



تفوق الأرباح على توقعاتنا وعلى متوسط التوقعات؛ نستمر في التوصية "احتفاظ"

تفوق صافي الربح على توقعاتنا وعلى متوسط التوقعات

حققت شركة الصحراء صافي ربح للربع الثالث من العام الحالي بقيمة ١٢١ مليون ريال سعودي (لا يمكن المقارنة مع الربع السابق والربع المماثل من العام السابق نتيجة إغلاق المصنع) والذي تضمن مصاريف تأمين بحدود ١٨ مليون ر.س. أي أنه باستثناء الإغلاق، يكون صافي الربح بقيمة ١٠٣ مليون ر.س. يتفوق على توقعاتنا البالغة ٣٥ مليون ر.س. وعن متوسط التوقعات البالغة ٤٧ مليون ر.س. جاء الأداء التشغيلي أعلى من المتوقع، بلغت الإيرادات ٥٠٣ مليون ر.س. (توقعاتنا: ٣٤٥ مليون ر.س.)، متوسط التوقعات: ٣٥٤ مليون ر.س.)، كما جاء الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة بقيمة ١٥١ مليون ر.س. (توقعاتنا: ٣٥ مليون ر.س.). بما أن النتائج الأولية لا تتضمن تفاصيل كافية، ووفقاً لبيان إدارة الشركة عن أرباح الربع الثالث من العام الحالي، أشارت الشركة إلى أن ارتفاع معدل التشغيل عن المتوقع في وحدة الواحة (بعد إغلاق المصنع للربع الثاني من العام الحالي لأعمال الصيانة) كان السبب الرئيسي لارتفاع الأرباح.

يبدو أن معادلة العوائد مقابل المخاطر غير مواتية؛ نستمر في تقييمنا احتفاظ

منذ بداية العام وحتى تاريخه، بعد تراجع الأداء مقابل مؤشر قطاع الصناعات البتروكيماوية (تراجع الصحراء بحدود ٢٠٪ مقابل قطاع الصناعات البتروكيماوية الذي تراجع حدود ١٠٪ ومقابل مؤشر السوق الرئيسي الذي تراجع حدود ٨٪). يتم تداول سهم الشركة بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠١٦ بمقدار ١٦,٠ مقابل متوسط المكرر للشركات المشابهة في السعودية بمقدار ١٢,٥ مرة وللشركات المشابهة في الأسواق الناشئة بمقدار ١٢,٤، وعالمياً بمقدار ١٢,١ مرة. نتوقع أن تعكس المكورات الربحية المتوقعة للعام ٢٠١٦ بيئة طبيعية ومعياري أكثر ملائمة للمقارنة، الأمر الذي يعني أن معادلة العوائد مقابل المخاطر لازالت في منطقة غير المواتية. على العموم، بعد إعلان نتائج الربع الثالث من العام الحالي، نستمر في تقييمنا لسهم الشركة على أساس "احتفاظ".

يمكن ان يكون لتحسين الكفاءة في مصنع الواحة ومجمع الأكريلات حافزاً لارتفاع السهم:

لدى شركة الصحراء للبتروكيماويات ٦ شركات رئيسية: شركة الواحة للبتروكيماويات (حصة حدود ٧٥٪) والشركة السعودية للإيثيلين والبولي إيثيلين (حصة حدود ٢٤٪) والسعودية لحمض الاكلريك والسعودية لبوليمرات الاكلريك (حصة حدود ٢٢٪) والصحراء ومعادن للبتروكيماويات - سامابكو (حصة حدود ٥٠٪) وشركة البيوتانول السعودية (حصة حدود ١٤٪). في حين تعتبر مشاريع الواحة والشركة السعودية للإيثيلين والبولي إيثيلين من المشاريع القديمة (انتاج الإيثيلين والبولي إيثيلين والبروبيلين والبولي بروبيلين)، فقد تأثرت الواحة للبتروكيماويات بسبب إغلاق المصنع مما أدى إلى ظهور أثر على إجمالي الربح لشركة الصحراء. الجدير بالذكر، أنه خلال فترة الإغلاق الأخير في الربع الثاني ٢٠١٥، استبدلت الشركة أنابيب مياه التبريد في الواحة وأجرت التعديلات الأخرى التي يتوقع أن تزيد من الإنتاجية وتحسين معدلات استغلال الطاقة الإنتاجية. علاوة على ذلك، في حين ان المشاريع الجديدة بدأ التشغيل الفعلي فيها، مثل سامكو، سابكو، سامابكو وشركة البيوتانول السعودية (باستثناء شركة البيوتانول السعودية) منذ الربع الثالث ٢٠١٤، في بيئة تسعير غير مواتية، فإنه يمكن أن يستغرق الوصول إلى حالة مستقرة في الإنتاج. الجدير بالذكر، ان الإدارة تقوم باتخاذ الخطوات الضرورية لتخفيف الأثر السلبي لهذه المشاريع من خلال مراقبة التكاليف والعمل على زيادة المبيعات والإنتاج إلى أقصى حد ممكن. عموماً، نحبذ النهج الذي اتبعته الإدارة في حل مشاكل الشركة، الا اننا نفضل أن ننظر نتائج ملموسة من المشاريع الجديدة و شركة الواحة قبل أن نغير من نظرتنا بزيادة التقييم الإيجابي للسهم.

مليون ر.س.	الربع الثالث (المحقق) ٢٠١٥	الربع الثالث (متوقع) ٢٠١٥	التغير %	متوسط التوقعات**	التغير %	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير %	الربع الثالث ٢٠١٤	التغير %	الربع الثاني ٢٠١٤	التغير %	الربع الثالث ٢٠١٥ متوقع	الربع الثاني ٢٠١٥ متوقع
الإيرادات	٥٠٣	٣٤٥	٤٦٪	٣٥٤	٤٢٪	٢٢٢	١٢٧٪	٤٦٠	٩٪	١,١٨٨	١,٥٩٠	١,١٨٨	١,٥٩٠
إجمالي الربح	١٧٨	٦٠	١٩٤٪	م/غ	م/غ	١٥	م/غ	٢٦	م/غ	١٢٣	٢٩٠	١٢٣	٢٩٠
EBIT	١٥١	٣٥	٣٢٥٪	م/غ	م/غ	١١-	م/غ	٢	م/غ	٦٣	٢١٠	٦٣	٢١٠
صافي الربح	١٢١	٣٢	٢٧٢٪	٤٧	١٥٧٪	١١	م/غ	١٧	م/غ	٥٧	٣٣١	٥٧	٣٣١

المصدر: الشركة، تحليلات السعودية الفرنسي كابيتال، * توقعات السعودية الفرنسي كابيتال، ** متوسط التوقعات من بلومبرغ، *** مقدر حسب البيانات المتاحة، غ/م: غير متاح، غ/ذ: غير ذي معنى

ملخص التوصية	
التوصية	"احتفاظ"
السعر المستهدف (ر.س.)	١٢,٥
التغير	٢٪

بيانات السهم	
سعر الإغلاق*	١٢,٢ ر.س.
الرسوملة السوقية	٥,٣٥٣ مليون ر.س.
عدد الأسهم القائمة	٤٣٩ مليون
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	٢٢,٥ ر.س.
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	١١,٠ ر.س.
التغير في السعر منذ بداية العام	٢٠,٠- %
متوسط القيمة المتداولة اليومية لمدة ٦ أشهر	٥٥,٣ مليون
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٥*	٠,١٣ ر.س.
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	SPC AB 2260.SE

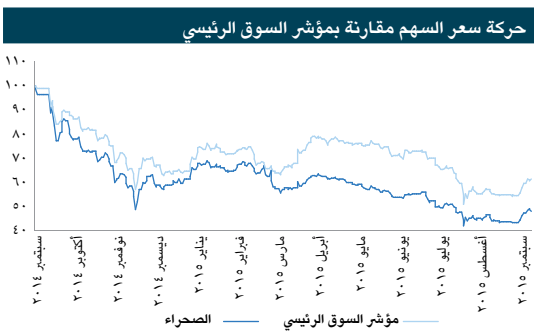
* ربح السهم بعد الضرائب

بنية المساهمة (%)	
الجمهور	٨٦
شركة مجموعها الزامل القابضة	٨
المؤسسة العامة للتقاعد	٦

المصدر: تداول

أهم المكورات المتوقعة	
مكرر الربحية (مرة)	١٦,٠ غ/ذ
مكرر EV/EBITDA (مرة)	١٦,٠ غ/ذ
عائد توزيعات الأرباح إلى السعر (%)	٤,٩٪

المصدر: الشركة، تحليل السعودية الفرنسي كابيتال، غ/ذ: غير ذي معنى



المصدر: تداول

ديانجان راي

DipanjnanRay@FransiCapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٣٦٨١١

عبد العزيز جودت

AJawdat@FransiCapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٣٦٨٥٦



قسم الأبحاث والمشورة

إطار العمل بالتوصيات

شراء

يوصي المحلل بشراء السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى من سعر السهم في السوق بنسبة ١٠٪ أو أكثر.

احتفاظ

يوصي المحلل بالاحتفاظ بالسهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى أو أقل بنسبة ١٠٪ من سعر السهم في السوق.

بيع

يوصي المحلل ببيع السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أقل بنسبة ١٠٪ أو أكثر من سعر السهم السائد في السوق.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي - الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa



اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار مواثمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملامتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار الى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال، شركة محدودة المسؤولية

سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧

صندوق بريد: ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي - الرياض