

التقييم	زيادة المراكز
السعر الحالي (ريال سعودي)*	٤٨,٥٧
السعر المستهدف خلال ١٢ شهر (ريال سعودي)	٥٢,٥٠
التغير المتوقع في السعر	٨,٠%

المصدر: تداول *السعر كما في ١٢ أبريل ٢٠١٨

أهم البيانات المالية	السنة المالية ٢٠١٦	السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨
المبالغ بالمليين ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك			
الإيرادات	٢,١٣٩,٤	٢,٣٨٤,٥	٢,٦٢٥
النمو %	١٠,٠%	١١,٥%	١٠,١%
صافي الربح	٧٣١,٨	٦٣١,١	٧٧٩,٢
النمو %	٢,٢%	١٣,٧%	٢٣,٥%
ربح السهم	٣,٧٢	٣,٢١	٣,٩٦

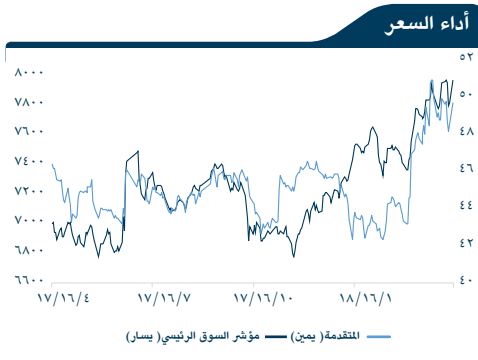
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب	السنة المالية ٢٠١٦	السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨
المبالغ بالمليين ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك			
الهامش الإجمالي	٣٧,٥%	٣٠,٩١%	٣٣,٤%
هامش صافي الربح	٣٤,٢%	٢٦,٥%	٢٩,٧%
مكرر الربحية (مرة)	١٢,٥٦	١٣,٥	١٢,٢
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٣,٠٢	٢,٨	٣,٠
EV/EBITDA (مرة)	٨,٩٨	٨,٠٣	٨,٦٦
عائد توزيع الربح إلى سعر السهم	٥,٤%	٦,٥%	٥,٧%

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق	٥٢ أسبوع (الأعلى)	٥٢ أسبوع (الأدنى)	الأسهم القائمة (مليون)
القيمة السوقية (مليار)	٩,٧٨		
الأداء السعري	٨,٣٠%		
٥٢ أسبوع (الأعلى)	٥١,٩٠		
٥٢ أسبوع (الأدنى)	٤١,٩٠		
الأسهم القائمة (مليون)	١٩٦,٧٠		

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال



محلل
جاسم الجبران
٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨
j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

حققت الشركة المتقدمة للبتروكيماويات صافي ربح بقيمة ٩٨,٠ مليون ريال سعودي، بتراجع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢١,٢% وأقل من الربع السابق بنسبة ٥,٦%. جاء صافي ربح المتقدمة للربع الأول ٢٠١٨ أقل من توقعاتنا البالغة ١٢٢,٢ مليون ريال سعودي وأقل من متوسط التوقعات البالغ ١٢٧,٦ مليون ريال سعودي. يعزى ضعف صافي الربح للربع محل المراجعة إلى: (١) تحقيق حجم مبيعات أقل من المتوقع نتيجة لأعمال الصيانة المجدولة لمرافق إنتاج البروبيلين والبولي بروبيلين مما أثر على معدلات التشغيل للربع، (٢) ضعف مساهمة الشركة الزميلة، شركة "كاي إس أدفانسد"، حيث بلغت حدود ١٠ مليون ريال سعودي مقابل توقعاتنا البالغة ١٨,٧ مليون ريال سعودي، (٣) تحقيق هامش ربح منتجات أقل من المتوقع نتيجة لارتفاع أسعار التوريد الخارجي للبروبيلين؛ الأمر الذي تسبب في تقلص الهوامش في الربع الأول ٢٠١٨ لينكمش هامش إجمالي الربح إلى ٢٣,٦% من ٢٧,٢% في الربع الأول ٢٠١٧. بصفة عامة، نحن نتوقع حدوث تحسن تدريجي في الكميات المباعة للمتقدمة لتبدأ الهوامش في الاتساع اعتباراً من الربع الثاني ٢٠١٨. بذلك، نستمر في توصيتنا "زيادة المراكز" لسهم المتقدمة بسعر مستهدف ٥٢,٥٠ ريال سعودي.

• جاء صافي ربح الربع الأول ٢٠١٨ أقل من متوسط التوقعات البالغ ١٢٧,٦ مليون ريال سعودي وأقل من توقعات الجزيرة كابيتال البالغة ١٢٢,٢ مليون ريال سعودي. أعلنت الشركة المتقدمة للبتروكيماويات عن صافي ربح لربع الأول ٢٠١٨ بقيمة ٩٨,٠ مليون ريال سعودي؛ (ربح السهم: ٠,٥٠ ريال سعودي)؛ انخفاض بنسبة ٢١,٢% عن الربع المماثل من العام السابق وأقل من الربع السابق بنسبة ٥,٦%. نحن نرى أن ضعف صافي الربح عن المتوقع كان نتيجة للأسباب الرئيسية التالية: (١) ضعف حجم المبيعات خلال الربع بسبب إغلاق مرافق إنتاج البروبيلين لمدة ٢٢ يوماً والبولي بروبيلين لمدة ٢٤ يوماً خلال الربع محل المراجعة، (٢) زيادة في تكاليف الإنتاج من شراء البروبيلين بأسعار أعلى من مصادر خارجية، و (٣) ضعف مساهمة شركة "كاي إس أدفانسد" البالغة ١٠ مليون ريال سعودي فقط مقابل توقعاتنا البالغة ١٨,٧ مليون ريال سعودي ومقابل ١٥,٣ مليون ريال سعودي في الربع الأول ٢٠١٧. بالرغم من تأثر نتائج الشركة بسبب حجم المبيعات وتكلفة المبيعات ومعدلات التشغيل نتيجة لإغلاقات المرافق للصيانة خلال الربع الأول ٢٠١٨، نحن نعتقد أن ضعف معدلات التشغيل وتقلص الهوامش حالة مؤقتة لدى الشركة، حيث نتوقع أن تتجه إلى التحسن خلال الفترات الربع سنوية القادمة، كما نتوقع تحسناً في متوسط أسعار البيع وكفاءة الإنتاج.

• بلغت مبيعات الشركة خلال الربع محل المراجعة ٥٠٤ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا بمبيعات قيمتها ٥٣١,١ مليون ريال سعودي وأقل من مبيعات الربع الأول ٢٠١٧ بقيمة ٥٢٦,٢ مليون ريال سعودي، يرجع ذلك أساساً إلى انخفاض معدل التشغيل في مصانع الشركة بالرغم من ارتفاع أسعار البولي بروبيلين عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٥,٨%. نتوقع بلوغ معدل تشغيل المصانع للشركة خلال الربع محل المراجعة حدود ٨٦,٧% مقارنة بمعدل ١٠,٧% خلال الربع الأول ٢٠١٧، وبحدود ١٢١% في السنة المالية ٢٠١٧. بالرغم من احتمال امتداد أثر إغلاق المصنع على كل من معدل التشغيل وحجم المبيعات إلى الربع الثاني ٢٠١٨، نتوقع أن يعود معدل التشغيل إلى الارتفاع في الربع الثالث ٢٠١٨ وما بعده بسبب ارتفاع معدل التشغيل التدريجي بعد الصيانة. خلال الربع الأول ٢٠١٨، ارتفع متوسط سعر البولي بروبيلين - آسيا بنسبة ٦,٨% عن الربع السابق بنسبة ١٥,٨% عن الربع المماثل من العام السابق، كما ارتفع متوسط أسعار البروبيلين بنسبة ١٢,٤% عن الربع السابق ١٤,٦% عن الربع المماثل من العام السابق.

• بلغ إجمالي الربح ١١٩ مليون ريال سعودي، بانخفاض عن الربع المماثل من العام الماضي بنسبة ١٦,٩%، مخالفاً لتوقعاتنا البالغة ١٣٩,٦ مليون ريال سعودي بسبب انخفاض الهامش عن المتوقع. بلغ هامش إجمالي الربح للربع الأول ٢٠١٨ حوالي ٣٣,٤% مقارنة بهامش ٢٧,٢% للربع المماثل من العام السابق و٢٤% للربع السابق. بناءً على ذلك، فإن حركة أسعار البروبان والبولي بروبيلين مقارنة بنفس الفترة المماثلة من العام السابق ترجح زيادة الهامش، ولكن تأثير صيانة المصنع وانخفاض كفاءة التشغيل أثرت سلباً على الهوامش. في الربع الأول ٢٠١٨، ارتفع متوسط أسعار البروبان (مادة أولية) بنسبة ١٢,٨% لتصل إلى ٥٣٢ دولار أمريكي للطن مقابل ٤٧١ دولار أمريكي للطن المتري في الربع الأول ٢٠١٧، في حين تحسنت أسعار البولي بروبيلين بنسبة ١٥,٨% عن الربع المماثل من العام السابق لتصل إلى ١,٢١٩ دولار أمريكي للطن المتري. بلغ الربح التشغيلي ٩٥,٠ مليون ريال سعودي، ليشير بذلك إلى تراجع عن الربع المماثل من العام الماضي بنسبة ١٨,٨%. حيث شهدت الشركة انخفاضاً في المصاريف التشغيلية (مصاريف البيع والتسويق والعمومية والإدارية) بنسبة تقارب ٨,٢% عن الربع السابق لتصل إلى ٢٤,٠ مليون ريال سعودي مقارنة بمبلغ ٢٦,٢ مليون ريال سعودي خلال الربع الأول ٢٠١٧.

نظرة الجزيرة كابيتال: نعتقد أن هوامش الشركة وأحجام مبيعاتها سوف تتحسن تدريجياً اعتباراً من الربع الثاني ٢٠١٨، في حين أن هوامش أسعار البروبان والبولي بروبيلين سوف تؤثر بشكل إيجابي على الأداء العام للشركة في الأرباع القادمة. من المتوقع أن تتحسن المساهمة من شركة "إس كي أدفانسد" المحدودة (تملك المتقدمة ٢٠% من أسماؤها) في الربع الثاني من ٢٠١٨، بدعم من التوسع المتوقع في الهامش، حيث إنها في وضع جيد يمكنها من الاستجابة لنمو الطلب العالمي على البروبيلين. بالإضافة إلى ذلك، فإن الاتفاقية المعدلة بين المتقدمة وساتورب لزيادة توريد البروبيلين إلى المتقدمة بحوالي ٢٠,٠٠٠ طن متري سنوياً من المتوقع أن تكون نقطة إيجابية بناءً على السعر السوقي لمادتي البروبيلين والبولي بروبيلين. نتوقع أيضاً أن تحقق المتقدمة صافي ربح بقيمة ٧٧٩,٢ مليون ريال سعودي (ربح السهم ٣,٩٦ ريال سعودي) للعام ٢٠١٨، مسجلة ارتفاعاً عن العام ٢٠١٧ بنسبة ٢٣,٥% بدعم من تحسن الهوامش ومتوسط أسعار بيع المنتجات. من المتوقع أن يؤدي تطوير مشاريع الصناعات التحولية (Pyroils و Pygas) مع الشركة العالمية للصناعات التحولية (GDI) (ملكية بنسبة بين ٣٠ إلى ٤٠% من خلال شركتها التابعة "المتقدمة للاستثمار العالمي AGIC") دوراً هاماً في الأداء المستقبلي للشركة. تم تداول السهم بمكرر ربحية ومكرر قيمة نفترية متوقعة للعام ٢٠١٨ بمقدار ١٢,٢ و ٣٠,٧ مرة على التوالي، بناءً على صافي الربح. نتوقع ارتفاع توزيعات أرباح الشركة خلال الأرباع القادمة إلى ٠,٧٥ ريال سعودي للسهم من ٠,٧٠ ريال سعودي في الوقت الحالي. نستمر في توصيتنا لسهم المتقدمة للبتروكيماويات "زيادة مراكز" بسعر مستهدف يبلغ ٥٢,٥٠ ريال سعودي للسهم.

ملخص النتائج	الربع الأول ٢٠١٧	الربع الرابع ٢٠١٧	الربع الأول ٢٠١٨	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	التغير عن توقعاتنا
مليون ريال سعودي (مالم يذكر خلاف ذلك)						
الإيرادات	٥٢٦,٢	٦٣٧,٥	٥٠٤	٤,٣%	٢٠,٩%	٥,١%
إجمالي الربح	١٤٣,٢	١٥٣,٨	١١٩	١٦,٩%	٢٢,١%	١٤,٧%
إجمالي الهامش	٢٧,٢%	٢٣,٩٦%	٢٣,٦%	-	-	-
EBIT	١١٧,٠	١١٥,٢	٩٥	١٨,٨%	١٧,٥%	١٥,٤%
صافي الربح	١٢٤,٤	١٠٣,٨	٩٨	٢١,٢%	٥,٦%	٢٠,٤%
ربح السهم	٠,٦٣	٠,٥٢	٠,٥٠	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

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

محلل
سلطان القاضي. CAIA
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٧٤
s.alkadi@aljaziracapital.com.sa

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

المدير العام لإدارة أعمال الوساطة والمبيعات
علاء اليوسف
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١٠٦٠
a.yousef@aljaziracapital.com.sa

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

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

المدير العام المساعد - مجموعة خدمات الوساطة والمبيعات بالمنطقة الوسطى
سلطان إبراهيم المطوع
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٦٤
s.almutawa@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - رئيس المراكز الاستثمارية للمنطقة الغربية والجنوبية
منصور حمد الشيعبي
+٩٦٦ ١٢ ٦٦١٨٤٤٣
m.alshuaibi@aljaziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مقفلة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملتزمة 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 نطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتنا، 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 الاثني 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 الاثني 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 الاثني عشر المقبلة.
٤. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معقّب بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغير 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 / 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 عموماً 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 خسارة 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 والتوصيات 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 محتوى هذا التقرير قبل النشر، ما عدا أولئك الذين يسمح لهم مركزهم الوظيفي بذلك، و/أو الأطراف الرابعة الذين التزموا باتفاقيات 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 المتلقية 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 مقفلة مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦ - ٧٠ - ٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩