

التوصية
السعر المستهدف خلال 12 شهر
شراء
15.00 ريال

شركة الصحراء للبتروكيماويات
تقرير إحقاي - نتائج الربع الثاني 2017

تفوق الأرباح

أعلنت شركة الصحراء للبتروكيماويات عن نتائجها للربع الثاني من عام 2017 مع تفوق طفيف في الأرباح، في ظل استمرار شركاتها الزميلة في أدائها المتفوق. بلغت الأرباح مستوى 89 مليون ريال في الربع الثاني، مقارنة بتقديرنا البالغة 81 مليون ريال، لكنها جاءت متوافقة مع تقديرات المحللين البالغة 90 مليون ريال. انخفضت الأرباح بنسبة 14% على أساس سنوي وبنسبة 8% على أساس ربعي، حيث بلغت ربحية السهم 0.20 ريال. مع التغييرات التي طرأت على الطريقة المحاسبية نتيجة لتطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية منذ الربع الأول من عام 2017، توقفت الشركة الإفصاح عن معلوماتها التشغيلية، حيث ذكرنا ذلك في تقريرنا السابق في تاريخ 29 مايو. نتيجة لذلك، سجلت الشركة حصتها من إيرادات وأرباح الشركات الزميلة، حيث بلغت مستوى 106 مليون ريال (مقابل تقديرنا البالغة 99 مليون ريال) في الربع الثاني لهذا العام مقابل 112 مليون ريال في الربع السابق. نبقى على تقديرنا كما ننتظر القوائم المالية المفصلة لمراجعتها، وحتى ذلك الحين نبقى على توصيتنا بالشراء. يتداول السهم عند مكرر ربحية متوقع لعام 2017 يبلغ 13.0 مرة، دون مكرر المؤشر العام البالغ 14.3 مرة، مما يعتبر مبرراً، في حين أن عائدات الأرباح الموزعة بنسبة 5.7% تعد جذابة.

نظرة على الربع الثاني من العام الحالي

بالرغم من التراجع الطفيف بنسبة 3% في أسعار البولي بروبيلين خلال الربع الثاني، إلا أنه من المتوقع أن شركة الصحراء قد استفادت بشكل جزئي من تراجع أسعار البروبيلين بنسبة 10% في قطاع البولي بروبيلين (الواحة) في ظل تأثر معدل الاستخدام بعمليات الصيانة المجدولة في شركة الواحة. نعتقد بأن تفوق الأرباح قد أتى من قبل شركة التصنيع والصحراء للأوليفينات، وذلك بالرغم من تسجيل الشركة السعودية لحامض الإكليريك لخسائر في حين سجلت شركة الصحراء ومعادن للبتروكيماويات نتائج جيدة. يؤكد إعلان الشركة هذه النظرة بالرغم من عدم الإفصاح عن تفاصيل دخل الشركات الزميلة بعد. تعطي نتائج الربع الأول من العام بعض الإشارات لما حدث في الربع الثاني باستثناء تراجع نتائج شركة الواحة وتسجيل الشركة السعودية لحامض الإكليريك لخسائر. أنت حصة شركة الصحراء من دخل الشركات الزميلة بشكل أساسي في الربع الأول من دخل شركة التصنيع والصحراء للأوليفينات عند 65 مليون ريال ومن الشركة السعودية لحامض الإكليريك البالغ 1.3 مليون ريال بالإضافة إلى الدخل من قبل شركة الواحة البالغ 32 مليون ريال وصافي خسارة بمقدار 8 مليون لشركة الصحراء ومعادن للبتروكيماويات.

تحول هيكل الصحراء إلى "شركة قابضة" من عام 2017

أدى الهيكل الجديد لشركة الصحراء، بعد التغييرات في طريقة إعداد التقارير، إلى صعوبة تحليل الشركات الزميلة بشكل شامل في ظل غياب المعلومات المالية بشكل مفصل. تمتلك شركة الصحراء، 75% من أسهم شركة الواحة، 32.6% من شركة التصنيع والصحراء للأوليفينات، 43.2% من شركة السعودية لحامض الإكليريك، 50% من شركة الصحراء ومعادن للبتروكيماويات.

نبقى على توصيتنا بالشراء

من المتوقع أن تشهد شركة الصحراء نمواً ملحوظاً في الأرباح خلال الأرباع القادمة على إثر تحسن نتائج الشركات الزميلة للفترة ما بين 2017 إلى 2019، وبالتالي نبقى على السعر المستهدف عند 15.00 ريال. من المتوقع أن تبلغ توزيعات الأرباح للسهم 0.75 ريال للعام الجاري. نبقى على توصيتنا بالشراء.

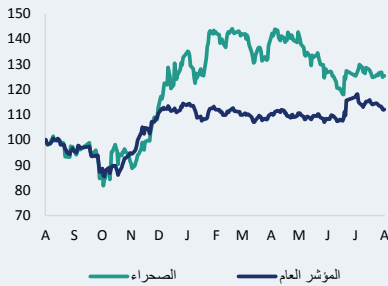
إجمالي العوائد المتوقعة

السعر في 1 أغسطس 2017 (ريال)	13.09
العائد المتوقع لسعر السهم	14.6%
عائد الأرباح الموزعة	5.7%
إجمالي العوائد المتوقعة	20.3%

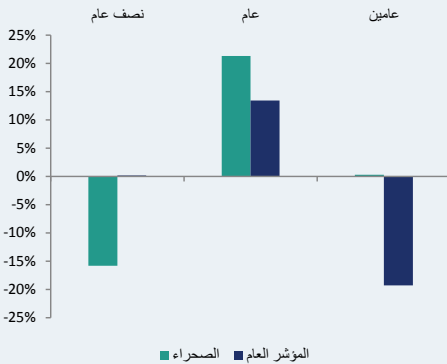
بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)	8.5/15.0
القيمة السوقية (مليون ريال)	5,744
قيمة المنشأة (مليون سهم)	4,854
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	439
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	91.2%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	2,030,252
رمز بلومبيرغ	SPC AB

أداء السهم السنوي



المصدر: بلومبيرغ



بيانات النسب الرئيسية

31 ديسمبر	2016	*2017	*2018
العائد على متوسط الأصول	-	-	-
العائد على متوسط حقوق الملكية	8%	8%	9%
مكرر الربحية	x13.8	x13.0	x12.7
مكرر القيمة الدفترية	x1.1	x1.1	x1.1
قيمة المنشأة/EBITDA**	-	-	-
قيمة المنشأة/المبيعات	-	-	-

البيانات المالية الرئيسية

31 ديسمبر (مليون ريال)	2016	*2017	*2018
الإيرادات	-	-	-
**EBITDA	-	-	-
صافي الدخل	416	441	452
ربحية السهم (ريال)	0.95	1.00	1.03
أرباح السهم الموزعة (ريال)	0.75	0.75	0.80
القيمة الدفترية للسهم (ريال)	11.80	12.05	12.28

* بتقوينة

** الدخل قبل المصروفات البنكية و الزكاة و الإهلاك والاستهلاك

* بتقوينة

** الدخل قبل المصروفات البنكية و الزكاة و الإهلاك والاستهلاك

عبدالله بن عبدالعزيز الرئيس

abdullah.a.alrayes@riyadcapital.com
+966-11-203-6814

سانتوش بلالكرشنان

santhosh.balal.krishnan@riyadcapital.com
+966-11-203-6809

شركة الرياض المالية تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق
المالية السعودية (رقم 07070-37)

تصنيف السهم

غير مُصنّف	بيع	حياد	شراء
تحت المراجعة/ مقيد	إجمالي العوائد المتوقعة اقل من - 15%	إجمالي العوائد المتوقعة بين +15% و - 15%	إجمالي العوائد المتوقعة أكبر من +15%

*تعتبر نسب العوائد تقديرية، حيث تعتمد التوصيات على عوامل أخرى أيضاً

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، و موظفين 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 بالقارئ. 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 لأن 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.