

شراء	التوصية
16.00	السعر المستهدف خلال 12 شهر

## ارتفاع طفيف للأرباح

أعلنت شركة بترو رابع عن نتائج فاقت التوقعات للربع الثاني من العام الحالي بصافي دخل قدره 103 مليون ريال (عند ربحية سهم تبلغ 0.12 ريال)، لتعكس بذلك الشركة خسارة الربع الماضي البالغة 33 مليون ريال، ولكنه أعلى من مستوى الربع الثاني من العام الماضي والبالغ 505 مليون ريال. استفادت بترو رابع من توسيع الهامش الإجمالي مقارنة بالربع الماضي، كباقي الشركات في القطاع، حيث بلغ مستوى 6.3% في حين أن الإيرادات شهدت ارتفاعاً كذلك إلى مستوى 6.3 مليار ريال. من المتوقع أن تواجه الشركة تحدياً خلال الربع الثالث نظراً للتراجع الذي شهدته أسعار النفط مؤخراً. نبقي على توقعاتنا لمجمل العام بتسجيل بترو رابع خسارة، كما نبقي على السعر المستهدف عند 16.00 ريال للسهم مع التوصية بالشراء.

## الإيرادات تتحطى مستوى 6 مليارات ريال

شهدت الإيرادات ارتفاعاً إلى مستوى 6.3 مليار ريال خلال الربع الثاني، أي بنسبة 28% مقارنة بالربع الماضي ولكنها تراجعت بنسبة 25% مقارنة بالعام الماضي. بلغ متوسط سعر النفط 69 دولار للبرميل خلال الربع الثاني من عام 2015 مقابل متوسط بلغ 47 دولار للبرميل خلال الربع الثاني من عام 2016، في حين أن أسعار الإيثيلين تراجعت بنسبة 21% مقارنة بالعام الماضي. شهدت بترو رابع إغلاقاً كاملاً لأحد المجمعات في الربع الرابع من عام 2015، مما أثر على مبيعات الربع الأول من عام 2016 نظراً لطول المدة التي يحتجها المصنوع يعود إلى طاقته الإنتاجية الكاملة.

## هوماش قطاع البتروكيميائيات تدعم الدخل الإجمالي

على الرغم من ضعف هوماش التكثير خلال هذا الربع إلا أن الشركة استطاعت أن تحسن من الهامش الإجمالي بنسبة 1.8% مقارنة بالربع الماضي مع تراجعه بنسبة 2.4% مقارنة بالعام الماضي في ظل توقعات تسجيل قطاع البتروكيميائيات لهوماش أفضل نتيجةً للتراجع أسعار التقطيم بشكل أساسي. استمرت هوماش التكثير في تعرضاً للضغط. كانت توقعاتنا تشير إلى هامش إجمالي أقل بـ 4.75%， ليكون بذلك السبب الرئيسي في بعد صافي الدخل عن التقديرات. بلغ الدخل الإجمالي مستوى 401 مليون ريال، ليكون بذلك أعلى بقليل من نصف ما تم تسجيله العام الماضي ومرتفعاً بنسبة 81% مقارنة بالربع الماضي.

## ارتفاع المصاري夫 التشغيلية بنسبة 15%

شهدت المصارييف التشغيلية ارتفاعاً كبيراً بنسبة 15% مقارنة بالعام الماضي لتبلغ مستوى 283 مليون ريال. من النظرة الأولية، يبدو أن الارتفاع في تكاليف الطاقة والمبيعات بالإضافة إلى مصارييف الموظفين قد أداها إلى زيادة المصارييف التشغيلية. طغى أثر ارتفاع دخل الاستثمارات والإيرادات الأخرى على ارتفاع التكاليف التمويلية، والتي ارتفعت بنسبة 3% مقارنة بالربع الماضي لتبلغ 97 مليون ريال.

## نبقي على السعر المستهدف عند 16.00 ريال

بلغ صافي الدخل 103 مليون ريال حيث فاق تقديراتنا التي كانت تشير إلى بلوغه 17 مليون ريال لتعكس الشركة بذلك خسارة الربع الأول. كان صافي دخل الربع الثاني من العام الماضي أعلى بكثير من ذلك عند مستوى 505 مليون ريال. تحسن الهامش الصافي إلى مستوى 1.6%. نبقي على تقديراتنا بالخسارة لمجمل عام 2016 نظراً لتراجع أسعار النفط في الفترة الحالية بالإضافة إلى احتمالية تقلص هوماش قطاع البتروكيميائيات في النصف الثاني من العام الحالي. نبقي على توصيتنا بالشراء عند سعر مستهدف بـ 16.00 ريال للسهم. بدأت وحدة تكسير الإيثان الجديدة بالعمل منذ شهر أبريل الماضي مع توقيع الشركة مساهمتها بمقدار 750 مليون ريال لإيرادات مجمل العام.

المصدر: بلومبيرغ



المعلنة	المتوقعه	نتائج الربع الثاني لعام 2016
الإيرادات (مليون ريال)	5,838	6,336
الدخل الإجمالي (مليون ريال)	277	401
صافي الدخل (مليون ريال)	17	103
ربحية السهم (ريال)	0.02	0.12

بيانات النسب الأساسية			
*2017	*2016	2015	31 ديسبر
9.47	9.26	9.53	القيمة الدفترية للسهم (ريال)
%2.3	%2.6-	%9.1-	العادن على متوسط حقوق الملكية
%0.6	%0.7-	%2.3-	العادن على متوسط الأصول
x9.9	x12.9	x18.4	قيمة المنشآت / **EBITDA
x51.2	-	-	مكرر الربحية

\* متزنة

\*\* الدخل قبل المصروفات البنكية والركاوة والإهلاك والاستهلاك

البيانات المالية الأولية			
*2017	*2016	2015	31 ديسبر (مليون ريال)
33,493	26,758	25,514	الإيرادات
2,531	2,112	1,557	**EBITDA
192	(215)	(759)	صافي الدخل
0.22	(0.24)	(0.87)	ربحية السهم (ريال)
-	-	0.50	التوزيعات النقدية للسهم (ريال)

\* متزنة

\*\* الدخل قبل المصروفات البنكية والركاوة والإهلاك والاستهلاك

ياسر عبدالرحمن بن أحمد

yasser.bin.ahmed@riyadcapital.com

+966-11-203-6805

محمد فيصل بوترك

muhammed.faisal@riyadcapital.com

+966-11-203-6807

شركة الرياض المالية تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق

المالية السعودية (رقم 37-07070)

تصنيف السهم

غير مصنف	بيع	احتفاظ	شراء
تحت المراجعة/ مقيد	إجمالي الإيرادات المتوقعة أقل من 15% -	إجمالي الإيرادات المتوقعة بين +15% و -15%	إجمالي الإيرادات المتوقعة أكبر من +15%

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

لإبداء أي ملاحظات على أي من تقاريرنا، نرجو التواصل من خلال [research@riyadcapital.com](mailto: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 الواقع الوارد في هذا التقرير هي دقيقة وأن التوقعات والأراء 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، وأو عدالة ، وأو 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 أحد أو أكثر من الشركات التابعة أو عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى المشار إليها في هذا التقرير.

الأراء 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 هناك أي ضمان بأن النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متسقة مع آية آراء أو التنبؤات أو التوقعات واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير يمثل نتيجة محتملة فقط. كما أن هذه الآراء، والتنبؤات والتوقعات تخضع بعض المخاطر وعدم التأكيد 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 تقلب و / أو تتأثر بالتغييرات. الأداء السابق ليس بالضرورة مؤشرًا للأداء المستقبلي. وفقاً لذلك، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على ناتج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل.

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

لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البحثي، كلياً أو جزئياً، وجميع المعلومات والأراء والتنبؤات والتوقعات الواردة فيه محمية بموجب القواعد ولوائح حقوق الطبع والنشر.