

13 أغسطس 2018

تغطية لنتائج أعمال الربع الثاني من عام 2018

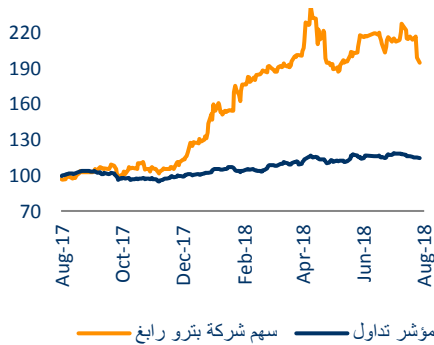
محايد	التوصية
محايد	التوصية السابقة
24.7	سعر السهم الحالي (ريال)
23.7	السعر المستهدف (ريال)
-4.0%	نسبة الارتفاع / الهبوط

في يوم 12 أغسطس من عام 2018

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)

21.6	رأس المال السوقي (مليار ريال)
31.8	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
12.4	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
876	إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)
21.7%	نسبة التداول الحر للأسهم (%)

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

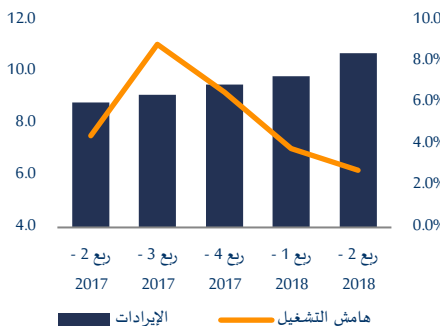


أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	(8.7%)	(6.9%)
6 شهور	16.2%	5.8%
12 شهر	94.9%	80.6%

الملاك الرئيسيين	%
شركة الزيت العربية السعودية (ارامكو)	37.5%
شركة سوميتومو كيميكال كومباني ليميتد	37.5%

المبيعات الفصلية (مليار ريال سعودي) وهامش التشغيل



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 12 أغسطس، 2018

النمو في المبيعات قابل له انخفاض هامش أرباح التكرير: تراجع صافي الدخل بنسبة 26% على أساس سنوي. نمت إيرادات شركة رابغ للتكرير والبتروكيماويات للربع الثاني بنسبة 21% على أساس سنوي وبنسبة 9% على أساس ربع سنوي إلى 10.7 مليار ريال. ومع ذلك، إنخفض صافي الربح بنسبة 26% على أساس سنوي وبنسبة 21% على أساس ربع سنوي إلى 235 مليون ريال، وذلك بسبب تراجع هامش المنتجات المكررة. ويعود نمو الإيرادات إلى ارتفاع أسعار البتروكيماويات وحجم المبيعات. ومع ذلك، فإن انخفاض هامش التكرير أثر على معدل النمو، مما أدى إلى إنكماش هامش الربح الإجمالي من 7.2% في الربع الثاني من عام 2017 إلى 6.2% في الربع الثاني من عام 2018، في حين ارتفع الربح الإجمالي بنسبة 5% على أساس سنوي إلى 664 مليون ريال. وخلال الربع، أعلنت بترو رابغ عن توزيع أرباح نقدية بنسبة 5% (0.5 ريال سعودي لكل سهم) للسنة المالية 2017، بقيمة 438 مليون ريال.

في يوم 28 شهر مارس عام 2018، أعلنت الشركة أن الأثر المالي لمشروع رابغ المرحلة الثانية، والذي كان من المتوقع أن يبدأ عمليات التشغيل في الربع الأول من العام الحالي، لن ينعكس على البيانات المالية للشركة حتى يتم دمج كل من المرحلتين الأولى والثانية في بترو رابغ المجمع الصناعي. كما لم تعلن الشركة بعد عن أي تطورات لاحقة على المشاريع. كما نتوقع أن تنمو الإيرادات بمعدل نمو سنوي مركب 8.0% حتى عام 2021، نظرا لزيادة أسعار البتروكيماويات والمنتجات المكررة. كما سيتم تحقيق معدلات الكفاءة التشغيلية وتحسين هامش الربح حالما تبدأ مرحلة رابغ الأولى والثانية. ومع ذلك، قد تتأثر الربحية بالديون المرتفعة للشركة. ولذلك، فإننا نحتفظ بتوصيتنا الإستثمارية المحايدة على السهم.

- ارتفعت إيرادات شركة رابغ بنسبة 21.5% على أساس سنوي وبنسبة 9% على أساس ربع سنوي إلى 10.7 مليار ريال، بسبب ارتفاع أسعار البتروكيماويات والنمو في حجم المبيعات، إلى جانب ارتفاع أسعار المنتجات المكررة. كما بلغت الإيرادات من المنتجات المكررة 8.1 مليار ريال (ارتفاعاً بنسبة 19% على أساس سنوي)، في حين بلغت الإيرادات من البتروكيماويات 2.7 مليار ريال (ارتفاعاً بنسبة 30% على أساس سنوي).
- ارتفع الربح الإجمالي بنسبة 4.6% على أساس سنوي إلى 664 مليون ريال بسبب انخفاض هامش التكرير. كما إنخفض الربح الإجمالي بنسبة 14% على أساس ربع سنوي. ونتيجة لذلك، إنخفض هامش الربح الإجمالي بمقدار 99 نقطة أساس على أساس سنوي وبمقدار 165 نقطة أساس على أساس ربع سنوي ليلبلغ 6.2%.
- ارتفعت مصروفات البيع والتسويق بخمسة أضعاف (466.7% ارتفاع على أساس سنوي) إلى 139 مليون ريال في الربع الثاني من العام. الإيرادات التي تم الاعتراف بها سابقاً تعتبر صافية من بعض مصاريف البيع والتسويق. ونتيجة لتطبيق المعيار الدولي لإعداد التقارير المالية رقم 15، ارتفعت الإيرادات مصروفات البيع والتسويق بمبلغ 122 مليون ريال خلال الربع الثاني من عام 2018.
- تراجعت إيرادات التشغيل خلال الربع الثاني من عام 2018 بنسبة 24.3% على أساس سنوي وبنسبة 21.3% على أساس ربع سنوي لتصل إلى 297 مليون ريال، ويرجع ذلك أساساً إلى ارتفاع تكاليف البيع والتسويق كما وضحنا أعلاه، وإنخفاض هامش الربح الإجمالي. بالإضافة إلى ذلك، ارتفعت المصاريف العمومية والإدارية بنسبة 4.7% على أساس سنوي إلى 228 مليون ريال. ونتيجة لذلك، إنخفضت هامش التشغيل بمقدار 167 نقطة أساس للسنة الأولى وبمقدار 106 نقطة أساس على أساس ربع سنوي إلى 2.8% خلال الربع الثاني من العام.
- إنخفض صافي الربح خلال الربع الثاني من العام بنسبة 25.7% على أساس سنوي وبنسبة 20.8% على أساس ربع سنوي إلى 235 مليون ريال، وذلك تمشياً مع انخفاض دخل التشغيل، إلى جانب تعويض ارتفاع "الإيرادات الأخرى" من خلال زيادة الزكاة ومصروفات ضريبة الدخل.
- نتوقع أن تتحسن الهوامش قليلاً خلال النصف الثاني من عام 2018 و 2019 مع الإضافات المتوقعة في العطريات والبروبيلين الإيثيلين، كجزء من رابغ 2، إلى القدرة الإنتاجية الحالية في البتروكيماويات.

التقييم: نحافظ على السعر المستهدف 23.7 ريال سعودي للسهم. بينما كان أداء السهم أقل من أداء مؤشر تداول بنسبة 6.9% في الشهر الماضي بعد تفوقه في الأداء لفترة زمنية طويلة منذ سنة واحدة. كما نبقى على توصيتنا الإستثمارية المحايدة على السهم.

التغير	الربع الثاني 2018	الربع الثاني 2017	التغير السنوي (%)	عام 2018	عام 2017	السنوي (%)
الإيرادات (مليون ريال)	10,743	8,844	21.5%	44,529	34,211	30.2%
مجمل الربح (مليون ريال)	664	635	4.6%	3,651	2,696	35.4%
صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (مليون ريال)	903	999	-9.6%	4,756	4,094	16.2%
صافي الربح (مليون ريال)	235	316	(25.7%)	1,937	1,423	36.2%
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	0.3	0.4	(25.7%)	2.2	1.6	36.2%
هامش مجمل الربح (%)	6.2%	7.2%	-1.0%	8.2%	7.9%	0.3%
هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك	8.4%	11.3%	-2.9%	10.7%	12.0%	(1.3%)
هامش صافي الربح (%)	2.2%	3.6%	-1.4%	4.4%	4.2%	0.2%

## 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 يغطيها 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 إدارة 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 تُحلي 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 التأكد 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 تتقلب 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 وبدأت بتقديم خدماتها للمستثمرين في السوق المالية السعودية بتاريخ 2007/02/19 برقم 1010226584 الصادر بتاريخ 1427/12/04 هجري.