

التوصية
السعر المستهدف خلال 12 شهر
حياد
ريال 46.00

الشركة المتقدمة للبتروكيماويات (المتقدمة)
تقرير إلحاقى - نتائج الربع الثالث 2017

تفوق الأرباح مدفوع من الشركات الزميلة

أعلنت الشركة المتقدمة للبتروكيماويات عن نتائجها للربع الثالث من عام 2017 بتسجيل نتائج متفوقة، ثالث تفوق لنتائج الشركة خلال الثلاث أرباع الماضية. فاقت ربحية السهم البالغة 1.06 ريال تقديراتنا وتقديرات المحللين البالغة 0.99 ريال و 1.00 ريال على التوالي. لا يزال سجل معدلات التشغيل المرتفع يدعم الشركة خلال هذا الربع، حيث فاقت الإيرادات تقديراتنا بنسبة 8%. انعكست فوائد معدلات الاستخدام العالية والدخل من الشركات الزميلة على الهامش الصافي حيث ارتفع بمقدار 170 نقطة أساس على أساس ربعي؛ حيث سلطنا الضوء على ذلك في تقرير النظرة العامة للربع الثالث. ساعد النمو المنخفض بمقدار 13.2 مرة، والبالغ 13.2 مرة، يعد أقل من مكرر ومواد اللقيم على الاحتفاظ بفوارق أسعار جيدة على أساس ربعي، وذلك بالرغم من تقلصها على أساس سنوي وهو ما كان متوقفاً مع ذلك، فإن العامل الرئيسي في أرباح الربع الثالث من عام 2017 هو الزيادة الكبيرة في دخل الشركات الزميلة، من شركة أس.كاي أدفانسد تحديداً، والتي ارتفعت بنسبة 140% تقريباً على أساس ربعي. ولكن من جهة التقييمات، فإن مكرر ربحية السهم المتوقع لعام 2017، والبالغ 13.2 مرة، يعد أقل من مكرر ربحية المؤشر العام البالغ 14.5 مرة، ولكنه أعلى من مكرر ربحية المجموعة السعودية البالغ 11.8 مرة ومكرر ربحية بتروكيم البالغ 12.7 مرة. نعتقد أن محدودية التنوع في المنتجات لدى الشركة ومعدل النفقات الرأسمالية المحدود بالإضافة إلى معدل النمو المنخفض للإيرادات يتطلب أن تكون التقييمات منخفضة. نستمر على توصيتنا بالحياد.

تفوق الإيرادات على التقديرات

فاقت الإيرادات تقديراتنا البالغة 565 مليون ريال لتبلغ 616 مليون ريال، بارتفاع نسبته 2% على أساس ربعي و 11% على أساس سنوي. أدى استقرار أسعار البولي بروبيلين (بارتفاع نسبته 4% على أساس ربعي و 8% على أساس سنوي) وارتفاع أحجام المبيعات إلى هذا النمو. أشارت إدارة الشركة إلى أن العمليات الفعالة قد أدت إلى نتائج قوية للربع الثالث.

استقرار فوارق الأسعار بشكل ربعي وتراجعها بشكل سنوي

ساهم النمو المنخفض في متوسط أسعار البروبان بنسبة 2% على أساس ربعي خلال الربع الثالث في الحفاظ على مستوى الهامش الإجمالي عند 36% (انخفاض بمقدار 40 نقطة أساس)، إلا أن ارتفاع أسعار البروبان بنسبة 40% على أساس سنوي أدى إلى انخفاض بمقدار 650 نقطة أساس في الهامش الإجمالي مقارنة بالعام الماضي. بالإضافة إلى ذلك، ارتفعت أسعار البروبان بنهاية الربع الثالث، مما يدل على اتجاه مرتفع في الربع الرابع. قامت أرامكو بزيادة أسعار عقود البروبان خلال الشهرين إلى ثلاثة أشهر الماضية، حيث بلغت أسعار شهر أكتوبر مستوى 575 دولار للطن، بارتفاع نسبته 19% على أساس شهري. في الربع الثالث، ارتفعت تكاليف المبيعات إلى مستوى 394 مليون ريال بارتفاع نسبته 3% على أساس ربعي، على الرغم من تماثلها مع نمو الإيرادات بنسبة 2% على أساس ربعي. تحسن الدخل الإجمالي بشكل طفيف بنسبة 1% على أساس ربعي ولكنه انخفض بنسبة 2% على أساس سنوي ليصل إلى 222 مليون ريال.

تماشي الأداء التشغيلي مع التوقعات، ولكن الأرباح تفوقت بشكل طفيف

ارتفع الدخل التشغيلي البالغ 195 مليون ريال بنسبة 2% على أساس ربعي ولكنه تراجع بنسبة 2% على أساس سنوي ليصبح الهامش التشغيلي ثابتاً على أساس ربعي عند مستوى 32%، إلا أنه تراجع بمقدار 570 نقطة أساس بشكل سنوي. مع ذلك، فقد تحسن الهامش الصافي ليبلغ مستوى 34% في الربع الثالث وذلك من مستوى 32% في الربع السابق، حيث يعود ذلك إلى ارتفاع دخل الشركات الزميلة. فاقت الأرباح توقعاتنا، حيث أعلنت شركة أس.كاي أدفانسد عن تحقيق دخل بلغ 24 مليون ريال، بارتفاع نسبته 68% على أساس سنوي و 140% على أساس ربعي. أتى ذلك أعلى من توقعاتنا البالغة 14 مليون ريال، مما يفسر تفوق الأرباح. وبلغت أرباح الشركة 208 مليون ريال مقابل تقديراتنا وتقديرات المحللين البالغة 195 مليون ريال و 197 مليون ريال على التوالي.

رفع توقعات التوزيعات إلى 2.80 ريال للسهم مع الاستمرار على التوصية بالحياد

قمنا برفع توقعاتنا لتوزيعات الأرباح إلى 2.80 ريال للسهم لعام 2017، بعائد يبلغ 6.1%، ولكننا نستمر على توصيتنا بالحياد حيث بلغت التقييمات أعلى مستوياتها. ونتوقع أن تحافظ الشركة على أدائها التشغيلي الفعال مع مواصلة تحقيقها لمعدلات النمو المأمولة.

إجمالي العوائد المتوقعة

السعر في 03 أكتوبر 2017 (ريال)	45.86
العائد المتوقع لسعر السهم	0.3%
عائد الأرباح الموزعة	6.1%
إجمالي العوائد المتوقعة	6.4%

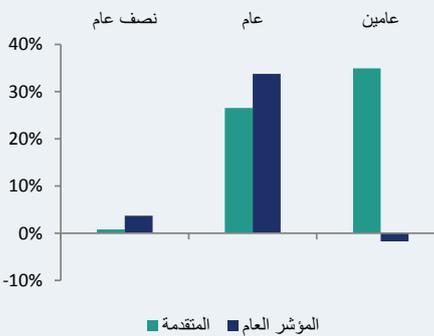
بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)	37.0/48.6
القيمة السوقية (مليون ريال)	9,025
قيمة المنشأة (مليون ريال)	9,632
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	196.8
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	85.7%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	410,900
رمز بلومبيرغ	APPC AB

أداء السهم السنوي



المصدر: بلومبيرغ



المعلنة	المتوقعة	نتائج الربع الثالث لعام 2017 (مليون ريال)
الإيرادات	565	616
الدخل الإجمالي	207	222
الدخل التشغيلي	194	195
صافي الدخل	195	208
ربحية السهم (ريال)	0.99	1.06

بيانات النسب الرئيسية

31 ديسمبر	2018*	2017*	2016
العائد على متوسط الأصول	16%	16%	19%
العائد على متوسط حقوق الملكية	22%	22%	24%
مكرر الربحية	x13.0	x13.2	x12.4
مكرر القيمة النقدية	x2.8	x2.9	x3.0
قيمة المنشأة/EBITDA**	x10.8	x11.0	x10.7
قيمة المنشأة / الإيرادات	x4.4	x4.4	x4.5

البيانات المالية الرئيسية

31 ديسمبر (مليون ريال)	2018*	2017*	2016
الإيرادات	2,201	2,175	2,140
EBITDA**	889	878	904
صافي الدخل	694	685	730
ربحية السهم (ريال)	3.53	3.48	3.71
أرباح السهم الموزعة (ريال)	3.00	2.80	2.85
القيمة النقدية للسهم (ريال)	16.38	15.85	15.37

* متوقعة
** الدخل قبل المصروفات البنكية و الزكاة و الإهلاك والاستهلاك

* متوقعة
** الدخل قبل المصروفات البنكية و الزكاة و الإهلاك والاستهلاك

عبدالله بن عبدالعزيز الرئيس

abdullah.a.alrayes@riyadcapital.com

+966-11-203-6814

سانتوش بلاكرشنان

santhosh.balakrishnan@riyadcapital.com

+966-11-203-6809

شركة الرياض المالية تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق

المالية السعودية (رقم 07070-37)

تصنيف السهم

غير مُصنّف	بيع	حياد	شراء
تحت المراجعة/ مقيد	إجمالي العوائد المتوقعة اقل 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 ملحوظات 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 العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير هي دقيقة وأن التوقعات والآراء 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، و/أو عدالة، و/أو 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 محتوياته، و لن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من منسوبي الرياض المالية من مدراء، ومسؤولين، و موظفين مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو احد أو أكثر من الشركات التابعة أو عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى المشار إليها في هذا التقرير.

الآراء 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 هنالك أي ضمان بأن النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متسقة مع أية آراء أو التنبؤات أو التوقعات واردة في هذا التقرير، و ما ورد في التقرير يمثل نتيجة محتملة فقط. كما أن هذه الآراء، والتنبؤات والتوقعات تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد 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 بالتغيرات. الأداء السابق ليس بالضرورة مؤشرا للأداء المستقبلي. وفقاً لذلك، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على نتائج 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 و/أو الأهداف الاستثمارية الخاصة و/أو الاحتياجات الخاصة بالقارئ. قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الاستثمار يجب على القارئ الحصول على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والقانونية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لأن الاستثمار 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 والتوقعات الواردة فيه محمية بموجب القواعد ولوائح حقوق الطبع والنشر.