الشركة الوطنية للبتروكيماويات (بتروكيم)

تقرير إلحاقي – نتائج الربع الثالث 2018

التوصية	حياد
السعر المستهدف خلال 12 شهر	29.00 ريال

أرباح إيجابية مفاجأة

حققت الشركة الوطنية للبتروكيماويات (بتروكيم) أرباحاً خلال الربع الثالث تبلغ 307 مليون ريال (ربحية السهم 0.64)، متخطيةً بذلك توقعاتنا البالغة 266 مليون ريال وتوقعات المحللين البالغة 244 مليون ريال. سجلت بتروكيم إيرادات مرتفعة للربع بلغت 2.3 مليار ريال، على خلفية تمكن الشركة من العمل بمعدلات تشغيل أعلى خلال الربع. ارتفع صافي الدخل إلى 307 مليون ريال بارتفاع بنسبة 56% على أساس سنوي و 7% على أساس ربعي، حيث استفادت من انخفاض تكلفة التمويل والمصاريف الإدارية والعمومية والزكاة بالإضافة إلى ارتفاع الإيرادات الأخرى. يتداول السهم عند مكرر ربحية متوقع لعام 2018 يبلغ 11.2 مرة، أقل من مكرر ربحية المؤشر العام البالغ 14.7 مرة. نبقي على توصيتنا بالحياد عند سعر مستهدف يبلغ 29 ريال.

الإيرادات تثير الإعجاب

جاءت الإيرادات البالغة 2.3 مليار ريال أعلى من توقعاتنا البالغة 2.1 مليار ريال، بارتفاع بنسبة 31% على أساس سنوي وبنسبة 3% على أساس ربعي. على الرغم من أن الشركة أرجعت الارتفاع الربعي إلى تحسن الإنتاج، إلا أننا توقعنا أن يكون الطلب على منتجات الشركة قد انخفض بسبب حال السوق السلبي وانخفاض أسعار المنتجات. انخفضت أسعار البولي بروبلين بنسبة 1% على أساس ربعي ولكن ارتفعت بنسبة 13% على أساس سنوي، بينما انخفضت أسعار البولي إيثلين بنسبة 3% على أساس ربعي ولكن ارتفعت بنسبة 15% على أساس سنوي.

ثبات الدخل الإجمالي على أساس ربعي

حققت بتروكيم اجمالي دخل بلغ 736 مليون ريال، بارتفاع بنسبة 33% على أساس سنوي ولكن دون تغيّر يذكر على أساس ربعي. كان الهامش الإجمالي البالغ 32% مستقراً، حيث ازداد بمقدار 100 نقطة أساس عن العام السابق ولكنه انخفض بنفس المقدار على أساس ربعي. لم يتم الإشارة إلى أسعار اللقيم كمؤثر لأداء الشركة خلال الربع ولكن لا نستبعد تأثيرها كون الهامش الإجمالي قد انكمش بالرغم من ارتفاع الإيرادات. كانت أسعار الإثيلين ثابتة على أساس ربعي ولكن ارتفعت بنسبة 7% على أساس سنوي، بينما ارتفعت أسعار البروبلين بنسبة 8% على أساس ربعي وبنسبة 33% على أساس سنوي.

صافي الدخل مستقر على أساس ربعي

ارتفع الدخل التشغيلي بنسبة 41% على أساس سنوي ليبلغ 573 مليون ريال ولكن انخفض بنسبة 1% على أساس ربعي. توّسع الهامش الإجمالي بمعدل 200 نقطة أساس عن العام السابق ولكن انكمش بمقدار 100 نقطة أساس عن الربع السابق بالرغم من انخفاض المصاريف الإدارية. إن انخفاض تكاليف التمويل والزكاة بالإضافة إلى ارتفاع الإيرادات الأخرى تمكنت من الحفاظ على الهامش الصافي ليكون مماثل للربع السابق البالغ 13%. ارتفع صافي الدخل بنسبة 56% على أساس سنوي ليبلغ 307 مليون ريال وبنسبة 7% على أساس ربعي، متخطياً توقعاتنا وتوقعات المحللين.

السهم يتفوق على المؤشر العام بنسبة 48% خلال سنة

لا تزال أرباح الشركة حساسة من تقلبات المصاريف التشغيلية والغير التشغيلية التي تبدو أنها تؤثر على أدائها بنفس مستوى أسعار المنتجات واللقيم أو حتى أكثر من ذلك. هناك مجال لهامش الربح أن يتوّسع أكثر إذا كان بالإمكان تحسين إدارة المصاريف إلى مستويات مماثلة لنظيراتها. تشير التقييمات إلى مكرر ربحي متوقع لعام 2018 يبلغ 11.2 مرة، أي أقل من مكرر المؤشر العام البالغ 14.7 مرة. حقق السهم أداءً رائعاً في السوق مؤخراً، مرتفعاً بنسبة 61% في العام السابق، متفوقاً بشكل عام على أداء السوق. نبقي على توصيتنا بالحياد عند سعر مستهدف يبلغ 29 ريال.

البيانات المالية الرئيسية

31 ديسمبر (مليون ريال)	2017	2018*	2019*
الإيرادات	7,364	8,763	9,026
EBITDA**	2,381	3,156	3,244
صافي الدخل	879	1,214	1,260
ربحية السهم (ريال)	1.83	2.53	2.62
أرباح السهم الموزعة (ريال)	0.50	0.50	0.50
القيمة الدفترية للسهم (ريال)	14.16	15.19	16.06

* متوقعة
** الدخل قبل المصروفات البنكية والزكاة والإهلاك والاستهلاك

بيانات النسب الرئيسية

31 ديسمبر	2017	2018*	2019*
العائد على متوسط الأصول	%4.0	%5.3	%5.4
العائد على متوسط حقوق الملكية	%13.0	%16.6	%16.3
مكرر الربحية	x15.5	x11.2	x10.8
مكرر القيمة الدفترية	x2.0	x1.9	x1.8
قيمة المنشأة/ EBITDA**	x8.0	x6.8	x6.3
قيمة المنشأة / الإيرادات	x2.6	x2.5	x2.3

* متوقعة
** الدخل قبل المصروفات البنكية والزكاة والإهلاك والاستهلاك

إجمالي العوائد المتوقعة

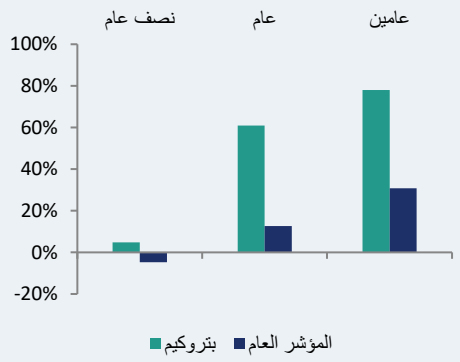
السعر في 30 أكتوبر 2018 (ريال)	28.40
العائد المتوقع لسعر السهم	%2.1
عائد الأرباح الموزعة	%1.8
إجمالي العوائد المتوقعة	%3.9

بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)	16.2/30.8
القيمة السوقية (مليون ريال)	13,632
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	480
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	%17.5
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	379,944
رمز بلومبيرغ	PETROCH AB

أداء السهم السنوي

المصدر: بلومبيرغ



نتائج الربع الثالث لعام 2018 (مليون ريال)	المتوقعة	المعلنة
الإيرادات	2,105	2,297
الدخل التشغيلي	516	569
صافي الدخل	266	307
ربحية السهم (ريال)	0.55	0.64

محمد فيصل بوترك
muhammed.faisal@riyadcapital.com
+966-11-203-6807

صالح بن عبدالعزيز الطويان
saleh.a.al-twayan@riyadcapital.com
+966-11-203-6815

شركة الرياض المالية تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق المالية السعودية (رقم 37-07070)

تصنيف السهم

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

تعتبر نسب العوائد تقديرية، حيث تعتمد التوصيات على عوامل اخرى 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 فأن 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 او التنبؤات او 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 بالتغييرات. 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 لايكون ملائما لجميع الاشخاص .

لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البحثي، كليا أو جزئيا، وجميع المعلومات و الآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة فيه محمية بموجب القواعد ولوائح حقوق الطبع والنشر.

الرياض المالية هي شركه سعودية مساهمة مقفلة برأس مال مدفوع 200 مليون ريال سعودي ، وبموجب السجل التجاري رقم 1010239234 ، والمرخص لها بموجب نظام هيئة السوق المالية ، ترخيص رقم 37-07070، ومقرها الرئيسي في شارع التخصصي، الرياض، المملكة - العربية السعودية. الموقع الالكتروني www.riyadcapital.com