

الربع الرابع من عام 2021

نتائج ضعيفة بسبب ارتفاع المصروفات

أعلنت بتروكيم عن صافي دخل في الربع الرابع من 2021 بقيمة 209 مليون ريال، بانخفاض 17.1% على أساس سنوي (انخفاض 14.3% على أساس ربع سنوي) وذلك أقل من تقديرات الأهل المالية ومتوسط تقديرات المحللين البالغة 281 مليون ريال و270 مليون ريال على التوالي. نعتقد أن التراجع والتباين على أساس ربع سنوي يعود بشكل رئيسي إلى ارتفاع تكاليف اللقيم ومصاريف الشحن. نشير إلى أن الشركة قامت بتعديل بياناتها المالية للاستثمارات في الشركة السعودية للبتروليمرات وشركة بوليمرات الخليج للتوزيع وذلك باستخدام طريقة حقوق الملكية بدءاً من الربع الثالث 2021. لذلك، لم يتم الإفصاح عن المبيعات وإجمالي الدخل.

- بدأت الشركة بتعديل بياناتها المالية على الاستثمارات في الشركة السعودية للبتروليمرات وشركة بوليمرات الخليج للتوزيع بدءاً من الربع الثالث 2021. لذلك، أصبح دخل هذه الاستثمارات جزءاً من الدخل من المشاريع المشتركة. يعكس التحليل أدناه أداء بتروكيم وفقاً للبيانات المالية للمجموعة السعودية للإستثمار الصناعي في الربع الرابع 2021.
- بلغت المبيعات 2.18 مليار ريال، ارتفاع 42.6% على أساس سنوي (ارتفاع 27.7% على أساس ربع سنوي)، بالتوافق مع توقعاتنا. نعتقد أن هذا النمو يعزى إلى ارتفاع أسعار بيع المنتجات ومعدلات التشغيل. بناء على تقديرنا، جاءت معدلات تشغيل مرافق بتروكيم عند 133%، أعلى قليلاً من تقديرنا البالغة 130% و108% في الربع الثالث 2021.

- انخفضت حصة أرباح المشاريع المشتركة بنسبة 2.5% على أساس سنوي لتصل إلى 241 مليون ريال من 248 مليون ريال في الربع الرابع 2020، أقل من تقديرنا البالغة 298 مليون ريال. ارتفع ربح الشركة السعودية للبتروليمرات على أساس سنوي بنسبة 0.4% إلى 211 مليون ريال، فيما انخفض ربح شركة الخليج للبتروليمرات على أساس سنوي بنسبة 18.7% إلى 30 مليون ريال. نعتقد أن انخفاض إجمالي الأرباح من المشروع المشترك على أساس ربع سنوي كان بسبب الزيادة في تكلفة اللقيم ومصاريف الشحن.

- انخفض الدخل التشغيلي على أساس سنوي بنسبة 3.0% إلى 229 مليون ريال (انخفاض 8.9% على أساس ربع سنوي)، أقل من توقعاتنا البالغة 291 مليون ريال و251 مليون ريال في الربع الثالث 2021. وفقاً لحساباتنا، بلغت النفقات التشغيلية خلال الربع 12 مليون ريال مقابل 11 مليون ريال في الربع الرابع 2020.

- ارتفعت أسعار البولي إيثيلين عالي الكثافة في الربع الرابع 2021 بنسبة 22.4% على أساس سنوي (ارتفاع 7.6% على أساس ربع سنوي) إلى 1,191 دولار أمريكي، كما ارتفعت أسعار البولي بروبيلين بنسبة 5.2% على أساس سنوي (انخفاض بنسبة 7.4% على أساس ربع سنوي) لتصل إلى 1,099 دولار أمريكي. انخفضت أسعار البولي بروبيلين - بروبان بنسبة 51.4% على أساس سنوي (انخفاض 45.4% على أساس ربع سنوي) لتصل إلى 318 دولار أمريكي.

المخلص والتطلعات

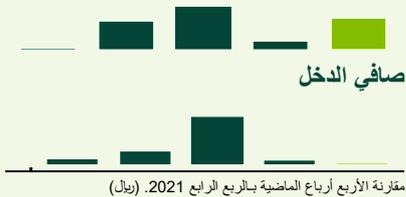
وفقاً لتحديثنا في مايو 2021، توصيتنا هي خفض الوزن لسهم بتروكيم بسعر مستهدف 42.6 ريال. الحافز الرئيسي مستقبلاً هو تقدم عملية الاندماج مع المجموعة السعودية للإستثمار الصناعي. يتداول السهم حالياً عند مكرر ربحية 20.6 مرة متوقع للعام 2022، أعلى من متوسط مكرر الشركات المماثلة البالغ 18.3 مرة.

بيانات مالية

الربع الرابع 2021	الربع الرابع 2020	التغير %	الربع الرابع 2021 المتوقع	الفرق %	الربع الثالث 2021	التغير % سنوي
الإيرادات*	2,178	42.6%	2,132	2.2%	1,706	27.7%
الدخل التشغيلي	229	(3.0)%	291	(21.3)%	251	(8.9)%
هامش الدخل التشغيلي (%)	10.5%	(4.9)%	13.6%	(3.1)%	14.7%	(4.2)%
صافي الدخل	209	(17.1)%	281	(25.6)%	244	(14.3)%
هامش صافي الدخل (%)	9.6%	(6.9)%	13.2%	(3.6)%	14.3%	(4.7)%
ربحية السهم	0.44	(17.1)%	0.59	(25.6)%	0.51	(14.3)%

المصدر: الشركة، تقديرات أبحاث شركة الأهل المالية. * وفقاً للبيانات المالية للمجموعة السعودية للربع الرابع 2021

الإيرادات



مقارنة الأرباع الأربعة الماضية بالربع الرابع 2021. (ريال)

خفض الوزن

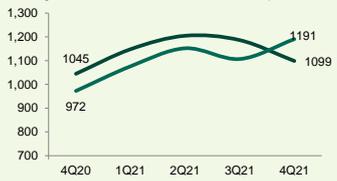
السعر المستهدف (ريال)	42.6
السعر الحالي (ريال)	43.0
آخر تحديث للسعر المستهدف في مايو 2021	

مضاعفات التقييم

2021f	2020f	20	مكرر الربحية (مرة)
20.6	15.1	NM	مكرر الربحية (مرة)
2.3	2.4	2.5	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
9.5	9.9	18.7	EV/EBITDA
3.5	2.3	1.7	العوائد النقدية (%)

المصدر: أبحاث كابيتال SNB

أداء أهم المنتجات البتروكيمياوية (دولار/طن)



تفاصيل السهم

نطاق سعري لآخر 52 اسبوع	52/33
القيمة السوقية (مليون دولار)	5,498
الأسهم المصدرية (مليون)	480
مدرجة في سوق تداول السعودية	

الأداء السعري %	شهر	3 أشهر	12 شهر
مطلق	6.8	(16.1)	22.9
نسبي	(2.3)	(19.3)	(15.8)

قيمة التداول (مليون)	ريال	دولار
3 أشهر	10.3	2.7
12 شهراً	17.2	4.6

رمز تداول	2002
رمز بلومبرج	PETROCH AB
	www.petrochem.com.sa

إياد غلام CFA +966 11 874 7811
i.gulam@alahlicapital.com

تقييمات شركة الأهلي المالية

زيادة	السعر المستهدف يمثل عائد متوقع يزيد عن 15٪ خلال الـ 12 شهراً القادمة
محايد	السعر المستهدف يمثل عائد متوقع بين +15٪ و هبوط متوقع أقل من 10٪ خلال الـ 12 شهراً القادمة
انخفاض	السعر المستهدف يمثل هبوط متوقع في سعر السهم يزيد عن 10٪ خلال الـ 12 شهراً القادمة
السعر المستهدف	يقوم المحللون بوضع أسعار مستهدفة للشركات خلال 12 شهراً، هذه الأسعار تعتبر عرضة لعدد من عوامل المخاطرة المتعلقة بالشركة و السوق بشكل عام. يتم تحديد السعر المستهدف لكل سهم باستخدام طرق تقييم يختارها المحلل و التي يعتقد أنها تمثل أفضل الطرق لتحديد السعر خلال الـ 12 شهراً القادمة

تعريفات أخرى

NR غير مقيم. تم إيقاف التقييم الاستثماري مؤقتاً. هذه العملية تعتبر متوافقة مع الأنظمة و القوانين و الأحداث ذات العلاقة كأن تكون شركة الأهلي المالية مستشاراً في عمليات اندماج أو استحواذ أو أية صفقات استثمارية تكون فيها الشركة أحد الأطراف بالإضافة إلى بعض الأحداث الأخرى.

CS تعليق التغطية. قام كابيتال SNB بتعليق تغطية هذه الشركة

NC غير مغطى. لم يتم كابيتال SNB بتغطية هذه الشركة

معلومات هامة

يشهد محررو هذه الوثيقة بأن الآراء التي أعربوا عنها تعبيراً دقيقاً عن آرائهم الشخصية بشأن الأوراق المالية والشركات التي هي موضوع هذه الوثيقة. كما يشهدون بأنه ليس لديهم أو لشركتهم أو لمعالجهم (في حال تواجدهم) أي انتفاع من الأوراق المالية التي هي موضوع هذه الوثيقة. الصناديق الاستثمارية التي تديرها شركة الأهلي المالية أو الشركات التابعة لها لصالح أطراف أخرى قد تمتلك أوراق مالية والتي هي موضوع هذه الوثيقة. شركة الأهلي المالية أو الشركات التابعة لها قد تمتلك أوراق مالية أو أموال أو صناديق يديرها طرف آخر في واحدة أو أكثر من الشركات المذكورة أعلاه. محررو هذه الوثيقة قد يمتلكون أوراقاً مالية في صناديق مطروحة للعمامة تستثمر بأوراق مالية مشار إليها في هذه الوثيقة كجزء من محفظة متنوعة والتي ليست لديهم عليها أي سلطة لإدارتها. إدارة الاستثمارات المصرفية بشركة الأهلي المالية قد تكون في طور طلب أو تنفيذ خدمات مربحة للشركات التي إما أن تكون موضوعاً لهذه الوثيقة أو وردت بها.

تم إصدار هذا الوثيقة إلى الشخص الذي خصته شركة الأهلي المالية بها. وتهدف هذه الوثيقة إلى عرض معلومات عامة فقط و لا يجوز نسخها أو إعادة توزيعها لأي شخص آخر. لا تعد هذه الوثيقة عرضاً أو تحفيزاً فيما يخص شراء أو بيع أي ورقة مالية. كما لم يؤخذ في الاعتبار عند إعداد هذه الوثيقة مدى ملاءمتها للاحتياجات الاستثمارية للمتلقي. و بصفة خاصة، فإن هذه الوثيقة لم يتم إعدادها بهدف تلبية أي أهداف استثمارية معينة، أو أوضاع مالية، أو قدرة على تحمل المخاطر، أو أي احتياجات أخرى لأي شخص يستلم هذه الوثيقة. وتوصي شركة الأهلي المالية كل مستثمر محتمل الحصول على استشارة قانونية، وخدمات مالية ومحاسبية إرشادية والتي ستحدد مدى ملاءمة الاستثمار لاحتياجات المستثمر. أي توصيات استثمارية ذكرت في هذه الوثيقة قد أخذت في الاعتبار كل من المخاطر والعوائد المتوقعة. إن المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة قد تم تجميعها أو التوصل إليها من قبل شركة الأهلي المالية من مصادر يعتقد بأنها موثوق بها، ولكن لم يتم شركة الأهلي المالية منفردة بالتحقق من محتويات هذه الوثيقة، وأن تلك المحتويات قد تكون موجزة أو غير كاملة، وتبعاً لذلك فإنه لا يوجد أي زعم أو ضمانات سواء معلنه أو ضمنية فيما يتعلق بالاعتماد على مدى نزاهة ودقة واكتمال وصحة المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة. إن شركة الأهلي المالية لن تكون مسؤولة عن أي خسارة قد تنشأ من استخدام هذه الوثيقة أو أي من محتوياتها، أو أي خسارة قد تنشأ عن أي معلومات ذات صلة بهذه الوثيقة، أو أي من التوقعات المالية، أو تقديرات القيم العادلة، أو البيانات المتعلقة بالنظرية العامة المستقبلية المذكورة في هذه الوثيقة والتي قد لا تتحقق لأقصى حد تسمح به القوانين والأنظمة واجبة التطبيق. إن جميع الآراء والتقييمات الواردة في هذه الوثيقة تمثل رأي وتقدير شركة الأهلي المالية بتاريخ إصدار هذه الوثيقة، وهي خاضعة للتغيير دون إشعار مسبق. إن الأداء السابق لأي استثمار لا يعد مؤشراً للنتائج المستقبلية. إن قيمة الأوراق المالية، والعائد الممكن تحقيقه منها، وأسعارها وعملياتها يمكن أن تتغير صعوداً أو هبوطاً، و من المحتمل أن يحصل المستثمر على مبلغ أقل من ذلك الذي استثمره في الأصل. بالإضافة إلى ذلك، فإنه قد تفرض بعض الرسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. كما أن التذبذب في سعر العملات يمكن أن يؤدي إلى تأثير سلبي على قيمة أو سعر أو دخل الورقة المالية. لا يجوز نسخ أي جزء من هذه الوثيقة بدون تصريح كتابي من شركة الأهلي المالية. كما لا يجوز توزيع هذه الوثيقة أو نسخة منها خارج المملكة العربية السعودية في أي مكان يحظر توزيعها بموجب القانون. ويتعين على متلقي هذه الوثيقة أن يطلعوا ويلتزموا بأي قيود قد تنطبق عليها. إن قبول هذه الوثيقة يعني موافقة المتلقي و التزامه بالقيود السابق ذكرها.

شركة الأهلي المالية هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بموجب ترخيص رقم 06046-37، يجيز للشركة التعامل بصفة أصيل و وكيل و التمتع بالتغطية، والإدارة والترتيب وتقديم المشورة والحفظ في الأوراق المالية. وعنوان مركزها الرئيسي المسجل: طريق الملك سعود بالرياض، ص ب 22216، الرياض 11495، المملكة العربية السعودية.