

حيد	التوصية
48.00	السعر المستهدف خلال 12 شهر

الشركة المتقدمة للبتروكيماويات (المتقدمة) تقرير إلحاقي - نتائج الربع الرابع 2016

دخل الشركات الزميلة يدفع بالأرباح

أعلنت الشركة المتقدمة للبتروكيماويات عن نتائجها للربع الرابع من عام 2016 بارتفاع تشغيلية مقاربة للتوقعات مع تفوق صافي الدخل على التوقعات. بلغت ربحية السهم مستوى 1.07 ريال لتتفوق بذلك على تقديراتها وتقديرات المحللين البالغة 0.91 ريال و 0.97 ريال على التوالي. شهدت الأرباح ارتفاعاً بنسبة 44% على أساس سنوي وبنسبة 11% على أساس ربعي، وذلك في ظل ارتفاع دخل الشركات الزميلة بشكل كبير مما أدى إلى التفوق على التوقعات. أتت الإيرادات أعلى من تقديراتها بنسبة 6%. فمنا برفع تقديراتها للأعوام ما بين 2017 و 2019 بالإضافة إلى رفع السعر المستهدف إلى 48.00 ريال للسهم، وذلك من 39.00 ريال للسهم سابقاً، في ظل التفاؤل لعام 2017 على إثر سياسة النمو التي تتبعها الشركة. ارتفع سعر سهم الشركة بنسبة 24% خلال الربع الرابع مما يعكس العائد الجيد مقابل درجة المخاطرة، ليتداولون بذلك السهم عند مستويات التقى. بعد مكرر الربحية المتوقع لعام 2017، والبالغ 12.3 مرة، رخيصاً مقارنة بمكرر القطاع البالغ 15.1 مرة ومكرر المؤشر العام البالغ 14.6 مرة. إلا أن السعر المستهدف المبني على طريقة التدفقات النقية المخصومة يعطي عائد ضئيل بنسبة 3%， لذا نبغي على توصيتنا بالحيد. يبلغ عائد توزيع أرباح نقدية بنسبة 5.9% (3.75 ريال للسهم) لعام 2017.

تفوق الإيرادات على إثر ارتفاع أحجام المبيعات

انخفست الإيرادات بنسبة 10% على أساس سنوي وذلك من 2.38 مليار ريال إلى 2.14 مليار ريال، إلا أنها ارتفعت في الربع الرابع من عام 2016 بنسبة 9% على أساس ربعي وبنسبة 6% على أساس سنوي مدفوعةً بارتفاع أحجام المبيعات لتبلغ مستوى 576 مليون ريال بنهاية الربع، متتفقةً بذلك على تقديراتها التي كانت تشير إلى بلوغها 540 مليون ريال. نسند هذا النمو إلى أحجام المبيعات بشكل أكبر من ارتفاع أسعار المنتجات، حيث ارتفعت أسعار البولي بروبيلين بشكل طفيف بنسبة 3% خلال الربع لتصل إلى 1,030 ريال للطن مقابل 998 ريال للطن في الربع الثالث.

ارتفاع أسعار اللقيم (البروبان) بنسبة 25% على أساس ربعي

أدى الارتفاع الحاد في متوسط أسعار البروبان بنسبة 25% على أساس ربعي، لتبلغ بذلك 296 دولار للطن، إلى ارتفاع تكلفة المبيعات بنسبة 16% على أساس ربعي لتصل إلى 378 مليون ريال (حيث تشكل ما نسبته 66% من المبيعات) حيث يعد هذا المستوى أحد أعلى المستويات لعام 2016. أدى ذلك إلى تراجع الهامش الإجمالي بمقدار 400 نقطة أساس ليصل إلى 34% لهذا الربع وذلك من مستوى 38% في الربع الثالث، ولكنها بعد أفضل من الربع المماثل من العام السابق حيث بلغ 30%. نتيجةً لذلك، تراجع إجمالي الدخل بنسبة 6% على أساس ربعي بالغاً مستوى 198 مليون ريال، ولكنه شهد ارتفاعاً بنسبة 23% على أساس سنوي. أعلنت شركة المتقدمة عن وقف عمليات التشغيل لمدة 10 أيام خلال هذا الشهر، ومن المتوقع أن يتربّط على إثر ذلك انخفاض الإيرادات بنسبة ما بين 11% إلى 12% في الربع الأول من عام 2017.

تماشي الأرقام التشغيلية مع التوقعات

أعلنت الشركة عن أرقام تشغيلية متوافقة مع التوقعات، حيث بلغ الدخل التشغيلي 185 مليون ريال مقارنةً بتوقعاتها البالغة 181 مليون ريال. شهدت الأرباح التشغيلية نمواً بنسبة 25% على أساس سنوي فيما تراجعت بنسبة 5% على أساس ربعي ليبلغ الهامش التشغيلي مستوى 32% للربع، أي منخفضاً بمقدار 450 نقطة أساس عن الربع السابق. بلغ صافي الدخل 210 مليون ريال ليأتي متتفقاً على تقديراتها البالغة 178 مليون ريال ومتوسط تقديرات المحللين البالغة 190 مليون ريال، وذلك نتيجةً لارتفاع الدخل من الشركات الزميلة بنسبة 75% على أساس ربعي. بلغ الدخل من الشركات الزميلة 24.9 مليون ريال للربع مقابل 14.3 مليون ريال في الربع السابق ليتمثل بذلك ما نسبته 12% من صافي الدخل مقابل 8% في الربع السابق. بلغ الهامش صافي الدخل 37%، مرتفعاً بمقدار 100 نقطة أساس مقارنةً بالربع السابق كما أنه يعد أعلى من مستويات العام السابق التي بلغت 27%.

رفع السعر المستهدف إلى 48 ريال للسهم، نبغي على التوصية بالحيد

نعتقد أن الشركة نجحت في تحسين عوائد كلًا من شركة أك كي أدفانس وشركة التصنيع، مما يدعم بشكل جيد سياسة نمو الشركة. استمر تفوق أداء سهم الشركة على القطاع منذ بداية العام، بعائد نسبته 54% مقابل عائد القطاع البالغ 26%. بالرغم من بلوغ التقييمات أعلى من مستوى متوسط ثلاثة سنوات، وبالنسبة 10.8 مرة على إثر الانتعاش الأخير في الربع الرابع من عام 2016. بالإضافة إلى ذلك، نعتقد أن المستويات الحالية للأسعار شاملة للعوامل الإيجابية للشركة، لذا نبغي على توصيتنا بالحيد.

بيانات النسب الرئيسية

البيانات المالية الرئيسية

بيانات النسب الرئيسية	البيانات المالية الرئيسية		
*2017	*2016	2015	31 ديسمبر
%19	%18	%19	العاد على متوسط الأصول
%23	%24	%28	العاد على متوسط حقوق الملكية
x12.3	x12.8	x13.1	مكرر الربحية
x2.9	x3.1	x3.7	مكرر القيمة الدفترية
x9.7	x10.2	x9.7	قيمة المنشأة / إيرادات **EBITDA
x4.1	x4.3	x4.0	قيمة المنشأة / إيرادات

* مدققة

** الدخل قبل المصاريف البنكية والزكاة والإهلاك والاستهلاك

* متقدمة

** الدخل قبل المصاريف البنكية والزكاة والإهلاك والاستهلاك



ناتج الربع الرابع لعام 2016 (مليون ريال)	المعلنة	المتوقع
الإيرادات	576	540
الدخل الإجمالي	198	173
الربح التشغيلي	185	181
صافي الدخل	210	178
ربحية السهم (ريال)	1.07	0.91

عبدالله بن عبدالعزيز الرئيس

abdullah.a.alrayes@riyadcapital.com
+966-11-203-6814

سانتوش بلاكريشنان

santhosh.balakrishnan@riyadcapital.com
+966-11-203-6809

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

تصنيف السهم

غير مصنف	بع	حياد	شراء
تحت المراجعة/ مقيد	إجمالي العوائد المتوقعة أقل من - 15%	إجمالي العوائد المتوقعة بين +15% و - 15%	إجمالي العوائد المتوقعة أكبر من +15%

*تعتبر نسب العوائد تقديرية، حيث تعتمد التوصيات على عوامل أخرى أيضاً

لإبداء أي ملاحظات 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 العالية المعقولة لضمان أن الواقع الوارد في هذا التقرير هي دقيقة وأن التوقعات والأراء والتنبؤات الواردة في هذه الوثيقة هي عادلة ومعقولة، ومع ذلك فإن 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، وأو عدالة ، وأو 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 محتواه، ولن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من منسوبي الرياض المالية من مدرب ، ومسؤولين ، و موظفين مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو أحد أو أكثر من الشركات التابعة او عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى المشار إليها في هذا التقرير.

الأراء 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 هناك أي ضمان بأن النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متسقة مع آية آراء أو التنبؤات أو التوقعات واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير يمثل نتيجة محتملة فقط. كما أن هذه الآراء، والتنبؤات والتوقعات تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكيد 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 وأو الأهداف الاستثمارية الخاصة وأو الاحتياجات الخاصة بالقارئ . قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الاستثمار يجب على القارئ الحصول على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والقانونية وأو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظرا لأن الاستثمار في هذا النوع من الأوراق المالية قد لا يكون ملائما لجميع الأشخاص .

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