

تغطية لنتائج أعمال الربع الأول من عام 2018

7 يونيو 2018

أدى التحسن في المبيعات إلى تعزيز الأداء في الربع الأول من عام 2018

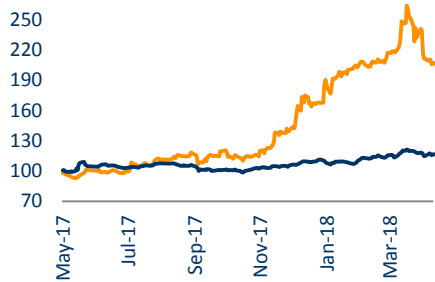
سجلت شركة رابغ للتكرير والبتروكيماويات نمواً قوياً في الربع الأول من عام 2018 مع تحقيق صافي ربح قدره 296.1 مليون ريال مقارنةً بخسائر بلغت 239.7 مليون ريال في الربع الأول من عام 2017 نتيجةً لزيادة المبيعات. أعلنت شركة رابغ عن تحقيق إيرادات بقيمة 9.9 مليار ريال، بزيادة قدرها 47.1% على أساس سنوي، مدفوعةً بزيادة حجم المبيعات نتيجة لتحسن عمليات الإنتاج وإستقرار معدلات الإنتاج. ومع ذلك، فقد تأثر أداء الربع الأول من عام 2017 بإغلاق وحدة فصل الهواء، والتي أثرت على العمليات الإنتاجية في جميع المصانع. كما أدى التحسن في الكميات إلى تعزيز هامش الشركة.

و من المتوقع أن تعمل المرحلة الثانية من مشروع التوسعات بشكل كامل في النصف الأول من عام 2018، مما سيساعد على زيادة حجم المبيعات و الهوامش بشكل كبير. وبناءً على هذه التطورات، نتوقع نمواً كبيراً في الإيرادات و الهوامش التشغيلية للسنتين المقبلتين. و على الرغم من توقعات نمو الإيرادات و الربحية متجاوزةً المتوسطات، فقد تتأثر شركة رابغ سلباً بمعدلات الدين المرتفع. لذلك نؤكد على وجهة نظرنا الإستثمارية المحايدة على السهم.

- إرتفعت إيرادات الشركة بنسبة 47.1% على أساس سنوي و بنسبة 3.5% على أساس ربع سنوي بسبب ارتفاع حجم الكميات المنتجة و المباعية خلال الربع. وقد تحسنت معدلات الإنتاج بسبب عدم وجود إغلاقات رئيسية في المصانع.
 - إرتفع مجمل الربح بمعدل أكثر من عشرة أضعاف وسط إستقرار الإنتاج و الكفاءة العالية، حيث بلغ 772.1 مليون ريال في الربع الأول من عام 2018 مقابل 65.1 مليون ريال في الربع الأول من عام 2017، إلا أنه انخفض بنسبة 13.7% على أساس ربع سنوي بسبب انخفاض أرباح المصفاة.
 - سجلت شركة رابغ عن تحقيق أرباح تشغيلية بقيمة 377.6 مليون ريال في الربع الأول من عام 2018 مقارنة بخسارة قدرها 172.7 مليون ريال سعودي في الربع الأول من عام 2017. وكان النمو في الأرباح التشغيلية مدفوعاً بزيادة في الإيرادات و الهوامش الإجمالية، وهو ما قبله جزئياً إرتفاع تكاليف البيع و المصروفات العمومية و الإدارية.
 - حققت شركة رابغ أرباحاً صافية قدرها 296.1 مليون ريال نتيجةً لارتفاع الأرباح التشغيلية و إنخفاض الأعباء المالية. وقد بلغت النفقات المالية 103 مليون ريال، تمثل إنخفاض بنسبة 6.9% على أساس سنوي و بنسبة 14.7% على أساس ربع سنوي. و بما أن ديون الشركة بقيت مستقرة خلال الربع، مقارنة بالأرباح القليلة الماضية، فإننا نعتقد أن رسمة نفقات الفوائد قد أدت إلى انخفاض تكاليف التمويل في الربع الأول من عام 2018.
 - تحسن التدفق النقدي التشغيلي للشركة بشكل ملحوظ إلى 1,577 مليون ريال في الربع الأول من عام 2018 مقابل سالب 0.5 مليون ريال. يعود سبب ذلك بشكل رئيسي إلى ارتفاع صافي الربح و حساب الدائنين في الربع الأول من عام 2018. كما إنخفض التدفق النقدي التشغيلي بنسبة 20.4% عن الربع السابق بسبب انخفاض صافي الدخل خلال الربع الأول من عام 2018.
 - من المتوقع أن تعمل المرحلة الثانية من مشروع التوسعات بشكل كامل في العام المالي 2018. و من المتوقع أن تحسّن هذه القدرة الإنتاجية الى تعزيز الإيرادات خلال العامين المقبلين. هذا و قد تتحسن الهوامش قليلاً في العام المالي 2018 و 2019 مع الإضافات المتوقعة (العطريات و الإيثيلين البروبيلين المطاط) إلى محفظة المنتجات البتروكيماوية.
- التقييم: قمنا بمراجعة السعر المستهدف صعوداً بقيمة عادلة ببلغ 24.8 ريال سعودي، مع الأخذ في الاعتبار توقعات تحسن الأرباح في المستقبل. كما نبقى على توصيتنا الإستثمارية المحايدة على السهم.

محايد	التوصية
محايد	التوصية السابقة
26.4	سعر السهم الحالي (ريال)
24.8	السعر المستهدف (ريال)
-6.0%	نسبة الإرتفاع / الهبوط
في يوم 6 يونيو من عام 2018	
البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)	
23.1	رأس المال السوقي (مليار ريال)
31.8	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
11.0	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
876	إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)
24.9%	نسبة التداول الحر للأسهم (%)

أداء سهم شركة بتر رابغ مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	(7.0%)	(4.5%)
6 شهور	85.4%	71.0%
12 شهر	112.6%	96.0%

الملاك الرئيسيين	%
شركة الزيت العربية السعودية (إرامكو)	37.5%
شركة سوميتومو كيميكال كومباني ليمتد	37.5%

المبيعات الفصلية (مليار ريال سعودي) وهامش التشغيل



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرج، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 6 يونيو، 2018

التغير	الربع الأول	الربع الأول	التغير	عام	عام	التغير	الربع الأول	الربع الأول
السنوي (%)	2018	2017	السنوي (%)	2018	2017	السنوي (%)	2018	2017
	9,856.3	6,702.2	47.1%	44,528.6	34,211.0		44,528.6	34,211.0
الإيرادات (مليون ريال)	772.1	65.1	1,085.3%	3,650.9	2,696.0		3,650.9	2,696.0
مجمل الربح (مليون ريال)	994.0	431.9	130.1%	4,756.2	4,094.0		4,756.2	4,094.0
صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإمتلاك (مليون ريال)	296.1	(239.7)	-	1,937.4	1,423.0		1,937.4	1,423.0
صافي الربح (مليون ريال)	0.3	(0.3)	-	2.2	1.6		2.2	1.6
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	7.8%	1.0%	6.9%	8.2%	7.9%		8.2%	7.9%
هامش مجمل الربح (%)	10.1%	6.1%	3.6%	10.7%	12.0%		10.7%	12.0%
هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإمتلاك	3.0%	(3.6%)	6.6%	4.4%	4.2%		4.4%	4.2%
هامش صافي الربح (%)								

مصدر المعلومات: القوائم المالية للشركة، إدارة الأبحاث، شركة فالكم

شرح منهجية التصنيف لدى فالكم للخدمات المالية

تعتمد شركة "فالكم للخدمات المالية" على منهجية للتقييم المالي يختص بها، كما تستند توصياتها الإستثمارية إلى البيانات الكمية والنوعية التي يجمعها المحللون الماليين. وعلاوةً على ذلك، يضع نظام التقييم المتبع الأسهم التي يتغطيتها بحثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناءً على سعر إقبال السوق، وكذلك القيمة العادلة المفترضة وإمكانية الصعود أو الإنخفاض.

زيادة المراكز: القيمة العادلة تزيد على السعر الحالي بأكثر من 10%.

محايد: القيمة العادلة إما أكثر أو أقل من سعر السهم الحالي بنسبة 10%.

تخفيض المراكز: القيمة العادلة أقل من سعر السهم الحالي بنسبة 10%.

تحت المراجعة: لم يتم تحديد سعر مستهدف لسبب أو أكثر من الأسباب التالية: (1) إنتظار المزيد من المعلومات، (2) إنتظار البيانات المالية التفصيلية، (3) إنتظار تحديث المزيد من البيانات، (4) تغيير في أداء الشركة، (5) تغيير في ظروف السوق أو (6) أي سبب آخر من شركة فالكم للخدمات المالية، قسم ادارة البحوث.

فالكم للخدمات المالية

مراسلتنا على العنوان التالي:
صندوق بريد 884
الرياض 11421
المملكة العربية السعودية

الفاكس أو مراسلتنا على الرقم أدناه
فاكس: +966 11 2032546
الإيميل: addingvalue@falcom.com.sa

اتصل بنا على أرقام الهاتف أدناه
خدمة العملاء: 8004298888
لخدمات الأسهم: 920004711

إخلاء مسؤولية وتحذير من المخاطر:

لقد تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير من مصادر عامة مختلفة يُعتقد بأنه موثوق بها، وعلى الرغم من أن فالكم اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذا التقرير هي عادلة ومعقولة إلا أن فالكم لا تضمن دقة البيانات أو الأسعار أو المعلومات المقدمة، ولا تتعهد بأن المعلومات أو الأسعار الواردة في هذا التقرير هي صحيحة أو خالية من أي خطأ، كما أن هذا التقرير ليس المقصود منه أن يُفسر على أنه عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية وبناءً عليه فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة و/أو عدالة و/أو اكتمال المعلومات أو الأسعار التي يحتوي عليها هذا التقرير، كما أن فالكم تُخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو أي من محتوياته، ولن تكون فالكم مسؤولة في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير، والآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة فالكم كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار، ولا تُقدم فالكم أي ضمان بأن الأسعار أو النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متوافقة مع أية آراء أو تنبؤات أو توقعات أسعار واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير من أسعار متوقعة يُمثل نتيجة مُحتملة فقط ويمكن أن لا تتحقق نهائياً، كما أن هذه الآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكيد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي. وإضافة إلى ما سبق فإن أي قيمة أو سعر مذكور أو أي دخل من أي من الإستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تنقلب و/أو تتأثر بالتغيرات دون أي إشعار سابق والأداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وبناءً على كل ما سبق بيانه فإن المستثمرين قد يحصلون على نتائج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل. إن هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام فقط ولا يأخذ في الحسبان ظروف وأهداف ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين، ولذلك فإن هذا التقرير لا يستهدف تقديم مشورة في مجال الإستثمار ولا يأخذ بعين الإعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الإستثمارية الخاصة و/أو الإحتياجات الخاصة لمن يحصل على هذا التقرير، ولذلك ينبغي على المستثمر قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الإستثمار أن يحصل على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والإستثمارية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لأن الإستثمار 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 وتوقعات الأسعار الواردة فيه محمية بموجب أنظمة وقوانين حقوق الملكية الفكرية وحقوق الطبع والنشر في المملكة العربية السعودية. جميع الحقوق محفوظة.

حصلت شركة فالكم على ترخيص من هيئة سوق المال السعودي رقم (06020-37) بتاريخ 2006/05/27 و بدأت بتقديم خدماتها للمستثمرين في السوق المالية السعودية بتاريخ 2007/02/19 برقم 1010226584 الصادر بتاريخ 1427/12/04 هجري.