

التوصية
السعر المستهدف خلال 12 شهر
16.00 ريال

شراء

بترو رابغ

تقرير إلحافي – الربع الثاني 2016

ارتفاع طفيف للأرباح

أعلنت شركة بترو رابغ 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 أتى دون مستوى الربع الثاني من العام الماضي والبالغ 505 مليون ريال. استفادت بترو رابغ من توسع 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 للترجع الذي شهدته أسعار النفط مؤخراً. نبقى على توقعاتنا لمجمل العام بتسجيل بترو رابغ لخسارة، كما نبقى على السعر المستهدف عند 16.00 ريال للسهم مع التوصية بالشراء.

الإيرادات تتخطى مستوى 6 مليار 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 رابغ إغلاقاً كاملاً لأحد المجمعات في الربع الرابع من عام 2015، مما أثر على مبيعات الربع الأول من عام 2016 نظراً لطول المدة التي يحتاجها المصنع ليعود إلى طاقته الإنتاجية الكاملة.

هوامش قطاع البتروكيماويات تدعم الدخل الإجمالي

على الرغم من ضعف هوامش التكرير خلال هذا الربع إلا أن الشركة استطاعت أن تحسن من الهامش الإجمالي بنسبة 1.8% مقارنة بالربع الماضي مع تراجع بنسبة 2.4% مقارنة بالعام الماضي في ظل توقعات تسجيل قطاع البتروكيماويات لهوامش أفضل نتيجة لتراجع أسعار اللقيم بشكل أساسي. استمرت هوامش التكرير في تعرضها للضغط. كانت توقعاتنا تشير إلى هامش إجمالي أقل يبلغ 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 المصاريف التشغيلية بنسبة 15%

شهدت المصاريف 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 مصاريف الموظفين قد أدوا إلى زيادة المصاريف التشغيلية. طغى أثر ارتفاع دخل الاستثمارات والإيرادات الأخرى على ارتفاع التكاليف التمويلية، والتي ارتفعت بنسبة 3% مقارنة بالربع الماضي لتبلغ 97 مليون ريال.

نبقى 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%. نبقى على تقديرنا بالخسارة لمجمل عام 2016 نظراً لتراجع أسعار النفط في الفترة الحالية بالإضافة إلى احتمالية تقلص هوامش قطاع البتروكيماويات في النصف الثاني من العام الحالي. نبقى على توصيتنا بالشراء عند سعر مستهدف يبلغ 16.00 ريال للسهم. بدأت وحدة تكسير الإيثان الجديدة بالعمل منذ شهر أبريل الماضي مع توقع الشركة مساهمتها بمقدار 750 مليون ريال لإيرادات مجمل العام.

بيانات النسب الأساسية

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

* متوقعة

** الدخل قبل المصروفات البنيكية و الزكاة و الإهلاك والاستهلاك

البيانات المالية الأولية

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

* متوقعة

** الدخل قبل المصروفات البنيكية و الزكاة و الإهلاك والاستهلاك

إجمالي العوائد المتوقعة	
السعر في 8 أغسطس 2016 (ريال)	11.50
العائد المتوقع لسعر السهم	39.1%
عائد الأرباح الموزعة	0.0%
إجمالي العوائد المتوقعة	39.1%

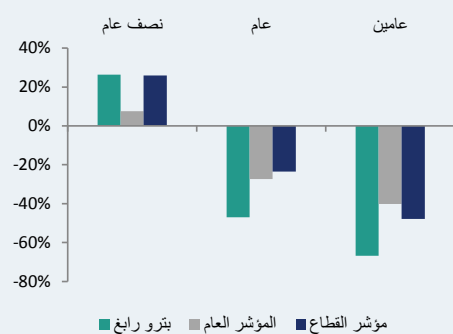
بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)	7.00/21.75
القيمة السوقية (مليون ريال)	9,200
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	800
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	21.72%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	2,289,347

أداء السهم السنوي



المصدر: بلومبيرغ



نتائج الربع الثاني لعام 2016	المتوقعة	المعلنة
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

تصنيف السهم

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

*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، و لن 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 لان 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.