

زيادة المراكز

٦١,٠٠	السعر المستهدف (ريال سعودي)
%١٣,١	التغير في السعر*

المصدر: تداول * السعر كما في ٢٨ يناير ٢٠١٩

أهم البيانات المالية

السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩ (متوقع)	(مليون ريال سعودي)
٢,٣٨٤,٥	٢,٧٤٨,٠	٢,٩٤٩,٤	المبيعات
%١١,٥	%١٥,٢	%٧,٣	النمو %
٦٣١,١	٧١٧,٠	٨٣٧,٢	صافي الربح
%١٣,٧-	%١٣,٦	%١٦,٨	النمو %
٣,٢١	٣,٦٤	٤,٢٥	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩ (متوقع)	(مليون ريال سعودي)
%٣٠,٩١	%٣٠,١	%٣١,٦	هامش الإجمالي
%٢٦,٥	%٢٦,١	%٢٨,٤	هامش صافي الربح
١٣,٥	١٤,٨	١٢,٧	مكرر الربحية (مرة)
٢,٨	٣,٥	٣,٢	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
٨,٠٣	٩,١	٨,٠	EV/EBITDA (مرة)
%٦,٥	%٥,١	%٥,٦	عائد توزيع الأرباح

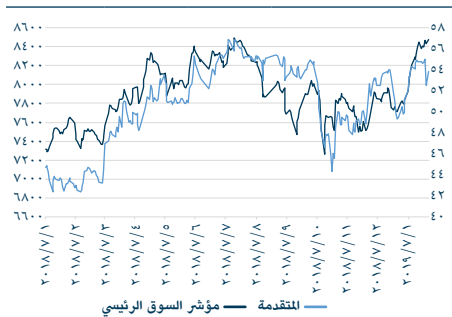
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

١٠,٦٠	القيمة السوقية (مليار)
%٦,٧	الأداء السعري منذ بداية العام %
٤٢,٣٠ / ٥٧,٢٠	٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)
١٩٦,٧٠	الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

أعلنت الشركة المتقدمة للبتروكيماويات عن مجموعة نتائج ضعيفة بصافي ربح ١٦٢,٩ مليون ريال سعودي؛ أقل من توقعاتنا ومن متوسط التوقعات في السوق. كان ارتفاع تكلفة الإنتاج عن المتوقع هو السبب الرئيسي في انخفاض صافي الربح ليتقلص بذلك هامش إجمالي الربح إلى ٢٨,٥٪ من ٢٩,٣٪ في الربع الثالث ٢٠١٨. عموماً، لا تزال مبيعات المتقدمة جيدة، حيث تفوقت على توقعاتنا بدعم من زيادة معدل التشغيل وكفاءة الإنتاج. نرى تحسناً في الهامش بعد الربع الأول ٢٠١٩ بدعم من انخفاض أسعار المواد الأولية والتعافي المتوقع في أسعار البتروكيماويات. نحدث توصيتنا لسهم الشركة على أساس "زيادة المراكز" مع تعديل السعر المستهدف إلى ٦١,٠ ريال سعودي.

- سجلت الشركة المتقدمة للبتروكيماويات صافي ربح للربع محل المراجعة بقيمة ١٦٢,٩ مليون ريال سعودي؛ أعلى من الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٥٧,٨٪. وأقل من الربع السابق بنسبة ١٨,٩٪. جاء صافي الربح أقل من توقعاتنا و متوسط توقعات السوق البالغة ٢٠٠,٤ مليون ريال و ١٩٣,٦ مليون ريال على التوالي. كما نتوقع أن التباين في صافي الربح عن توقعاتنا كان في معظمه ناتج من: (١) ارتفاع تكلفة الإنتاج عن المتوقع، (٢) زيادة تكاليف التشغيل، و(٣) مساهمة أقل من المتوقع لشركة "إس كاي أدفانسد" للبتروكيماويات.
- بلغت مبيعات الشركة خلال الربع محل المراجعة ٧٤٩,٦ مليون ريال سعودي لتتفوق على توقعاتنا بمبيعات قيمتها ٧١١,٨ مليون ريال سعودي وأعلى من مبيعات الربع الرابع ٢٠١٧ البالغة ٦٣٧,٥ مليون ريال سعودي، وذلك بدعم من تحسن معدل التشغيل بعد تنفيذ أعمال الصيانة المجدولة لمصانع البولي بروبيلين والبروبيلين في الربع الأول ٢٠١٨. نتوقع معدل تشغيل مصانع الشركة خلال الربع الرابع ٢٠١٨ بحدود ١٣٦٪ مقارنة بتوقعنا لمعدل ١٣٠٪، وأعلى من متوسط معدل التشغيل بحدود ١١٦٪ في فترة التسع شهور الأولى من العام ٢٠١٨. خلال الربع محل المراجعة، تراجع متوسط سعر البولي بروبيلين في آسيا بنسبة ٢,٤٪ عن الربع السابق، في حين ارتفع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣,٤٪.
- يتوقع أن تتخفف مساهمة الأرباح من شركة "إس كاي أدفانسد" الزميلة إلى ٩,٣ مليون ريال سعودي مقابل توقعاتنا بمساهمة تقارب ٢٢,٦ مليون ريال سعودي ومقارنة بمساهمة قيمتها ٢٥,٤ مليون ريال سعودي في الربع الثالث ٢٠١٨، حيث يمكن أن يكون السبب ناتج عن حدث غير متكرر بالإضافة لضعف أسعار البروبيلين. عموماً، نتوقع تحسن مساهمة "إس كاي أدفانسد" خلال السنة المالية ٢٠١٩ بدعم من تحسن معدل التشغيل وتعافي أسعار البروبيلين عالمياً مع تحسن في الطلب العالمي على البروبيلين.
- بلغ إجمالي الربح مبلغ ٢١٨,١ مليون ريال سعودي، بارتفاع نسبته ٣٩,٨٪ عن الربع المماثل من العام السابق وأقل من توقعاتنا البالغة ٢٢٨,٥ مليون ريال سعودي بسبب ارتفاع تكلفة المبيعات عن المتوقع. تراجع هامش إجمالي الربح في الربع الرابع ٢٠١٨ إلى ٢٨,٥٪ مقابل ٢٩,٣٪ في الربع الثالث ٢٠١٨، أقل من توقعاتنا البالغة ٣٢,١٪. نعتقد أن ذلك يرجع إلى ارتفاع حجم كميات البروبيلين التي تم شراؤها خارجياً مما أدى إلى انخفاض هامش إجمالي الربح. في الربع الرابع ٢٠١٨، تراجع متوسط أسعار البروبان (مادة أولية) بنسبة ٥,٥٪ عن الربع السابق لتصل إلى ٥٤٧ دولار أمريكي للطن المتري مقابل ٥٧٨ دولار أمريكي للطن المتري في الربع الثالث ٢٠١٨، كما تراجعت أسعار البولي بروبيلين بشكل طفيف عن الربع السابق بنسبة ٤,٨٪ لتصل إلى ١,١٨٠ دولار أمريكي للطن المتري.
- بلغ الربح التشغيلي مبلغ ١٦٢,٩١ مليون ريال سعودي، حيث شهدت الشركة ارتفاع المصاريف التشغيلية (مصاريف البيع والمصاريف العمومية والإدارية) بشكل كبير والتي بلغت ٤٥,٥ مليون ريال سعودي مقابل تقديراتنا البالغة ٣٥,٧ مليون ريال سعودي ومبلغ ٣٧,٥ مليون ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠١٧.

نظرة الجزيرة كابيتال: حققت الشركة المتقدمة للبتروكيماويات أداء جيداً في العام ٢٠١٨ كما نتوقع أن يستمر معدل تشغيل المصنع في النمو ليصل إلى ١٢٨٪ في المتوسط خلال السنة المالية ٢٠١٩ مقارنة بمعدل ١٢١٪ خلال السنة المالية ٢٠١٨، بدعم من تحسن كفاءة التشغيل بعد تنفيذ أعمال الصيانة للمصنع في الربع الأول ٢٠١٨ والحصول كميات بروبيلين إضافية من شركة ساتورب. نحن نعتقد أنه من المرجح تحسن هامش إجمالي الربح بعد الربع الأول ٢٠١٩؛ وذلك بالنظر إلى انخفاض أسعار المواد الأولية وتوقع تعافي أسعار البتروكيماويات. عموماً، نتوقع أن ارتفاع معدل التشغيل خلال الربع الرابع كان بسبب الحصول على كميات إضافية من البروبيلين من شركة ساتورب، ونتوقع العودة إلى شراء الكميات المعتادة بمعدل ٢٥ ألف طن كل ربع سنوي اعتباراً من الربع الأول ٢٠١٩. إضافة إلى ذلك، من المتوقع استقرار أسعار البولي بروبيلين حول مستويات مرتفعة خلال السنة المالية ٢٠١٩ بسبب برنامج الصيانة المجدول لعدد من وحدات التكسير عالمياً والتي من شأنها دعم أسعار البولي بروبيلين. (المصدر: شركة معلومات منتجي الكيماويات العالمية)، إلى جانب استمرار النمو على الطلب. نتوقع تحسن هامش إجمالي الربح تدريجياً بناء على توقعاتنا في تباطؤ ارتفاع أسعار المواد الأولية من أرامكو مع تذبذب أسعار النفط الحالي. من المتوقع أن توقعاتنا لصافي ربح الشركة إلى ٨٣٧,٢ مليون ريال سعودي للسنة المالية ٢٠١٩، بارتفاع سنوي بنسبة ١٦,٨٪ بدعم من ارتفاع معدلات التشغيل وعدم وجود أي إغلاق مصانع خلال العام. يتم تداول سهم الشركة حالياً بمكرر ربحية لآخر ١٢ شهراً بمقدار ١٤,٨ مرة ومكرر ربحية بمقدار ١٢,٧ مرة للسنة المالية ٢٠١٩ بناء على صافي الربح وذلك أقل من متوسط القطاع عند ١٣,٥ مرة. توزيع الأرباح لا يزال جذاباً ومن المتوقع أن يرتفع إلى ٣,٠ ريال سعودي للسهم (عائد توزيع الربح إلى السعر ٥,٦٪) خلال السنة المالية ٢٠١٩ من ٢,٨ ريال سعودي للسهم خلال السنة المالية ٢٠١٨ بسبب كل من قوة المركز المالية والتدفق النقدي وانخفاض مستوى الدين. قمنا بتحديث توصيتنا إلى "زيادة مراكز" مع تعديل السعر المستهدف إلى ٦١,٠ ريال سعودي للسهم.

ملخص النتائج

الربع الرابع ٢٠١٧	الربع الثالث ٢٠١٨	الربع الرابع ٢٠١٨	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفرق عن توقعاتنا	مليون ريال سعودي (مالم يذكر خلاف ذلك)
٦٣٧,٤٨	٧٤٤,٩٤	٧٤٩,٥٨	%١٧,٦	%٥,٣		الإيرادات
١٥٢,٧٩	٢١٨,٠٨	٢١٣,٦٤	%٣٩,٨	%٦,٥-		إجمالي الربح
%٢٣,٩٦	%٢٩,٣٧	%٢٨,٥٠	-	-		إجمالي الهامش
١١٥,٢٤	١٩٠,٥٥	١٦٨,١٤	%٤٥,٩	%١٢,٨-		EBIT
١٠٣,٨٤	٢٠٢,٢	١٦٣,٩١	%٥٧,٨	%١٨,٢-		صافي الربح
٠,٥٢	١,٠٢	٠,٨٢	-	-		ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال * غ/ذ: غير ذي معنى

رئيس إدارة الأبحاث
طلحة نزر
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٥٠
t.nazar@aljziracapital.com.sa

محلل
مهند العودان
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١١٥
M.alodan@aljziracapital.com.sa

محلل
جاسم الجبران
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨
j.aljabran@aljziracapital.com.sa

محلل
وليد الجبير
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١٤٦
W.aljubayr@aljziracapital.com.sa

المدير العام لإدارة أعمال الوساطة والمبيعات
علاء اليوسف
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٠١٠
a.yousef@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد -
رئيس الوساطة الدولية والمؤسساتية
لؤي جواد المطوع
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٧٧
lalmutawa@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - المنطقة الشرقية ومنطقة
القصيم
عبد الله الرهيط
+٩٦٦ ١١ ٣٦١٧٥٤٧
aalrahit@aljziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، ملتزمة بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع تعاملاتها. تعمل الجزيرة كابيتال تحت إشراف هيئة سوق المال السعودية. لقد تم ترخيص الشركة من قبل هيئة سوق المال لتقديم خدمات التعامل في أعمال الأوراق المالية بصفة أصيل و وكيل والتعهد بالتغطية وخدمات الإدارة والحفظ والترتيب وتقديم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استثمارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي تطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتها، ومن خلال فتح آفاق تداول جديدة لعملائنا الكرام للوصول لأسواق الأوراق المالية الإقليمية والعالمية.

١. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٢. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٣. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٤. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معلق بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغيير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بشركة الجزيرة للأسواق المالية.

إفصاحات وإقرارات وإخلاء المسؤولية

إن الغاية من إعداد هذا التقرير هي تقديم صورة عامة عن الشركة أو القطاع الاقتصادي أو الموضوع الاقتصادي محل البحث، وليس الهدف تقديم توصية ببيع أو شراء أو الاحتفاظ بأية أوراق مالية أو أصول أخرى. بناءً على ما سبق، لا يأخذ هذا التقرير بعين الاعتبار الظروف المالية الخاصة بكل مستثمر ومدى قابليته / و رغبته بتحمل المخاطر المتعلقة بالاستثمار في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى، وبالتالي قد لا يكون مناسباً لجميع العملاء باختلاف أوضاعهم المالية وقدرتهم ورغبتهم في تحمل المخاطر. يفضل عمومًا أن يقوم المستثمر بأخذ المشورة من عدة جهات ومصادر متعددة عندما يتعلق الأمر بالقرارات الاستثمارية وأن يدرس تأثير هذه القرارات على وضعه المالي والقانوني والضريبي وغيره قبل الدخول بهذه الاستثمارات أو تصفيها جزئياً أو كلياً. إن أسواق الأسهم والسندات والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكلية ذات طبيعة متغيرة وقد تشهد تقلبات مفاجئة بدون سابق إنذار، لذلك قد يتعرض المستثمر في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى لمخاطر وتقلبات غير متوقعة، جميع المعلومات والآراء والتوقعات والقيم العادلة أو الأسعار المستهدفة الواردة في التقرير مستقاة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتقنين هذه المعلومات بشكل مستقل، لذلك قد يحدث أن تكون هذه المعلومات مختصرة وغير كاملة، وبناءً عليه تعتبر شركة الجزيرة للأسواق المالية غير مسؤولة عن مدى دقة أو صحة المعلومات والتوقعات المبينة عليها الواردة في التقرير ولا تتحمل أية مسؤولية عن أية خسائر مادية أو معنوية قد تحدث بسبب استخدام هذا التقرير أو أجزاء منه. لا تقدم شركة الجزيرة للأسواق المالية أية ضمانات بخصوص التوقعات أو الأسعار العادلة أو الأسعار المستهدفة أو الأرقام والبيانات والقيم العادلة والأسعار المستهدفة قابلة للتغيير أو التعديل بدون إشعار مسبق. الأداء السابق لأي استثمار لا يعتبر مؤشراً للأداء المستقبلي. تقديرات السعر العادل أو السعر المستهدف والتوقعات والتصريحات بخصوص الآفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغير في أسعار العملات قد يكون له أثر إيجابي أو سلبي على قيمة / عائد السهم أو الأوراق المالية الواردة في التقرير. قد يحصل المستثمر على مبلغ أقل من المبلغ الأصلي المستثمر في حالات معينة. بعض الأسهم أو الأوراق المالية قد تكون بطبيعتها قليلة السيولة / التداول أو تصبح كذلك بشكل غير متوقع في ظروف معينة وهو ما قد يزيد المخاطرة على المستثمر. قد تطبق رسوم على الاستثمارات في الأسهم. تم إعداد هذا التقرير من قبل موظفين متخصصين في شركة الجزيرة للأسواق المالية، وهم يتعهدون بأنهم وزوجاتهم وأولادهم لا يمتلكون أسهماً أو أوراق مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/ أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراق مالية / حصص في الصناديق المفتوحة للجمهور المستثمرة في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير كجزء من محفظة متنوعة والتي تدار من قبل طرف ثالث. تم إعداد هذا التقرير بشكل منفصل ومستقل من قبل إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة للأسواق المالية ولم يتم إطلاع أي أطراف داخلية أو خارجية قد يكون لها مصلحة مباشرة أو غير مباشرة في محتويات هذا التقرير قبل النشر، ما عدا أولئك الذين يسمح لهم مركزهم الوظيفي بذلك، و/ أو الأطراف الرابعة الذين التزموا باتفاقية الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. قد تملك الجزيرة كابيتال و/ أو الشركات التابعة لها حصصاً في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير بشكل مباشر، أو بشكل غير مباشر عن طريق صناديق استثمارية تديرها و/ أو ضمن صناديق استثمارية تدار من قبل أطراف ثالثة. قد تكون إدارة المصرفية الاستثمارية للجزيرة كابيتال في طور المباحثات للحصول أو حصلت فعلاً على صفقة أو صفقات من قبل الشركات موضوع هذا التقرير. قد يكون أحد أعضاء مجلس الإدارة في شركة الجزيرة للأسواق المالية أو أحد مدراءها التنفيذيين، أو أكثر من فرد واحد، عضو / أعضاء في مجلس إدارة أو الإدارة التنفيذية في إحدى الشركات المذكورة في هذا التقرير أو الشركات التابعة لها. لا يسمح بنسخ هذا التقرير أو أي جزء منه للتوزيع لأي جهة سواء داخل أو خارج المملكة العربية السعودية بدون الحصول على إذن خطي مسبق من شركة الجزيرة للأسواق المالية. على الأفراد والجهات المتقنية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيود، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود السابقة.

إدارة الأصول | الوساطة | تمويل الشركات | خدمات الحفظ | المشورة

الإدارة العامة: طريق الملك فهد، ص.ب. ٢٠٤٢٨ الرياض ١١٤٥٥ المملكة العربية السعودية، هاتف: ٠١١-٢٢٥٦٠٠٠ فاكس: ٠١١-٢٢٥٦٠٦٨

شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) شركة مساهمة سعودية مغلقة مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦٠٧-٠٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩