

التوصية
السعر المستهدف خلال 12 شهر
حياد
ريال 29.00

الشركة الوطنية للبتروكيماويات (بتروكيم)
تقرير إلحاقى - نتائج الربع الثاني 2018

انخفاض الأرباح على أساس ربعي

حققت الشركة الوطنية للبتروكيماويات (بتروكيم) أرباحاً خلال الربع الثاني متخفيةً بذلك توقعاتنا. بلغ صافي الدخل 288 مليون ريال (تبلغ ربحية السهم 0.60 ريال)، أعلى من توقعاتنا البالغة 273 مليون ريال ولكن دون توقعات المحللين البالغة 304 مليون ريال. سجلت بتروكيم إيرادات للربع بلغت 2.24 مليار ريال، بارتفاع بنسبة 27.6% على أساس سنوي و بنسبة 1.3% على أساس ربعي حيث تمكنت من العمل بمعدلات تشغيل طبيعية بعد الإغلاق الغير مخطط له لمصنع شركة السعودية للبتروليترات في الربع الثاني من عام 2017. علاوةً على ذلك، أثر ارتفاع متوسط أسعار البيع للمنتجات بشكل ايجابي على الإيرادات. ارتفع صافي الدخل بنسبة 118% على أساس سنوي ولكن انخفض بنسبة 13.8% على أساس ربعي، حيث ارتفعت تكلفة التمويل و المصاريف الإدارية و العمومية ، بالإضافة إلى تسجيل خسائر تحويل العملات خلال الربع. تبلغ التوزيعات النقدية للسهم 0.50 ريال مما يشكل عائد بمقدار 1.8%. يتداول السهم عند مكرر ربحية متوقع لعام 2018 يبلغ 14.8 مرة، قريب من مكرر المؤشر العام البالغ 15.4 مرة. نبقى على توصيتنا بالحياد عند سعر مستهدف يبلغ 29 ريال.

ارتفاع طفيف في الإيرادات

بلغت الإيرادات مستوى 2.24 مليار ريال متماشيةً مع توقعاتنا البالغة 2.28 مليار ريال، بارتفاع بنسبة 27.6% على أساس سنوي و بنسبة 1.3% على أساس ربعي. ارتفاع متوسط أسعار البيع للمنتجات و ارتفاع كمية المبيعات هي من قادت الارتفاع السنوي للإيرادات. تمكنت بتروكيم من العمل بمعدلات تشغيل طبيعية على أساس سنوي بعد الإغلاق الغير مخطط له لمصنع شركة السعودية للبتروليترات الذي دام لمدة 16 يوم خلال الربع الثاني من عام 2017. ارتفعت أسعار البولي بروبيلين بنسبة 0.5% على أساس ربعي و بنسبة 19% على أساس سنوي، بينما ارتفعت أسعار البولي إيثيلين بنسبة 0.4% على أساس ربعي و بنسبة 20% على أساس سنوي.

نمو سلبي لإجمالي الدخل على أساس ربعي

حققت بتروكيم إجمالي دخل بلغ 739 مليون ريال، بارتفاع بنسبة 76% على أساس سنوي و بانخفاض بنسبة 3% على أساس ربعي. على الرغم من أن معظم شركات البتروكيماويات سجلت أحجام مبيعات أعلى مقارنة بالربع السابق، لم يحدث ذلك لشركة بتروكيم مما تسبب في تراجع نمو إجمالي الدخل. لم يكن لأسعار اللقيم أي أثر مالي على نتائج الربع. انخفضت أسعار الإيثيلين بنسبة 10% على أساس ربعي ولكن ارتفعت بنسبة 9% على أساس سنوي، بينما ارتفعت أسعار البروبيلين بنسبة 24% على أساس ربعي و بنسبة 40% على أساس سنوي. توسع الهامش الإجمالي إلى 33% مقارنةً بمستوى 24% للعام السابق، ولكن تقلص عن مستوى الربع السابق البالغ 35%.

انخفاض صافي الدخل بنسبة 13.8% على أساس ربعي

ارتفع الدخل التشغيلي بنسبة 117% على أساس سنوي ليبلغ 573 مليون ريال ولكن انخفض بنسبة 5.4% على أساس ربعي. بلغت المصاريف التشغيلية مستوى 166 مليون ريال حيث ارتفعت بنسبة 5.9% على أساس سنوي و بنسبة 5.7% على أساس ربعي. ارتفعت تكاليف التمويل على أساس سنوي و ربعي إلى جانب تحقيق خسائر من تحويل العملات مما زاد الضغط على أرباح هذا الربع. تضاعف صافي الدخل على أساس سنوي ليبلغ 288 مليون ريال ولكن انخفض بنسبة 13.8% على أساس ربعي، متخفياً توقعاتنا ولكن دون توقعات المحللين.

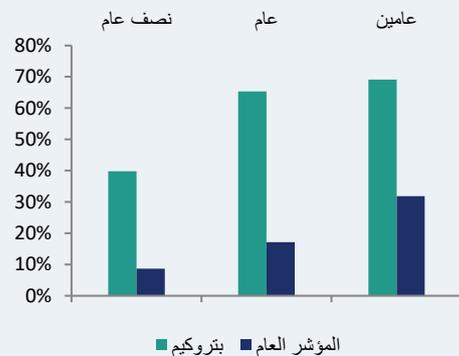
المحافظة على الحياد

شهد السهم ارتفاعاً مثيراً للإعجاب منذ بداية العام، حيث ارتفع بنسبة 49% مقارنةً بارتفاع المؤشر العام بنسبة 15%. نتوقع أن تحقق الشركة أداءً أفضل من الشركات المنافسة إذا تمت مراقبة التكاليف بشكل أفضل (خاصةً التكاليف الغير تشغيلية). تشير التقييمات (مكرر ربحية متوقع لعام 2018 يبلغ 14.8 مرة) إلى قربها من مكرر المؤشر العام البالغ 15.4 مرة، نبقى على توصيتنا بالحياد عند سعر مستهدف يبلغ 29 ريال.

إجمالي العوائد المتوقعة	
السعر في 31 يوليو 2018 (ريال)	27.50
العائد المتوقع لسعر السهم	5.5%
عائد الأرباح الموزعة	1.8%
إجمالي العوائد المتوقعة	7.3%

بيانات السوق	
أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)	16.1/30.8
القيمة السوقية (مليون ريال)	13,152
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	480
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	17.1%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	342,984
رمز بلومبيرغ	PETROCH AB

أداء السهم السنوي



المعلنه	المتوقعة	نتائج الربع الثاني لعام 2018 (مليون ريال)
الإيرادات	2,277	2,239
الدخل التشغيلي	500	573
صافي الدخل	273	288
ربحية السهم (ريال)	0.57	0.60

بيانات النسب الرئيسية

31 ديسمبر	2017	*2018	*2019
العائد على متوسط الأصول	4%	3.9%	4%
العائد على متوسط حقوق الملكية	15%	12.7%	13.2%
مكرر الربحية	15.1	14.8	14.0x
مكرر القيمة الدفترية	2.3	1.9	1.8x
قيمة المنشأة/ **EBITDA	9.8	7.8	7.1x
قيمة المنشأة / الإيرادات	3.2	2.8	2.6x

* متوقعة
** الدخل قبل المصروفات البيئية والزكاة والإهلاك والاستهلاك

البيانات المالية الرئيسية

31 ديسمبر (مليون ريال)	2017	*2018	*2019
الإيرادات	7,364	7,585	7,812
**EBITDA	2,381	2,693	2,862
صافي الدخل	879	884	934
ربحية السهم (ريال)	1.83	1.84	1.94
أرباح السهم الموزعة (ريال)	0.50	0.50	0.50
القيمة الدفترية للسهم (ريال)	12.22	14.50	14.70

* متوقعة
** الدخل قبل المصروفات البيئية والزكاة والإهلاك والاستهلاك

تصنيف السهم

غير مُصنّف	بيع	حياد	شراء
تحت المراجعة/ مقيد	إجمالي العوائد المتوقعة اقل من - 15%	إجمالي العوائد المتوقعة بين +15% و - 15%	إجمالي العوائد المتوقعة أكبر من +15%

*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. وفقاً لذلك، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على نتائج 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 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 والآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة فيه محمية بموجب القواعد ولوائح حقوق الطبع والنشر.