

18- يوليو - 2013

إجمالي العوائد المتوقعة

السعر في 17-يوليو-2013	15.25 ريال
العائد المتوقع لسعر السهم	(1.6)%
عائد الأرباح الموزعة	3.3%
إجمالي العوائد المتوقعة	1.7%

بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً	11.80/15.75 ريال
القيمة السوقية	6,626 مليون ريال
قيمة المنشأة	7,853 مليون ريال
الأسهم المتداولة	438.8 مليون
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	86.2%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهراً بالملايين)	1.703
الوزن في المؤشر العام السعودي	0.44%
رمز الشركة في رويترز	2260.SE
رمز الشركة في بلومبيرغ	SPC AB

أداء السهم



المصدر: بلومبيرغ

مؤشر الصناعات البتروكيماوية	مؤشر تداول العام	الصحراء	17-يوليو-2013
6,082	7,699	15.25	2013-17-يوليو-2013
إجمالي التغير			
0.1%	9.4%	8.2%	6 شهور
7.0%	16.2%	19.1%	سنة
(8.5)%	19.9%	(26.6)%	سنتان

نتائج الربع الثاني 2013			
المتوقعة	المعلنه		
		الإيرادات (مليون ريال)	
501	603		
		الدخل الاجمالي (مليون ريال)	
69	133		
		صافي الدخل (مليون ريال)	
120	127		
		ربحية السهم (ريال)	
0.27	0.29		

تحسن الهوامش يقود نتائج الشركة

أعلنت شركة الصحراء للبتروكيماويات عن نتائج مالية قوية للربع الثاني من عام 2013 في 17 يوليو بعد إغلاق السوق، حيث سجلت صافي دخل بلغ 127 مليون ريال والذي ارتفع بأكثر من ضعفي الرقم المسجل في الفترة المماثلة من عام 2012، إلا أنه كان مساوياً تقريباً لمستوى الربع السابق. جاءت ربحية السهم متماشية مع تقديراتنا حيث بلغت 0.29 ريال مقابل تقديراتنا البالغة 0.27 ريال. كان أداء مصنع الواحة التابع لشركة الصحراء جيداً للغاية، إلا أن الدخل من الشركات التابعة قد انخفض بشكل ملحوظ مقارنة بالربع السابق. لقد قمنا برفع تقديراتنا لصافي الدخل لمجموع عام 2013 ليبلغ 445 مليون ريال بدلاً من 399 مليون ريال، كما قمنا برفع السعر المستهدف للسهم إلى 15 ريال مع الإبقاء على توصية الإحتفاظ بالسهم.

الإيرادات تسجل نمواً قوياً

بلغت إيرادات الشركة خلال الربع الثاني 603 مليون ريال محققاً بذلك ارتفاعاً قدره 114% مقارنة بالربع المماثل من عام 2012، كما ارتفعت بواقع 16% مقارنة بالربع السابق. من الممكن تفسير الزيادة السنوية الكبيرة بضعف قاعدة المقارنة مع الفترة المماثلة من العام الماضي حيث توقف العمل في مصنع الشركة آنذاك. شكل الدخل الإجمالي وهامش الدخل الإجمالي مفاجأة إيجابية حيث ارتفع الدخل الإجمالي بنسبة 120% مقارنة بالربع المماثل من عام 2012 وبنسبة 72% مقارنة بالربع السابق ليصل إلى 133 مليون ريال. بلغ هامش الدخل الإجمالي مستوى 22%، والذي مثل الجزء الأبرز على صعيد النتائج، وهو الأعلى على مدى تاريخ الشركة القصير. جاء ذلك بدعم من ارتفاع أسعار البولي بروبيلين بنسبة 4% مقارنة بالربع المماثل من عام 2012 وبنسبة 3% مقارنة بالربع السابق لتصل في المتوسط إلى 1,425 دولار للطن. شهدت النفقات التشغيلية تراجعاً من 35 مليون ريال في الربع السابق لتصل إلى 33 مليون ريال.

مستويات مخيبة على صعيد كل من الدخل من الشركات التابعة والمصرفيات البنكية

سجل كل من الدخل من الشركات التابعة والمصرفيات البنكية مستويات مخيبة. تضاعفت المصرفيات البنكية إلى ما قيمته 43 مليون ريال مقارنة بـ 15 مليون ريال في الفترة المماثلة من العام الماضي وبزيادة قدرها 60% عن مستويات الربع السابق. سوف ننتظر صدور النتائج التفصيلية للتأكد من الأسباب التي أدت إلى ذلك، إلا أن زيادة الديون على المدى القصير قد تكون السبب الأبرز. سجل الدخل من الشركات التابعة تراجعاً ملحوظاً ليبلغ 74 مليون ريال مقابل 127 مليون ريال في الربع السابق ومقابل 86 مليون ريال في الربع المماثل من العام الماضي.

بلوغ صافي الدخل 127 مليون ريال

أسفر العمل بكامل الطاقة الإنتاجية لمصنع الواحة إلى جانب بيع مجموعة أكبر من المنتجات وانخفاض أسعار اللقيم عن ارتفاع صافي الدخل بواقع 133% مقارنة بالربع المماثل من العام الماضي ليصل إلى 127 مليون ريال. تطابقت ربحية السهم البالغة 0.29 ريال مع مستويات الربع السابق، وكان بالإمكان أن تحقق أرقاماً أفضل لولا ارتفاع المصرفيات البنكية بالتزامن مع تراجع الدخل من الشركات التابعة. كانت تقديراتنا تشير إلى تحقيق صافي دخل يبلغ 120 مليون ريال مقابل تقديرات المحللين التي كانت تشير إلى تحقيق 126 مليون ريال. كما يبدو مستوى مصرفيات الزكاة منخفضاً حيث بلغ 5 مليون ريال.

رفع التقديرات لعام 2013، ورفع السعر المستهدف

لقد قمنا برفع تقديراتنا لصافي دخل عامي 2013 و 2014 إلى ما قيمته 445 مليون ريال و 478 مليون ريال، وذلك من 399 مليون ريال و 459 مليون ريال على التوالي، أخذين بالاعتبار تحسن الكفاءة التشغيلية لمصنع الواحة مستقبلاً. نبقى على توصيتنا بالإحتفاظ بالسهم، بينما قمنا برفع السعر المستهدف بواقع 0.50 ريال ليبلغ 15 ريال.

البيانات المالية الأساسية		*متوقعة	
السنة المالية تنتهي في 31 ديسمبر (مليون ريال)	2012	*2013	*2014
الإيرادات	1,544	2,519	3,172
الدخل الإجمالي	53	362	476
صافي الدخل	204	445	556
ربحية السهم (ريال)	0.47	1.01	1.27
هامش الدخل الصافي	13.2%	17.7%	17.0%
أرباح السهم الموزعة (ريال)	0.50	0.50	0.75
معدل دفع أرباح الأسهم	107%	49%	59%
العائد على متوسط حقوق الملكية	3.8%	7.9%	9.1%
العائد على متوسط الأصول	2.4%	5.1%	6.2%
قيمة المنشأة / الدخل قبل المصرفيات البنكية والزكاة والإهلاك والإستهلاك	16.2x	11.5x	9.5x
السعر / الأرباح	32.1x	14.9x	11.9x
السعر / التدفق النقدي للسهم	6.7x	10.0x	15.7x
السعر / القيمة الدفترية	1.2x	1.2x	1.1x

كمال العيثان

محلل بحوث مساعد

kamal.al-aitan@riyadcapital.com

+966-11-203-6800 Ext. 5063

محمد فيصل بوترك

محلل بحوث أول

muhammed.faisal@riyadcapital.com

+966-11-203-6800 Ext. 5007

شركة الرياض المالية تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق

المالية السعودية (رقم 37-07070)

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%

المكتب الرئيسي

الرياض المالية
صندوق بريد 21116
الرياض 11475
المملكة العربية السعودية

الهاتف

800 124 0010

الموقع الإلكتروني

www.riyadcapital.com

البريد الإلكتروني

research@riyadcapital.com

بيان إخلاء المسؤولية

تم إعداد هذا المستند البحثي لاستخدام عملاء الرياض المالية، ولا يجوز إعادة توزيعه أو نقله، أو نشره، كلياً أو جزئياً، أو بأي شكل أو بأية طريقة، بدون موافقة كتابية صريحة من الرياض المالية. يشكل استلام هذا المستند البحثي، ومراجعته موافقة من جانبك على عدم إعادة توزيع أو نقل، أو نشر المحتويات، أو الآراء، أو الاستنتاجات، أو المعلومات الواردة في هذا المستند للأخريين قبل نشر تلك المعلومات بشكل عام من قبل الرياض المالية. وقد تم الحصول على المعلومات الواردة في هذا المستند من مصادر عامة متنوعة نعتقد بأنها موثوقة، لكننا لا نضمن دقتها، ولا تقدم الرياض المالية أي تعهدات، أو ضمانات من أي نوع فيما يتعلق بالبيانات، والمعلومات المقدمة، ولا تتعهد الرياض المالية، بأن محتوى هذا المستند من المعلومات مستوف أو خال من أي خطأ. ولا يوفر هذا المستند البحثي سوى معلومات عامة، ولا تشكل أية معلومات، أو أي رأي معلن عرضاً، أو دعوة لتقديم عرض، أو شراء، أو بيع أي سندات، أو منتجات استثمارية أخرى متعلقة بتلك السندات أو الاستثمارات. ولا يقصد بهذا المستند تقديم استشارة استثمارية شخصية، كما أنه لا يضع في اعتباره أهداف استثمارية، أو وضع مالي، أو احتياجات خاصة بأي شخص بعينه قد يتلقى هذا المستند.

يجب على المستثمرين السعي للحصول على استشارة مالية، أو قانونية، أو ضريبية بشأن ملائمة الاستثمار في أي سندات، أو استثمارات، أو استراتيجيات استثمارية أخرى تمت مناقشتها، أو التوصية بها في هذا المستند، ويجب عليهم تفهم أن البيانات الخاصة بالتوقعات المستقبلية قد لا تتحقق، كما ينبغي أن يراعي المستثمرين أن الدخل المتوقع من تلك السندات، أو الاستثمارات الأخرى قد يتذبذب، إن وجد، وأن قيمة مثل تلك السندات، والاستثمارات قد ترتفع، أو تهبط. وبناء عليه، فقد يحصل المستثمرون على أموال أقل مما استثمروه بالفعل. وقد يكون للرياض المالية أو الموظفين لديها (بما في ذلك المحللين البحثيين) حصة مالية في سندات المُصدّر (المُصدّر)، أو الاستثمارات ذات الصلة. ولا تتحمل الرياض المالية مسؤولية أية خسارة، أو أضرار قد ينشأ، بشكل مباشر أو غير مباشر، عن أي استخدام للمعلومات الواردة في هذا المستند البحثي، وقد يخضع هذا المستند البحثي للتغير بدون إشعار مسبق.