

27- يوليو - 2015

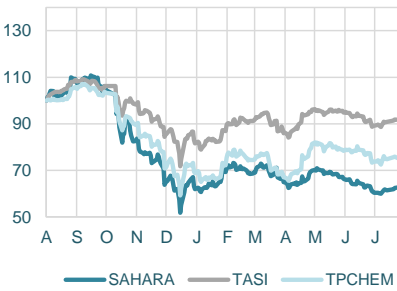
إجمالي العوائد المتوقعة

السعر في 26-يوليو-2015	14.29 ريال
العائد المتوقع لسعر السهم	12.0%
عائد الأرباح الموزعة	2.8%
إجمالي العوائد المتوقعة	14.8%

بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً	12.55/27.70 ريال
القيمة السوقية	6,270 مليون ريال
قيمة المنشأة	6,193 مليون ريال
الأسهم المتداولة	438.8 مليون
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	86.14%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهراً)	3,851
الوزن في المؤشر العام السعودي	0.31%
رمز الشركة في رويترز	2260.SE
رمز الشركة في بلومبيرغ	SPC AB

أداء السهم



المصدر: بلومبيرغ

مؤشر	مؤشر	الصحراء	مؤشر
الصناعات البتروكيماوية	تداول العام	2015- يوليو-2015	الصحراء
6,386	9,302	14.29	2015- يوليو-2015
إجمالي التغير			
12.1%	10.4%	(10.7)%	6 شهور
(25.0)%	(8.9)%	(41.9)%	سنة
4.4%	19.6%	(6.6)%	سنتان

تنتائج الربع الثاني 2015	المعلنة	المتوقعة
الدخل الإجمالي (مليون ريال)	45	15
صافي الدخل (مليون ريال)	13	11
ربحية السهم (ريال)	0.03	0.03

الإيقافات المجدولة تحد من صافي الدخل

أعلنت شركة الصحراء للبتروكيماويات عن نتائجها في 23 يوليو بعد إغلاق السوق والتي تضمنت صافي دخل يبلغ 11 مليون ريال ليأتي قريباً من تقديراتنا البالغة 13 مليون ريال. أثر انخفاض كميات الطلب وأسعار البيع بشكل سلبي على الشركات التي دخلت انتاجها التجاري قبل ربعين وهي الشركة السعودية لحامض الاكربليك وشركة البوليمرات الاكربليكية السعودية وشركة الصحراء ومعادن للبتروكيماويات. علاوة على ذلك، فإن الإيقافات المجدولة لأعمال الصيانة الدورية لشركة الواحة وشركة الصحراء ومعادن للبتروكيماويات كان لها دور إضافي في ضعف النتائج. لقد قمنا بتخفيض تقديراتنا لصافي الدخل لمجموع عام 2015 ليصبح 122 مليون ريال (كان 279 مليون ريال) ولكن نتوقع أن يتحسن أداء الشركة ابتداء من عام 2016. وبالتالي، نبقى على توصيتنا بالاحتفاظ مع سعر مستهدف للسهم مبني على طريقة التدفقات النقدية المخصومة عند 16 ريال للسهم.

عودة المعوقات لمصنع الواحة مرة أخرى

على الرغم من عدم إعلان الشركة عن إيراداتها بعد، إلا أننا نتوقع أن تبلغ أقل من 300 مليون ريال بسبب إيقافات المصانع المجدولة وخصوصاً مصنع الواحة والذي توقف لمدة شهر وشركة الصحراء ومعادن للبتروكيماويات والتي توقفت لمدة 22 يوم. ارتفعت أسعار البولي برويلين بنسبة 21% مقارنة بالربع الماضي ولكنها لا تزال منخفضة بنسبة 14% مقارنة بالفترة نفسها من العام الماضي. إلا أن شركة الواحة والتي تمتلك منها شركة الصحراء للبتروكيماويات ما نسبته 75% لم تستفد من هذا الارتفاع وذلك بسبب الإيقافات المجدولة لمدة 30 يوم. ذكرت إدارة الشركة أنه قد تم الإنتهاء من جميع التعديلات الموصى بها للمصنع وأنهم لا يتوقعون تكرار مشاكل التبريد في المصنع. بالإضافة إلى ذلك، فإن الإدارة تدرس سبل إعادة هيكلة الشركة من أجل ترشيد التكاليف والتركيز على تعزيز طاقتها الإنتاجية لتصبح قريبة من الطاقة القصوى. من المتوقع أن يحسن ذلك من أداء الشركة مستقبلاً.

يبلغ الدخل الإجمالي 15 مليون ريال فقط

يمثل الدخل الإجمالي البالغ 15 مليون ريال جزء بسيط من ما حققته الشركة في الفترة المماثلة من العام الماضي حيث بلغ الدخل الإجمالي انذاك 131 مليون ريال كما أنه أقل من الدخل الإجمالي في الربع الماضي والذي يعتبر ضعيفاً حيث بلغ 24 مليون وذلك بسبب انخفاض الهوامش. أتت التكاليف الإدارية متوافقة مع تقديراتنا حيث بلغت 26 مليون ريال ولكنها لم تمنع من تحقيق خسائر تشغيلية قدرها 11 مليون ريال. تستمر شركة الصحراء في مواجهة بعض المعوقات في الشركات التي دخلت انتاجها التجاري مؤخراً وهي الشركة السعودية لحامض الاكربليك وشركة البوليمرات الاكربليكية السعودية وشركة الصحراء ومعادن للبتروكيماويات وذلك بسبب انخفاض الطلب وضعف أسعار المنتجات.

صافي دخل ضعيف

جاء صافي الدخل عند 11 مليون ريال، قريباً من تقديراتنا التي كانت تشير إلى بلوغه 13 مليون ريال. وعلى الرغم من أن صافي الدخل يأتي بعد صافي الخسارة الذي حققته الشركة بمقدار 50 مليون ريال في الربع السابق، إلا أنه أقل بكثير مقارنة بالربع المماثل من العام السابق حين حققت شركة الصحراء صافي دخل قدره 185 مليون ريال.

ربحية السهم المتوقعة عند 0.28 ريال للعام 2015

قمنا بتخفيض تقديراتنا للإيرادات المتوقعة للعام الحالي من 1.3 مليار ريال إلى 1.1 مليار، وتخفيض تقديراتنا لصافي الدخل من 279 مليون إلى 122 مليون ريال على ضوء أداء الشركة في النصف الأول من هذا العام ونظراً للتوقف المجدول المقرر في 1 سبتمبر ولمدة 24 يوماً للشركة السعودية للأثيلين والبولي أثيلين.

البيانات المالية الأساسية		*متوقعة	
السنة المالية تنتهي في 31 ديسمبر (مليون ريال)	2014	*2015	*2016
الإيرادات	1,898	1,125	1,814
الدخل الإجمالي	390	146	313
صافي الدخل	385	122	465
ربحية السهم (ريال)	0.88	0.28	0.94
هامش الدخل الصافي	20%	11%	23%
أرباح السهم الموزعة (ريال)	0.85	0.40	0.90
معدل دفع أرباح الأسهم	97%	143%	96%
العائد على متوسط حقوق الملكية	7%	2%	7%
العائد على متوسط الأصول	5%	2%	5%
قيمة المنشأة / الدخل قبل المصروفات البنكية والذكاة والإهلاك والاستهلاك	9.9X	17.7X	8.6X
السعر / الأرباح	16.3X	51.2X	15.3X
السعر / التدفق النقدي للسهم	5.1X	4.0X	4.0X
السعر / القيمة الدفترية	1.1X	1.1X	1.1X

غير مُصنّف	بيع	احتفاظ	شراء	شراء قوي
تحت المراجعة/ مقيد	سعر مبالغ فيه	إجمالي الإيرادات المتوقعة > 15%	إجمالي الإيرادات المتوقعة ≤ 15%	إجمالي الإيرادات المتوقعة ≤ 25%

لإبداء أي ملحوظات على أي من تقاريرنا، نرجو التواصل من خلال : research@riyadcapital.com

بيان إخلاء المسؤولية

تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير بحسن نية من مصادر عامة مختلفة يعتقد بأنه موثوق بها. في حين اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير هي دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذه الوثيقة هي عادلة ومعقولة، ومع ذلك فإن الرياض المالية لا تضمن دقة البيانات والمعلومات المقدمة، وعلى وجه الخصوص، الرياض المالية لا تتعهد أن المعلومات الواردة في هذا التقرير هي كاملة أو خالية من أي خطأ. هذا التقرير ليس، وليس المقصود به أن يفسر على أنه، عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية. وبناء عليه، فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة، و/أو عدالة، و/أو اكتمال المعلومات التي يحتوي عليها هذا التقرير. الرياض المالية تخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو محتوياته، ولن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من منسوبي الرياض المالية من مدراء، ومسؤولين، وموظفين مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو احد أو أكثر من الشركات التابعة أو عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى المشار إليها في هذا التقرير

الآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة الرياض المالية كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار. ليس هنالك أي ضمان بأن النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متسقة مع أية آراء أو التنبؤات أو التوقعات واردة في هذا التقرير، و ما ورد في التقرير يمثل نتيجة محتملة فقط. كما أن هذه الآراء، والتنبؤات والتوقعات تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي

القيمة لأي، أو الدخل من أي، من الاستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و / أو تتأثر بالتغيرات. الأداء السابق ليس بالضرورة مؤشرا للأداء المستقبلي. وفقا لذلك، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على ناتج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل

هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام ولا يعتبر ظروف، وأهداف، ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين. ولذلك، فإنه لا يقصد بهذا التقرير تقديم مشورة في مجال الاستثمار ولا يأخذ بعين الاعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الاستثمارية الخاصة و/أو الاحتياجات الخاصة بالفارئ. قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الاستثمار يجب على القارئ الحصول على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والقانونية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظرا لان الاستثمار في هذا النوع من الأوراق المالية قد لا يكون ملائما لجميع الأشخاص.

لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البحثي، كليا أو جزئيا، وجميع المعلومات والآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة فيه محمية بموجب القواعد ولوائح حقوق الطبع والنشر