

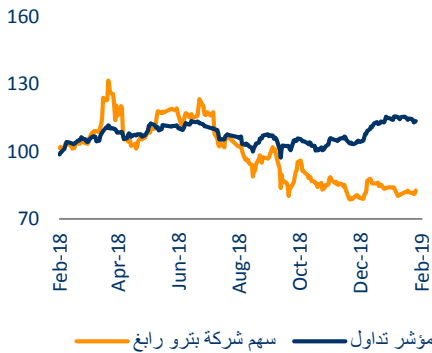
04 مارس 2019

تغطية لنتائج أعمال السنة المالية 2018

التوصية	محايد
التوصية السابقة	محايد
سعر السهم الحالي (ريال)	20.1
السعر المستهدف (ريال)	19.0
نسبة الارتفاع / الهبوط	-5.1%
في يوم 03 مارس 2019	

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)	
رأس المال السوقي (مليار ريال)	17.6
أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	31.8
أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	18.3
إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)	876
نسبة التداول الحر للأسهم (%)	21.7%

أداء سهم شركة بترو راغ مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	(1.0%)	(0.6%)
6 شهور	(22.0%)	(27.9%)
12 شهر	(17.4%)	(30.9%)

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

الإيرادات ربع سنوية (مليار ريال سعودي) وهامش التشغيل



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 03 مارس 2019

إنخفض صافي ربح السنة المالية 2018 بنسبة 53% بسبب انخفاض هوامش التكرير

ارتفعت إيرادات شركة بترو راغ للسنة المالية 2018 بنسبة 19.8% على أساس سنوي إلى 41.0 مليار ريال سعودي، ويرجع ذلك إلى ارتفاع حجم المبيعات وارتفاع أسعار البتروكيماويات في معظم أوقات السنة. ومع ذلك، فقد قابل هذه المكاسب خسائر في مستوى التشغيل من منتجات التكرير. كما شهدت الشركة ارتفاع ملحوظ في مصروفات البيع والتسويق خلال السنة التي ارتفعت إلى 439 مليون ريال في السنة المالية 2018 من 73.8 مليون ريال في السنة المالية 2017. وبالتالي إنخفض الدخل التشغيلي بنسبة 43.9% على أساس سنوي إلى 927 مليون ريال، بينما تقلصت هامش التشغيل إلى 2.3% في العام المالي 2018 من 4.8% في السنة المالية 2017. وقد أدى ذلك إلى انخفاض بنسبة 53.0% على أساس سنوي في صافي أرباح الشركة إلى 669 مليون ريال سعودي. وفي الربع الرابع من عام 2018، حققت الشركة خسائر تشغيلية لأول مرة على مدى ستة أرباع على خلفية انخفاض الإيرادات وارتفاع تكاليف التشغيل.

نتوقع أن يستمر ارتفاع نمو الإيرادات في السنوات القادمة بسبب زيادة الطاقة الإنتاجية من الإيثيلين والبروبيلين في أعقاب إدماج مشروع راغ المرحلتين الأولى والثانية في مجمع بترو راغ الصناعي. ومع ذلك، قد تتأثر الربحية بسبب ارتفاع مستوى الديون للشركة وتقلص هوامش التكرير. لذا، فإننا نبقى على توصيتنا الإستثمارية المحايدة على السهم.

- ارتفعت إيرادات بترو راغ بنسبة 19.8% على أساس سنوي إلى 41.0 مليار ريال سعودي، ويرجع ذلك أساساً إلى ارتفاع أسعار البتروكيماويات ونمو حجم المبيعات. كما بلغت الإيرادات من المنتجات المكررة 31.4 مليار ريال سعودي (ارتفاع بنسبة 19.9% على أساس سنوي)، في حين بلغت الإيرادات من البتروكيماويات 9.6 مليار ريال سعودي (ارتفاع بنسبة 19.8% على أساس سنوي).
 - إنخفض الربح الإجمالي بنسبة 14.1% على أساس سنوي إلى 2.3 مليار ريال سعودي بسبب انخفاض هوامش التكرير. ونتيجةً لذلك، إنخفض هامش الربح الإجمالي إلى 5.6% في العام المالي 2018 مقابل 7.9% في السنة المالية 2017.
 - ارتفعت مصاريف البيع والتسويق إلى 439 مليون ريال سعودي في العام المالي 2018، في حين إنخفضت المصروفات العمومية والإدارية بنسبة 2.2% على أساس سنوي إلى 948 مليون ريال سعودي.
 - إنخفض الدخل التشغيلي (باستثناء الإيرادات الأخرى) بنسبة 43.9% على أساس سنوي إلى 927 مليون ريال سعودي بسبب انخفاض هامش الربح الإجمالي ومصروفات البيع والتسويق، وقابل ذلك جزئياً انخفاض في المصروفات العمومية والإدارية. ونتيجةً لذلك، تقلص هامش التشغيل إلى 2.3% في العام المالي 2018 (مقابل 4.8% في السنة المالية 2017). وخلال الربع الرابع من عام 2018، حققت الشركة خسائر تشغيلية قدرها 91 مليون ريال سعودي مقارنة بأرباح تشغيلية قدرها 623 مليون ريال سعودي خلال الربع الرابع من عام 2017.
 - إنخفض صافي الربح بنسبة 53% على أساس سنوي إلى 669 مليون ريال سعودي، وهو ما يتماشى مع انخفاض إيرادات التشغيل، حيث تم تعويض ارتفاع التمويل والزكاة من خلال ارتفاع التمويل والإيرادات الأخرى.
 - وقعت الشركة مؤخرًا عقداً مدته خمس أعوام بقيمة 300 مليون ريال سعودي مع مجموعة جاكوبز الهندسية لتقديم خدمات إدارة المشروعات لمشروع تحسين زيت الوقود الخاص بها. بينما تبلغ الطاقة الإنتاجية للمشروع الجديد 75 ألف برميل في اليوم.
 - نتوقع أن يستمر نمو الإيرادات بما يتماشى مع ارتفاع مستويات الإنتاج عقب تكامل مشروع راغ الأول والثاني. ومع ذلك، من المتوقع أن يؤدي إنكماش هوامش التكرير وعدم التأكد من أسعار البتروكيماويات إلى إعاقة نمو الأرباح.
- التقييم: قمنا بمراجعة السعر المستهدف هبوطاً بشكل طفيف ليعكس قيمة عادلة 19.0 ريال سعودي للسهم، نظراً للنتائج الضعيفة في العام المالي 2018. لذا، فإننا نبقى على توصيتنا الإستثمارية المحايدة على السهم.

التغير	الربع الرابع 2017	الربع الرابع 2018	التغير السنوي (%)	2018 حقيقي	2019 متوقع	التغير السنوي (%)
الإيرادات (مليون ريال)	8,358	9,524	-12.2%	40,998	45,807	11.7%
مجمل الربح (مليون ريال)	271	894	-69.7%	2,315	3,301	42.6%
صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإمتلاك (مليون ريال)	515	1,241	-58.5%	3,361	4,367	29.9%
صافي الربح (مليون ريال)	-106	641	NA	669	1,291	93.1%
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	-0.1	0.7	NA	0.8	1.5	93.1%
هامش مجمل الربح (%)	3.2%	9.4%	-6.1%	5.6%	7.2%	1.6%
هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإمتلاك (%)	6.2%	13.0%	-6.9%	8.2%	9.5%	1.3%
هامش صافي الربح (%)	-1.3%	6.7%	-8.0%	1.6%	2.8%	1.2%

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 تختص بها، كما تستند توصياتها الإستثمارية إلى البيانات الكمية والنوعية التي يجمعها المحللون الماليين. وعلاوةً على ذلك، يضع نظام التقييم المتبع الأسهم التي يتغطيتها بحيثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناءً على سعر إقبال السوق، وكذلك القيمة العادلة المفترضة وإمكانية الصعود أو الانخفاض.

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 والمعلومات 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 التأكد والافتراضات التي لم يتم التُحقق 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 والاداء 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 والاستثمارية 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 (37-06020) بتاريخ 2006/05/27 وبدأت بتقديم خدماتها للمستثمرين في السوق المالية السعودية بتاريخ 2007/02/19 برقم 1010226584 الصادر بتاريخ 1427/12/04 هجري.