



الشركة السعودية لأنابيب الصلب

زيادة الوزن

34.0	السعر المستهدف (ريال)
34.0	السعر الحالي (ريال)

تفاصيل الأسهم

41/30	نطاق سعري لآخر 52 اسبوع
462	القيمة السوقية (مليون دولار)
51	الأسهم المصدرة (مليون)
تداول	مدرجة في سوق

الأداء السعري %	شهر	3 أشه	12 شهر
مطلق	(7.7)	(2.3)	12.8
نسبي	(2.4)	(2.1)	(12.6)
قيمة التداول (مليون)	ريال	دولار	
3 أشهر	20.2	5.4	
12 شهراً	11.3	3.0	

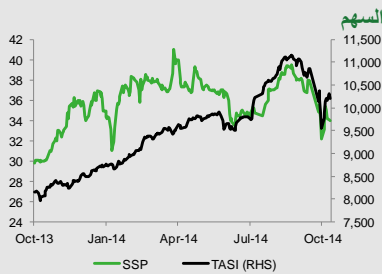
1320.SE	رمز رويترز
SSP AB	رمز بلومبرج
	www.sspipe.com

مضاعفات التقييم

	15E	14E	13A
Reported P/E (x)	12.2	27.0	22.7
P/B (x)	1.9	2.1	2.2
EV/EBITDA (x)	10.8	16.4	19.1
Div Yield (%)	2.9	2.2	2.2

المصدر: أبحاث الأهلي كابيتال

أداء سعر



المصدر: تداول

+966 12 690 7811
i.ghulam@ncbc.com

إياد غلام

ثاني أقل صافي دخل تم تسجيله منذ الربع الثالث من 2010

سجلت الشركة نتائج ضعيفة حيث بلغ صافي الدخل 6.6 مليون ريال. وهو ثاني أقل صافي دخل تم تسجيله على أساس ربع سنوي منذ 16 ربع (بعد تسجيل 4 مليون ريال في الربع الأول من 2014). وقد جاء صافي الدخل أقل بكثير من تقديرات الأهلي كابيتال البالغة 15.7 مليون ريال نتيجة لانخفاض الأرباح من قطاع الأنابيب صغيرة القطر وتزايد تكاليف العمال وارتفاع الخسائر أكثر من المتوقع للشركات التابعة والزميلة.

- **رأي الأهلي كابيتال حول النتائج:** سجلت الشركة نتائج ضعيفة على جميع مستويات الأرباح بانخفاض 15-60% على أساس ربع سنوي وسنوي. فقد أثر ارتفاع تكاليف العمال سلباً على إجمالي الهوامش، بالرغم من ارتفاع الإيرادات 39.2% على أساس سنوي. وقد جاء صافي الدخل أقل بكثير من تقديرات الأهلي كابيتال البالغة 15.7 مليون ريال نتيجة لانخفاض الأرباح من قطاع الأنابيب صغيرة القطر وتزايد تكاليف العمال وارتفاع الخسائر أكثر من المتوقع للشركات التابعة والزميلة.
- سجلت شركة صناعات التيتانيوم والفولاذ المحدودة (المملوكة بنسبة 70% للأنابيب السعودية) و الشركة العالمية للأنابيب (المملوكة بنسبة 35% للأنابيب السعودية) خسائر مجتمعة بقيمة 7.9 مليون ريال في الربع الثالث من 2014، بالتوافق مع الربع الثاني من العام ذاته. وهذا أعلى من تقديراتنا للخسائر البالغة 4.8 مليون ريال.
- بناءً على بيانات الإدارة، نعتقد أن إيرادات قطاع الأنابيب صغيرة القطر قد بلغت 61.2 مليون ريال، بارتفاع 16.9% على أساس سنوي وانخفاض 18.9% على أساس ربع سنوي وقد تأثرت أحجام مبيعات الأنابيب صغيرة القطر سلباً بالتقلبات الموسمية. وقد جاءت إيرادات الأنابيب صغيرة القطر أقل بـ 14.8% من تقديراتنا حيث انخفض متوسط سعر البيع 13.1%.
- بلغت إيرادات قطاع الأنابيب متوسطة القطر 163.5 مليون ريال، بارتفاع 47.1% على أساس سنوي و5% على أساس ربع سنوي. وهذا أعلى بـ 24.4% من تقديراتنا التي جاءت مدعومة بارتفاع أحجام المبيعات 33.1%. وقد جاء إجمالي إيرادات الشركة أعلى بـ 9.7% من تقديراتنا.
- بلغ إجمالي الهوامش 9.8%، أي أقل بكثير من توقعاتنا البالغة 15.7% مقابل 16.2% في الربع الثالث من 2013 و13.1% في الربع الثاني من 2014. وقد حد هذا من تحسن الإيرادات.
- نوصي بالحياد للسهم مع سعر مستهدف 34 ريال. وأهم مخاطر الانخفاض هي الخسائر الحالية من الشركات التابعة والزميلة وتأخير تنفيذ المشاريع الجديدة المتعلقة بالأنابيب متوسطة القطر إضافة إلى انخفاض المشاريع الجديدة.

ملاحظة: يعتبر هذا التقرير ترجمة وملخص للتقرير الأصلي باللغة الإنجليزية وفي حال وجود أي اختلاف فإن النص الإنجليزي هو الأساس.

بيانات مالية

مليون ريال	3Q14A	2Q14A	ربعي %	3Q13A	سنوي %	3Q14E	التغيير %
الإيرادات	240.7	249.6	(3.6)	173.0	39.2	219.4	9.7
إجمالي الدخل	23.6	32.7	(27.7)	27.9	(15.4)	34.4	(31.2)
إجمالي هوامش	9.8	13.1	(3.3)	16.2	(6.3)	15.7	(5.9)
دخل التشغيل	9.8	19.9	(50.7)	18.0	(45.5)	21.6	(54.6)
هوامش التشغيل	4.1	8.0	(3.9)	10.4	(6.3)	9.9	(5.8)
صافي الدخل	6.6	15.6	(57.6)	16.4	(59.7)	15.7	(58.0)
صافي هوامش	2.7	6.2	(3.5)	9.5	(6.7)	7.2	(4.4)
ربح السهم	0.13	0.30	(57.6)	0.32	(59.7)	0.31	(58.0)

المصدر: الشركة، تقديرات أبحاث الأهلي كابيتال. ^ الفرق بين النتائج المعلنة وتوقعاتنا

Kindly send all mailing list requests to research@ncbc.com

موقع أبحاث الأهلي كابيتال	موقع وساطة الأسهم	موقع الشركة
http://research.ncbc.com	www.alahlitadawul.com www.alahlibrokerage.com	www.ncbc.com

تقييمات الأهلي كابيتال الاستثمارية

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 أفضل الطرق لتحديد السعر خلال الـ 12 شهراً القادمة

تعريفات أخرى

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

CS: تعليق التغطية. قام الأهلي كابيتال بتعليق تغطية هذه الشركة

NC: غير مغطى. لي يقم الأهلي كابيتال بتغطية هذه الشركة

معلومات هامة

يشهد محررو هذه الوثيقة بأن الآراء التي أعربوا عنها تعبيراً دقيقاً عن آرائهم الشخصية بشأن الأوراق المالية و الشركات التي هي موضوع هذه الوثيقة. كما يشهدون بأنه ليس لديهم أو لشركائهم أو لمعالجهم (في حال تواجدهم) أي انتفاع من الأوراق المالية التي هي موضوع هذه الوثيقة. الصناديق الاستثمارية التي تديرها شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) أو الشركات التابعة لها لصالح أطراف أخرى قد تمتلك أوراق مالية والتي هي موضوع هذه الوثيقة. شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) 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 للعام 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 (الأهلي كابيتال) 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 (الأهلي كابيتال) 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. و توصي شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) كل مستثمر محتمل الحصول على استشارة قانونية، و خدمات مالية و محاسبية إرشادية والتي ستحدد مدى ملاءمة الاستثمار لاحتياجات المستثمر. أي توصيات استثمارية ذكرت في هذه الوثيقة قد أخذت في الاعتبار كل من المخاطر و العوائد المتوقعة. إن المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة قد تم تجميعها أو التوصل إليها من قبل الأهلي كابيتال من مصادر يعتقد بأنها موثوق بها، ولكن لم يتم الأهلي كابيتال مفردة بالتحقق من محتويات هذه الوثيقة، وأن تلك المحتويات قد تكون موجزة أو غير كاملة، و تبعاً لذلك فإنه لا يوجد أي زعم أو ضمانات سواء معلنه أو ضمنية فيما يتعلق بالاعتماد على مدى نزاهة و دقة و اكتمال وصحة المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة. إن شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) 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 بالنظرة العامة المستقبلية المذكورة في هذه الوثيقة والتي قد لا تتحقق لأقصى حد تسمح به القوانين و الأنظمة واجبة التطبيق. إن جميع الآراء و التقديرات الواردة في هذه الوثيقة تمثل رأي و تقدير شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) بتاريخ إصدار هذه الوثيقة، وهي خاضعة للتغيير دون إشعار مسبق. إن الإداء السابق لأي استثمار لا يعد مؤشراً للنتائج المستقبلية. إن قيمة الأوراق المالية، و العائد الممكن تحقيقه منها، و أسعارها و عملاتها 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 (الأهلي كابيتال). 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 (الأهلي كابيتال) هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بموجب ترخيص رقم 06046-37، جيز للشركة التعامل بصفة أصيل ووكيل و التعهد بالتغطية، و الإدارة و الترتيب و تقديم المشورة و الحفظ في الأوراق المالية. و عنوان مركزها الرئيسي المسجل: شارع المعز بالرياض، ص ب 22216، الرياض 11495، المملكة العربية السعودية.