

التوصية
السعر المستهدف خلال 12 شهر
حياد
16.00 ريال

إجمالي العوائد المتوقعة

السعر في 31 أكتوبر 2017 (ريال)	14.33
العائد المتوقع لسعر السهم	%11.7
عائد الأرباح الموزعة	%0.0
إجمالي العوائد المتوقعة	%11.7

بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)	8.90/15.10
القيمة السوقية (مليون ريال)	12,553
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	876
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	%21.69
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	2,875,048
رمز بلومبيرغ	PETROR AB

أداء السهم السنوي



المصدر: بلومبيرغ



نتائج الربع الثالث لعام 2017 (مليون ريال)	المتوقعة	المعنة
الإيرادات	8,932	9,141
الدخل الإجمالي	268	1,102
صافي الدخل	(20)	706
ربحية السهم (ريال)	(0.02)	0.81

هامش إجمالي قياسي

سجلت شركة بترورابغ مفاجأة إيجابية حيث بلغ صافي الدخل 706 مليون ريال (0.81 ريال للسهم)، أكثر من الضعف على أساس ربعي، ويعكس الخسارة التي تم تسجيلها في العام الماضي. تمكنت الشركة من رفع صافي دخلها على خلفية تجاوز الهامش الإجمالي مستوى 12%، مما يعد مستوى قياسياً. من النظرة الأولى، اتسعت هوامش التكرير بشكل كبير في حين حققت المنتجات البتروكيمياوية أيضاً أسعار أعلى. في الوقت ذاته، أشارت الإدارة إلى أداء تشغيلي أفضل أدى إلى زيادة الإنتاج وأحجام المبيعات في كلا القطاعين. يعطي السهم عائداً جيداً بالمقارنة مع السعر المستهدف عند 16 ريال يبلغ 12%، والذي وضعناه في الربع الأول من عام 2016. نوصي بالحياد.

الإيرادات عند أعلى مستوياتها منذ عدة أرباع

نحن سعداء أن نرى التحسن المتواصل لإيرادات الشركة منذ بداية هذا العام. ارتفعت الإيرادات بنسبة 43% على أساس سنوي و 3% على أساس ربعي لتبلغ 9.1 مليار ريال، مقارنة لتوقعاتنا البالغة 8.9 مليار ريال. نتوقع أن يستمر التحسن في الأداء التشغيلي مما يفيد الشركة، حيث أن نمو الأحجام قد حدث في كل من قطاع التكرير وقطاع البتروكيمياويات. بلغ متوسط أسعار خام برنت 53 دولار للبرميل في الربع الثالث، بارتفاع نسبته 11% على أساس سنوي، في حين ارتفعت أسعار النافثا والبروبان بنسبة 12% و 2% على أساس ربعي على التوالي. كما ارتفع البولي إيثيلين بنسبة 2% على أساس ربعي.

الهامش الإجمالي يتخطى 12%

استفادت بترورابغ من توسع هوامش قطاع التكرير لهذا الربع. أدى إحصار هارفي، الذي ضرب ولاية تكساس في شهر أغسطس الماضي، إلى ارتفاع هوامش التكرير بشكل كبير في الولايات المتحدة. على الرغم من ذلك، إلا أن الهامش الإجمالي البالغ 12.1% لبترورابغ لم يكن متوقعاً نظراً لبلوغه مستويات 8.7% في أفضل حالاته. ارتفعت هوامش البتروكيمياويات بشكل عام في القطاع، مما يؤثر بشكل إيجابي على الشركة. نتيجة لذلك، بلغ الدخل الإجمالي مستوى 1.1 مليار ريال مقابل 25 مليار ريال في الربع الثالث من العام الماضي و 635 مليون ريال في الربع السابق، ليتخطى بذلك لأول مرة مستوى المليار ريال.

ارتفاع المصاريف التشغيلية

قفزت المصاريف التشغيلية إلى مستوى 292 مليون ريال، أي بارتفاع نسبته 24% على أساس سنوي وبنسبة 21% على أساس ربعي، ليتخطى توقعاتنا. من المحتمل أن ارتفاع المصاريف المتغيرة مع ارتفاع أحجام المبيعات قد ساهم في ذلك. ارتفعت مصاريف التمويل بشكل مستقر هذا العام، حيث نتوقع بأنها واصلت ارتفاعها خلال الربع الثالث. تضاعف الدخل التشغيلي عن مستويات الربع الثاني ليلبلغ 810 مليون ريال.

صافي الدخل عند 706 مليون ريال

ارتفع صافي الدخل إلى أكثر من الضعف على أساس ربعي ليلبلغ مستوى 706 مليون ريال، ويعكس خسارة قدرها 217 مليون ريال في الربع المماثل من العام الماضي. أعلنت الشركة عن إغلاق الصيانة المقرر لوحدة معالجة زيت الغاز بالهيدروجين لمدة 32 يوماً ابتداءً من 4 أكتوبر، والتي سيكون لها تأثير على نتائج الربع الرابع. تماشى أداء السهم مع توقعاتنا، حيث يقترب من السعر المستهدف البالغ 16 ريال للسهم، والذي أعلنه في الربع الأول من عام 2016، نوصي بالحياد. مساهمة مشروع بترورابغ 2 ستكون عاملاً إيجابياً قادماً.

بيانات النسب الرئيسية

31 ديسمبر	2016	*2017	*2018
القيمة الدفترية للسهم (ريال)	9.55	10.40	11.05
العائد على متوسط حقوق الملكية	%0.4	%8.3	%8.4
العائد على متوسط الأصول	%0.1	%2.5	%2.7
قيمة المنشأة/EBITDA	x11.9	x8.5	x7.5
مكرر الربحية	x341.1	x16.5	x15.4

* متوقعة

** الدخل قبل المصروفات البنكية و الزكاة و الإهلاك والاستهلاك

البيانات المالية الرئيسية

31 ديسمبر (مليون ريال)	2016	*2017	*2018
الإيرادات	25,146	31,405	32,975
**EBITDA	2,468	3,201	3,269
صافي الدخل	37	757	810
ربحية السهم (ريال)	0.04	0.86	0.92
أرباح السهم الموزعة (ريال)	-	-	0.25

* متوقعة

** الدخل قبل المصروفات البنكية و الزكاة و الإهلاك والاستهلاك

تصنيف السهم

شراء	حياد	بيع	غير مُصنّف
إجمالي العوائد المتوقعة أكبر من +15%	إجمالي العوائد المتوقعة بين +15% و -15%	إجمالي العوائد 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 والاقتراضات 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.