

16- ديسمبر - 2013

أرامكو تعزز الأداء المالي

في خطوة مثيرة للاهتمام، أعلنت شركة رابغ للتكرير والبتروكيماويات (بترو رابغ) في 15 ديسمبر 2013 عن توصلها إلى اتفاقية مع المساهمين المؤسسين، شركة الزيت العربية السعودية (أرامكو السعودية) وشركة سوميتومو كيميكال اليابانية، لتعزيز أعمالها وأدائها المالي. قدرت الشركة أن يكون الأثر الإيجابي على الإيرادات بواقع مليار ريال لعام 2013 (الاتفاق سيدخل حيز التنفيذ بأثر رجعي اعتباراً من الأول من شهر أبريل الماضي)، وبواقع 1.3 مليار ريال للسنوات الأربع القادمة. ستقوم شركة أرامكو السعودية بتزويد شركة بترو رابغ بـ 50 مليون قدم مكعبة من غاز الميثان يومياً بالسعر المتبع محلياً، كما سيقوم المساهمان المؤسسان بخفض عمولة تسويق منتجات شركة بترو رابغ إلى الثلث وذلك على مبيعاتها للأسواق الدولية، وإلى الصفر للسوق المحلية.

شركة أرامكو ستزود شركة بترو رابغ بغاز الميثان

على الرغم من أن الصورة النهائية لم تتضح بعد، إلا أن الإعلان أشار إلى أن شركة أرامكو ستقوم بتزويد شركة بترو رابغ بـ 50 مليون قدم مكعبة من غاز الميثان يومياً أو ما يعادله بالسعر المتبع محلياً. يُذكر أن شركة بترو رابغ قد عانت منذ إنشائها في عام 2008 من ضعف في هامش الدخل الإجمالي والذي تراوح بين (10%) و (2%). قبل هذا الإعلان كانت تقديراتنا تشير إلى بلوغ هامش الدخل الإجمالي لعام 2013 مستويات قريبة من 0%.

تخفيض العمولات

يتم تسويق وبيع جميع منتجات الشركة، بقطاعي البتروكيماويات ومنتجات التكرير عن طريق شركتي أرامكو السعودية و سوميتومو كيميكال، ويتم احتساب العمولة حسب العرف المتبع في السوق. سيسهم قرار خفض عمولة تسويق منتجات الشركة للأسواق الدولية إلى الثلث، بالإضافة إلى إلغاء عمولة تسويق منتجات الشركة في السوق المحلية في دعم إيرادات الشركة.

انعكاس التغيير على نتائج الربع الرابع من عام 2013

بما أن هذا الاتفاق سيدخل حيز التنفيذ اعتباراً من شهر أبريل الماضي مع عدم تأثير على نتائج الربعين الماضيين، فإنه من المفترض أن يظهر أثر المليار ريال على نتائج الربع الرابع من عام 2013. وبالتالي، سوف يتحول صافي الخسارة المتوقع 742 مليون ريال إلى صافي دخل بقيمة 258 مليون ريال وذلك لمجمل عام 2013، كما سيبلغ صافي دخل الربع الرابع من هذا العام 1.14 مليار ريال بدلاً من تقديراتنا التي كانت تشير إلى بلوغه 139 مليون ريال.

رفع القيمة العادلة للسهم لتصل إلى 18 ريال

نعتقد أن الدافع وراء هذه الاتفاقية إنما جاء لتوفير دعم شركة أرامكو السعودية لشركة بترو رابغ والتي طالما كانت عرضة للنقد من المستثمرين لاستمرار تحقيقها نتائج دون المستوى المأمول. كما أن الشركة بحاجة إلى التمويل وإلى قاعدة صلبة لمشروعاتها القادمة بترو رابغ 2 والذي من الصعب تبريره على ضوء أداء العمليات الحالية. أخذين بالاعتبار الدعم المالي للسنوات الخمس القادمة، فقد قمنا برفع القيمة العادلة للسهم من 11 ريال إلى 18 ريال، كما قمنا برفع التوصية إلى الاحتفاظ. نحن في انتظار المزيد من التفاصيل لمراجعة تقديراتنا على ضوء هذا التطور الكبير.

بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً	14.50/19.80 ريال
القيمة السوقية	17,345 مليون ريال
قيمة المنشأة	37,527 مليون ريال
الأسهم المتداولة	876.0 مليون
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	25.0%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهراً بالمالين)	0.972
الوزن في المؤشر العام السعودي	0.92%
رمز الشركة في رويترز	2380.SE
رمز الشركة في بلومبيرغ	PETRO AB

أداء السهم



المصدر: بلومبيرغ

مؤشر	مؤشر	مؤشر	مؤشر
الصناعات البتروكيماوية	تداول العام	بترو رابغ	مؤشر
7,304	8,391	19.80	ديسمبر-2013
إجمالي التغير			
18.3%	10.1%	26.1%	6 شهور
25.8%	24.0%	12.5%	سنة
19.7%	35.6%	(10.0)%	سنتان

النتائج المتوقعة للربع الرابع 2013 (مليار ريال)	الحالية	السابقة
الإيرادات	14.8	13.8
هامش إجمالي الدخل	7.8%	1.7%
صافي الدخل	1.06	0.14
ربحية السهم (ريال)	1.21	0.16
هامش الدخل الصافي	7.1%	1.0%

البيانات المالية الأساسية

السنة المالية تنتهي في 31 ديسمبر (مليون ريال)	2012	*2013	*2014	*2015
الإيرادات	62,010	51,738	70,651	71,103
صافي الدخل	489	176	807	1,194
ربحية السهم (ريال)	0.56	0.20	0.92	1.36
هامش الدخل الصافي	0.8%	0.3%	1.1%	1.7%
أرباح السهم الموزعة (ريال)	-	-	-	-
معدل دفع أرباح الأسهم	-	-	-	-
العائد على متوسط حقوق الملكية	5.7%	2.0%	8.5%	11.6%
العائد على متوسط الأصول	1.0%	0.4%	1.6%	2.4%
قيمة المنشأة / الإيرادات	0.6x	0.7x	0.5x	0.5x
السعر / الأرباح	35.5x	98.6x	21.5x	14.5x

ياسر عبدالرحمن بن أحمد

محلل بحوث مساعد

yasser.bin.ahmed@riyadcapital.com

+966-1-203-6805

محمد فيصل بوترك

محلل بحوث أول

muhammed.faisal@riyadcapital.com

+966-1-203-6807

شركة الرياض المالية تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق

المالية السعودية (رقم 37-07070)

تصنيف السهم

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

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، كليًا أو جزئيًا، 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 للآخرين 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 نتعهد 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 المتحقق 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 المصدر (المصدرين)، 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.