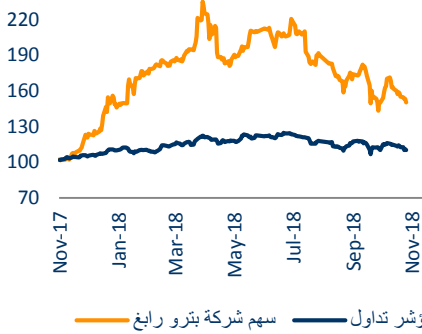


26 نوفمبر 2018

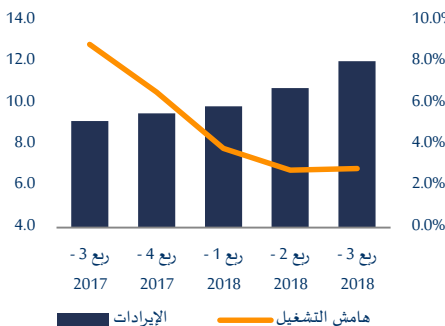
محايد	التوصية
محايد	التوصية السابقة
19.9	سعر السهم الحالي (ريال)
19.8	السعر المستهدف (ريال)
-1.2%	نسبة الارتفاع / الهبوط
في يوم 26 نوفمبر من عام 2018	
البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)	
17.5	رأس المال السوقي (مليار ريال)
31.8	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
13.1	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
876	إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)
21.7%	نسبة التداول الحر للأسهم (%)

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



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	(1.9%)	(0.1%)
6 شهور	(18.7%)	(12.3%)
12 شهر	50.4%	40.1%
الملاك الرئيسيين		
37.5%	شركة الزيت العربية السعودية (ارامكو)	
37.5%	شركة سوميتومو كيميكا كومياني ليمتد	

الإيرادات ربع سنوية (مليار ريال سعودي) وهامش التشغيل



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 26 نوفمبر، 2018

تغطية لنتائج أعمال الربع الثالث من عام 2018

تراجع صافي الأرباح بنسبة 65.5% على أساس سنوي وسط انخفاض هامش التكرير

ارتفعت إيرادات شركة راغ للتكرير والبتروكيماويات في الربع الثالث من عام 2018 بنسبة 31.7% على أساس سنوي وبنسبة 12.1% على أساس ربع سنوي إلى 12.0 مليار ريال سعودي. ومع ذلك، إنخفض صافي الربح بنسبة 65.5% على أساس سنوي (ارتفاعاً بنسبة 3.8% على أساس ربع سنوي) إلى 243 مليون ريال، ويعزى ذلك أساساً إلى انخفاض هامش المنتجات المكررة. بينما يعود نمو الإيرادات إلى ارتفاع أسعار البتروكيماويات وحجم المبيعات. ومع ذلك، فإن انخفاض هامش التكرير قد عوض هذا النمو، مما أدى إلى إنكماش إجمالي الهوامش من 12.1% في الربع الثالث من عام 2017 إلى 5.0% في الربع الثالث من العام. كما إنخفض الربح الإجمالي بنسبة 44.9% على أساس سنوي وبنسبة 8.5% على أساس ربع سنوي إلى 607 مليون ريال سعودي. بينما إنخفضت المصروفات العمومية والإدارية بنسبة 26.0% على أساس سنوي إلى 202 مليون ريال، في حين ارتفعت مصروفات البيع والتسويق بمعدل ثلاث مرات من 20 مليون ريال في الربع الثالث من عام 2017 إلى 62 مليون ريال في الربع الثالث من عام 2018. وبالتالي، تراجعت أرباح التشغيل (باستثناء الإيرادات الأخرى).

عينت شركة راغ مؤخرًا السيد ناصر محمد الهاشير رئيساً تنفيذياً للشركة وأعدت تعيين السيد عبد العزيز محمد الجديمي رئيساً لمجلس الإدارة، بينما تم تعيين السيد نوريكي تاكيشيتا نائباً للرئيس. ونتوقع أن يستمر نمو الإيرادات في السنوات القادمة بقيادة الارتفاع في أسعار البتروكيماويات والمنتجات المكررة. ومع ذلك، قد تتأثر الربحية بالديون المرتفعة للشركة وتقلص هامش التكرير. بالإضافة إلى ذلك، من المحتمل أن تمنع التأخيرات في دمج مشروع راغ للمرحلة الأولى والثانية (والتي كان من المتوقع أن تبدأ في الربع الأول من عام 2018) في مجمع بترو راغ الصناعي، في تحسين هامش الربحية للشركة. لذلك، نبقى على توصيتنا الإستثمارية المحايدة على السهم.

- ارتفعت إيرادات شركة بترو راغ بنسبة 31.7% على أساس سنوي وبنسبة 12.1% على أساس ربع سنوي إلى 12.0 مليار ريال سعودي، ويرجع ذلك أساساً إلى ارتفاع أسعار البتروكيماويات والنمو في حجم المبيعات. كما بلغت الإيرادات من المنتجات المكررة 9.4 مليار ريال سعودي (ارتفاعاً بنسبة 34.7%)، في حين بلغت إيرادات البتروكيماويات 2.6 مليار ريال سعودي (ارتفاعاً بنسبة 22.1% على أساس سنوي).
 - إنخفض الربح الإجمالي بنسبة 44.9% على أساس سنوي وبنسبة 8.5% على أساس ربع سنوي إلى 607 مليون ريال بسبب انخفاض هامش التكرير. نتيجة لذلك، إنخفض هامش الربح الإجمالي من 12.1% في الربع الثالث من عام 2017 إلى 5.0% في الربع الثالث من العام الحالي.
 - تضاعفت مصروفات البيع والتسويق بمعدل ثلاثة أضعاف (ارتفاعاً بنسبة 217% على أساس سنوي إلى 62 مليون ريال سعودي في الربع الثالث من عام 2018، في حين إنخفضت المصروفات العمومية والإدارية بنسبة 26.0% على أساس سنوي إلى 202 مليون ريال سعودي).
 - إنخفض الدخل التشغيلي (باستثناء الإيرادات الأخرى) بنسبة 57.6% على أساس سنوي، نتيجة لانخفاض هامش الربح الإجمالي ومصروفات البيع والتسويق، وقابل ذلك جزئياً إنخفاضاً في المصروفات العمومية والإدارية. ونتيجة لذلك، تقلص هامش التشغيل من 8.9% في الربع الثالث من عام 2017 إلى 2.9% في الربع الثالث من عام 2018.
 - إنخفض صافي الدخل بنسبة 65% على أساس سنوي إلى 235 مليون ريال، متوافقاً في معظمها مع انخفاض دخل التشغيل، حيث عوضت التكاليف المالية المرتفعة إنخفاضاً في حساب الزكاة، في حين أن النمو في دخل التمويل قد عوض التراجع في مصادر الدخل الأخرى.
 - نتوقع أن يستمر نمو الإيرادات بالتوافق مع ارتفاع أسعار البتروكيماويات. ومع ذلك، من المتوقع أن يؤثر تراجع هامش التكرير على نمو الأرباح. ومن المتوقع أن تؤثر التأخيرات في تكامل مشروعين راغ للمرحلة الأولى والثانية ضمن مجمع بترو راغ الصناعي على أداء الشركة في السنة المالية الحالية.
- التقييم: قمنا بمراجعة السعر المستهدف هبوطاً ليعكس قيمة عادلة بمبلغ 19.8 ريال سعودي للسهم، متوافقاً مع النتائج الضعيفة للربع الثالث من عام 2018. لذا نبقى على توصيتنا الإستثمارية المحايدة على السهم.

التغير	الربع الثالث 2018	الربع الثالث 2017	التغير السنوي (%)	عام 2018	عام 2017	السنوي (%)
الإيرادات (مليون ريال)	12,041	9,141	31.7%	45,260	34,211	32.3%
مجمّل الربح (مليون ريال)	607	1,102	-44.9%	3,110	2,696	15.4%
صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك (مليون ريال)	949	1,422	-33.3%	4,196	4,094	2.5%
صافي الربح (مليون ريال)	243	706	-65.5%	1,375	1,423	-3.4%
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	0.3	0.8	-65.5%	1.6	1.6	-3.4%
هامش مجمل الربح (%)	5.0%	12.1%	-7.0%	6.9%	7.9%	-1.0%
هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك	7.9%	15.6%	-7.7%	9.3%	12.0%	-2.7%
هامش صافي الربح (%)	2.0%	7.7%	-5.7%	3.0%	4.2%	-1.1%

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

شرح منهجية التصنيف لدى فالكوم للخدمات المالية

تعتمد شركة "فالكوم 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 يتم تغطيتها 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 فالكوم للخدمات المالية، قسم ادارة البحوث.

فالكوم 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 فالكوم 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 فالكوم 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 فالكوم تُخلى مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو أي من محتوياته، ولن تكون فالكوم مسؤولة في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير، والآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة فالكوم كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار، ولا تُقدم فالكوم 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 فالكوم 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.