليون دينار بحريني، هذا وقد أدرجت أسهم الشركة في بورصة البحرين في مايو عام **2003** حيث كانت شركة الأوراق المالية والاستثمار أول شركة "مقلدة" تدرج في البورصة

جميع أبحاث سيكو والمعلومات الأخرى عن خدماتها وتقاريرها متاحة على الموقع: www.sicobahrain.com