

التوصية
السعر المستهدف خلال 12 شهر
حياد
ريال 29.00

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

إجمالي العوائد المتوقعة

السعر في 6 مايو 2018 (ريال)	27.61
العائد المتوقع لسعر السهم	5.0%
عائد الأرباح الموزعة	1.8%
إجمالي العوائد المتوقعة	6.8%

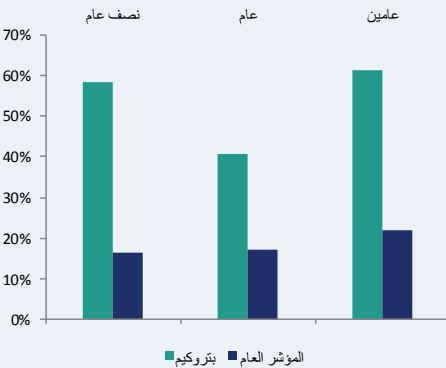
بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)	16.1/29.3
القيمة السوقية (مليون ريال)	13,128
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	480
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	17.1%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	325,539
رمز بلومبيرغ	PETROCH AB

أداء السهم السنوي



المصدر: بلومبيرغ



المعلنة	المتوقعة	نتائج الربع الأول لعام 2018 (مليون ريال)
الإيرادات	2,211	2,061
الدخل التشغيلي	606	527
صافي الدخل	334	292
ربحية السهم (ريال)	0.70	0.61

تضاعف صافي الدخل على أساس سنوي

سجلت الشركة الوطنية للبتروكيماويات (بتروكيم) أرباحاً للربع الأول من عام 2018 فاقت التوقعات. فاقت ربحية السهم البالغة 0.70 ريال توقعاتنا وتوقعات المحللين البالغة 0.61 ريال و 0.60 ريال على التوالي. حققت الشركة إيرادات للربع تبلغ 2.21 مليار ريال، بارتفاع نسبته 31% على أساس سنوي وبنسبة 2% على أساس ربعي على إثر تمكن الشركة من رفع معدلات التشغيل. انخفض الهامش الإجمالي بشكل طفيف من مستوى 36% في الربع الماضي إلى مستوى 35% في هذا الربع ولكنه توسع عن مستويات العام الماضي البالغة 30%، حيث شهدت تأثيراً أقل من ارتفاع أسعار مواد اللقيم. شهد صافي الدخل بعضاً من الضغط على إثر تراجع الدخل الغير تشغيلي وارتفاع التكاليف المالية. سجلت الشركة صافي دخل يبلغ 334 مليون ريال، أعلى من توقعاتنا وتوقعات المحللين البالغة 292 مليون ريال و 288 مليون ريال على التوالي. مع توزيعات أرباح تبلغ 0.50 ريال للسهم، تقدم بتروكيم عائداً بنسبة 1.8%. يتداول السهم عند مكرر ربحية متوقع لعام 2018 يبلغ 15.0 مرة بنفس مستويات مكرر ربحية المؤشر العام البالغ 14.9 مرة. قمنا برفع السعر المستهدف من 23 ريال إلى 29 ريال، لكن نبقي على توصيتنا بالحياد.

ارتفاع الإيرادات

بلغت الإيرادات مستوى 2.21 مليار ريال، أعلى من توقعاتنا البالغة 2.06 مليار ريال، حيث ارتفعت بنسبة 31% على أساس سنوي وبنسبة 2% على أساس ربعي. أتى ارتفاع الإيرادات نتيجة ارتفاع الكميات المباعة في ظل تسجيل بتروكيم معدلات إنتاج أعلى (شهدت بتروكيم معدلات تشغيل أعلى في النصف الثاني من عام 2017)، بالإضافة إلى ارتفاع متوسط أسعار بيع المنتجات في الشركة السعودية للبتروكيماويات. ارتفعت أسعار البولي بروبيلين بنسبة 8% على أساس ربعي وبنسبة 15% على أساس سنوي، بينما ارتفع البولي إيثيلين بنسبة 8% على أساس ربعي وبنسبة 14% على أساس سنوي.

ارتفاع الدخل الإجمالي بنسبة 52% على أساس سنوي

حققت شركة بتروكيم دخل إجمالي يبلغ 763 مليون ريال، حيث ارتفع بنسبة 52% على أساس سنوي ولكنه انخفض بنسبة 3% على أساس ربعي. تمكنت بتروكيم من تخفيف الضغط على الهامش الإجمالي بالرغم من الارتفاع في أسعار مواد اللقيم، حيث ارتفع الإيثيلين بنسبة 5% على أساس ربعي وبنسبة 27% على أساس سنوي، بينما ارتفع البروبيلين بنسبة 6% على أساس ربعي وبنسبة 21% على أساس سنوي. توسع الهامش الإجمالي إلى مستوى 35% في هذا الربع مقارنة بمستوى 30% من السنة الماضية لكن أقل بشكل طفيف من مستوى 36% في الربع الماضي.

تضاعف صافي الدخل على أساس سنوي

ارتفع الربح التشغيلي بنسبة 71% على أساس سنوي ليبلغ 606 مليون ريال لكنه لم يشهد تغييراً يذكر على أساس ربعي. يعود سبب ارتفاعه على أساس سنوي إلى الانخفاض في المصاريف العامة والإدارية مما أدى إلى تراجع المصاريف التشغيلية إلى 157 مليون ريال، بالرغم من الزيادة في مصاريف البيع والتسويق. تضاعف صافي الدخل على أساس سنوي ليبلغ 334 مليون ريال، ولكنه انخفض بنسبة 13% على أساس ربعي وتغلب على توقعاتنا وتوقعات المحللين. يعود سبب الانخفاض على أساس ربعي إلى التراجع في الدخل الغير تشغيلي وإلى ارتفاع التكاليف المالية.

رفع السعر المستهدف إلى 29 ريال، المحافظة على الحياد

ارتفع السهم بشكل كبير (بشكل مماثل للمجموعة السعودية للاستثمار الصناعي) بنسبة 47% من بداية السنة مقارنة بارتفاع المؤشر بنسبة 13%. نتعتقد بأن تكون النظرة المستقبلية واعدة بعد تحقيق الشركة نتائج قوية في عام 2017 وقيام الشركة بأول توزيعات ربحية تبلغ 0.50 ريال في عام 2017. نتوقع توزيعات أرباح مماثلة في عام 2018. تتداول تقييمات الشركة (مكرر الربحية المتوقع لعام 2018 يبلغ 15.0) عند نفس مستويات المؤشر العام. قمنا برفع السعر المستهدف إلى 29 ريال لكن نبقي على توصيتنا بالحياد.

بيانات النسب الرئيسية

	31 ديسمبر	2017	*2018	*2019
العائد على متوسط الأصول	4%	4%	5%	5%
العائد على متوسط حقوق الملكية	15%	15%	15%	15%
مكرر الربحية	x15.1	x15.0	x14.2	x15.0
مكرر القيمة الفخرية	x2.3	x2.2	x2.2	x2.2
قيمة المنشأة/EBITDA	x9.8	x9.6	x8.8	x9.6
قيمة المنشأة / الإيرادات	x3.2	x3.0	x2.9	x3.0

* متوقعة

** الدخل قبل المصروفات البنكية وإهلاك والإهلاك والاستهلاك

البيانات المالية الرئيسية

	31 ديسمبر (مليون ريال)	2017	*2018	*2019
الإيرادات	7,364	7,585	7,812	7,812
**EBITDA	2,381	2,395	2,573	2,573
صافي الدخل	879	884	934	934
ربحية السهم (ريال)	1.83	1.84	1.94	1.84
أرباح السهم الموزعة (ريال)	0.50	0.50	0.50	0.50
القيمة الدفترية للسهم (ريال)	12.22	12.57	12.76	12.57

* متوقعة

** الدخل قبل المصروفات البنكية وإهلاك والإهلاك والاستهلاك

عبدالله بن عبدالعزيز الرئيس

abdullah.a.alrayes@riyadcapital.com

+966-11-203-6814

محمد فيصل بوترك

muhammed.faisal@riyadcapital.com

+966-11-203-6807

شركة الرياض المالية تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق

المالية السعودية (رقم 07070-37)

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 او 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 الاوراق المالية قد لا يكون ملائما لجميع الاشخاص .

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.