

17- أبريل - 2014

استمرار تذبذب صافي الدخل

أعلنت شركة بترو رابغ عن نتائج فاقت التقديرات للربع الأول من عام 2014 بعد إغلاق السوق يوم أمس. بلغ صافي الدخل لهذا الربع 378 مليون ريال بعد تحقيقه لصافي خسارة بلغت 658 مليون ريال في الربع الأول من عام 2013 حيث جاء أعلى من تقديراتنا التي كانت تشير إلى بلوغه 28 مليون ريال. يعزى الفضل في نمو صافي الدخل إلى الاتفاقية المبرمة بين شركة بترو رابغ والمساهمين المؤسسين والتي يتم بموجبها تقديم دعم مالي سنوي يقدر بـ 1.2 مليار ريال. على الرغم من توقف مصنع الشركة الحالي، قمنا برفع تقديراتنا لصافي الدخل لمجمل هذا العام ليصل إلى 923 مليون ريال. قمنا برفع السعر المستهدف من 18 ريال إلى 21 ريال وذلك بناءً على تخفيضنا للعائد الخالي من المخاطر ورفع تقديراتنا لصافي الدخل. تظل وجهة نظرنا أن السوق قد تلقى هذه التطورات بتفاؤل مفرط. نبقى على توصيتنا بالبيع.

نمو الإيرادات بمقدار 40% مقارنة بالفترة المماثلة من العام الماضي

كان نمو الإيرادات لهذا الربع بنسبة 40% مقارنة بالفترة المماثلة من العام الماضي نتيجة لاستقرار عمليات الشركة، وهو أمر إيجابي بالنظر إلى عدم استقرار العمليات خلال الفترة الماضية. بلغ الدخل الإجمالي 672 مليون ريال مقارنة بخسارة إجمالية بلغت 449 مليون ريال في الفترة المماثلة من العام الماضي لكنه انخفض عن إجمالي دخل الربع الماضي والبالغ 715 مليون ريال. سيستمر الأثر الإيجابي للاتفاقية المبرمة بين شركة بترو رابغ مع المساهمين المؤسسين، شركة أرامكو السعودية وشركة سوميتو كيميكال، والتي تقوم أرامكو السعودية بموجبه بتزويد بترو رابغ يومياً بخمسين (50) مليون قدم مكعبة من غاز الميثان بالسعر المتبع محلياً. تم عقد هذه الاتفاقية خلال الربع الماضي بأثر رجعي ليظهر أثرها على مجمل العام في الربع الرابع من العام الماضي.

دعم المساهمين المؤسسين يعزز صافي الدخل

ارتفعت النفقات التشغيلية البالغة 256 مليون ريال بمقدار 42% مقارنة بالفترة المماثلة من العام الماضي وبنسبة 18% مقارنة بالربع الماضي. ننتظر أن تعلن الشركة عن المزيد من التفاصيل. نتيجة لذلك، انخفض الدخل التشغيلي بمقدار 16% مقارنة بالربع الماضي ليصل إلى 416 مليون ريال لكنه ارتفع عن الخسارة التشغيلية البالغة 628 مليون ريال التي سجلها في الفترة المماثلة من العام الماضي، والتي كانت نتيجة لتوقف امدادات الطاقة عن مصنع الشركة. بلغت ربحية السهم في الربع الأول 0.43 ريال وهو تحول من خسارة للسهم مقدارها 0.75 ريال في الربع الأول من عام 2013. انخفاض ربحية السهم مقارنة بالربع الماضي والتي بلغت 1.42 ريال للسهم كان نتيجة للأرباح الاستثنائية المحققة في ذلك الربع على خلفية دعم المساهمين المؤسسين واتفاقية التسوية مع شركة راوك.

تمديد فترة التوقف الحالي

تم تمديد فترة التوقف الجارية حالياً لوحدة معالجة زيت الغاز بالهيدروجين والتي بدأت بتاريخ 27 مارس لمدة ستة أيام. من المتوقع أن يعاد التشغيل بتاريخ 25 أبريل مع تقديرات بأن يكون الأثر المالي لهذا الإيقاف 214 مليون ريال على الدخل الإجمالي للربع الثاني من هذا العام. كان عدم استقرار الأداء التشغيلي للشركة محل تساؤل من قبلنا منذ أن بدأت تعطينا للشركة.

رفع تقديراتنا لربحية السهم لعام 2014 لتصل إلى 1.05 ريال للسهم

قمنا برفع تقديراتنا لصافي الدخل لمجمل عام 2014 ليصل إلى 923 مليون ريال وذلك من 115 مليون ريال كما قمنا بخفض العائد الخالي من المخاطر من 5.1% إلى 4.5%. ارتفع السعر المستهدف للسهم من 18 ريال إلى 21 ريال. يتداول السهم عند مكرر ربحية يبلغ 26.3 لمجمل تقديراتنا لعام 2014، نبقى على توصيتنا بالبيع.

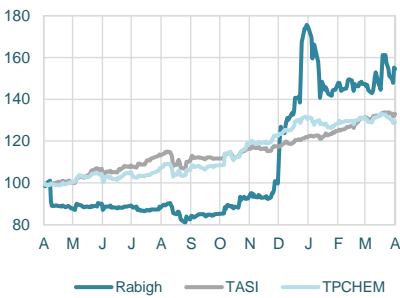
إجمالي العوائد المتوقعة

السعر في 16-أبريل-2014	27.75 ريال
العائد المتوقع لسعر السهم	(24.3%)
عائد الأرباح الموزعة	-
إجمالي العوائد المتوقعة	(24.3%)

بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً	14.50/32.70 ريال
القيمة السوقية	24,309 مليون ريال
قيمة المنشأة	42,359 مليون ريال
الأسهم المتداولة	876.0 مليون
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	25.0%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهراً)	2.57 بالملايين
الوزن في المؤشر العام السعودي	1.26%
رمز الشركة في رويترز	2380.SE
رمز الشركة في بلومبيرغ	PETRO AB

أداء السهم



المصدر: بلومبيرغ

مؤشر	مؤشر	بترو رابغ	مؤشر
الصناعات البتروكيماوية	تداول العام	27.75	9,504
16-أبريل-2014	إجمالي التغير	80.2%	19.1%
6 شهور		18.1%	19.1%
سنة		29.5%	34.6%
سنتان		11.2%	11.2%

نتائج الربع الأول 2014

المعلنة	المتوقعة
الإيرادات (مليون ريال)	14,236
إجمالي الدخل (مليون ريال)	46
صافي الدخل (مليون ريال)	28
ربحية السهم (ريال)	0.43

السنة المالية تنتهي في 31 ديسمبر (مليون ريال)	البيانات المالية الأساسية			
	2013	*2014	*2015	*2016
الإيرادات	50,598	53,055	63,465	64,458
إجمالي الدخل	461	1,857	2,380	2,578
صافي الدخل	359	93	1,290	1,560
ربحية السهم (ريال)	0.41	1.05	1.47	1.78
هامش الدخل الصافي	0.7%	1.7%	2.0%	2.4%
أرباح السهم الموزعة (ريال)	-	-	0.25	0.50
معدل دفع أرباح الأسهم	-	-	17%	28%
العائد على متوسط حقوق الملكية	4.0%	9.4%	11.8%	13.0%
العائد على متوسط الأصول	0.8%	2.0%	2.7%	3.3%
قيمة المنشأة / الإيرادات	0.9x	0.8x	0.6x	0.6x
قيمة المنشأة / الدخل قبل المصروفات البنكية والزكاة والإهلاك	23.4x	16.8x	13.9x	12.2x
السعر/التنقذ للسهم	7.7x	6.7x	5.5x	4.8x
السعر / الأرباح	67.7x	26.3x	18.8x	15.6x

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 ينشأن، بشكل مباشر أو غير مباشر، عن أي استخدام للمعلومات الواردة في هذا المستند البحثي، وقد يخضع هذا المستند البحثي للتغير بدون إشعار مسبق.