

التوصية
السعر المستهدف خلال 12 شهر
الحياد
ريال 48.00

الشركة المتقدمة للبتروكيماويات (المتقدمة)
تقرير إلحقي - الربع الثالث 2018

الأرباح وفق التوقعات

أعلنت الشركة المتقدمة للبتروكيماويات (المتقدمة) عن نتائج الربع الثالث لعام 2018 بربح قدره 1.03 ريال للسهم، بالقرب من توقعاتنا البالغة 1.08 ريال للسهم ولكن دون توقعات المحللين البالغة 1.13 ريال للسهم. انخفضت الإيرادات بشكل طفيف على أساس ربعي لتصل إلى 745 مليون ريال، ولكن كانت أعلى من تقديراتنا البالغة 727 مليون ريال. انخفض صافي الدخل بنسبة 3% على أساس سنوي وبنسبة 20% على أساس ربعي ليصل إلى مستوى 202 مليون ريال، حيث أنه تأثر بشكل سلبي من ارتفاع أسعار مواد اللقيم والانخفاض الطفيف في أسعار البولي بروبيلين على أساس ربعي. يتداول السهم حالياً عند مكرر ربحية يبلغ 15.3 مرة، وهو أعلى من مكرر الربحية المستقبلي للمؤشر العام البالغ 14.4 مرة. نبقى على توصيتنا بالحياد على السهم عند سعر مستهدف يبلغ 48 ريال.

المبيعات مستقرة على أساس ربعي

سجلت الشركة إيرادات تبلغ 745 مليون ريال في الربع الثالث من عام 2018، حيث ارتفعت بنسبة 21% على أساس سنوي ولكن انخفضت بنسبة 0.6% على أساس ربعي. يعد ذلك أعلى من تقديراتنا البالغة 727 مليون ريال التي رأيناها معقولة بسبب الآثار المترتبة على التوترات التجارية بين الولايات المتحدة والصين (انظر لتقرير نظرة عامة عن سوق الأسهم السعودي للربع الثالث من العام 2018) وبسبب الانخفاض في أسعار البولي بروبيلين، بالإضافة إلى أن المصانع كانت تنتج عند مستويات أعلى من طاقتها الإنتاجية في الربع السابق. كون الشركة قادرة على الحفاظ على زخم مبيعاتها في ظل الظروف المذكورة أعلاه يعد أمراً جديراً بالثناء. ارتفعت أسعار البولي بروبيلين بنسبة 13% على أساس سنوي ولكنها انخفضت بنسبة 1% على أساس ربعي.

الهامش الإجمالي يتراجع

انخفض الدخل الإجمالي بنسبة 2% على أساس سنوي وبنسبة 21% على أساس ربعي، ليصل إلى 218 مليون ريال بهامش إجمالي يبلغ 29%. بالرغم من هبوط الهامش الإجمالي بشكل ملحوظ، إلا أننا نراه عند مستويات معقولة في ظل ارتفاع أسعار البروبيلين السعودي لأعلى مستوياتها منذ ثلاثة أعوام خلال هذا الربع (ارتفعت بنسبة 39% على أساس سنوي وبنسبة 13% على أساس ربعي) بالإضافة إلى زيادة نسبة استهلاك البروبيلين المشتري من مصادر خارجية على أساس سنوي وربعي. ارتفعت أسعار البروبيلين بنسبة 33% على أساس سنوي وبنسبة 8% على أساس ربعي متأثرة بالعديد من الانقطاعات في المنطقة واستقرار الطلب.

دعم متواضع من الشركة الزميلة

بلغ الدخل التشغيلي مستوى 191 مليون ريال، بالقرب من توقعاتنا البالغة 198 مليون ريال، حيث تراجع بنسبة 2% على أساس سنوي وبنسبة 23% على أساس ربعي. جاء صافي الدخل البالغ 202 مليون ريال دون تقديراتنا البالغة 211 مليون ريال بنسبة 4%، ولكنه جاء أقل من تقديرات المحللين البالغة 222 مليون ريال. بلغ الهامش الصافي مستوى 27% خلال الربع، حيث تراجع من مستوى 34% في الربع السابق والعام السابق. على الجانب الإيجابي، ارتفعت أرباح شركة إس كي أفانسد لتصل إلى مستوى 25.4 مليون ريال مقارنة بمستويات الربع المماثل من العام السابق البالغة 23.8 مليون ريال و 23.6 مليون ريال للربع السابق.

نبقى على توصيتنا بالحياد

ارتفع سعر سهم المتقدمة بنسبة 13% على أساس سنوي في تداول خلال الربع الثالث، متفوقاً على أداء المؤشر العام بنسبة 2%. يبدو أن المساهمين يأخذون بعين الاعتبار كفاءة الشركة أكثر من المخاطر الكامنة في تنذب أسعار البولي بروبيلين كونه المنتج الوحيد للشركة. أكد رئيس مجلس الإدارة نظرتنا حول تأثير التوتر التجاري بين الولايات المتحدة والصين بشكل سلبي على أرباح الشركة، مشيراً إلى أن الشركة تنوي الدخول إلى أسواق جديدة في أفريقيا وأمريكا الجنوبية نظراً لتقديمهم أسعاراً أفضل. نبقى على توصيتنا بالحياد للسهم.

بيانات النسب الأساسية

31 ديسمبر	2017	*2018	*2019
العائد على متوسط الأصول	14.6%	15.62%	14.8%
العائد على متوسط حقوق الملكية	21.3%	21.4%	21.8%
مكرر الربحية	15.4x	14.9x	14.1x
مكرر القيمة الفترية	3.3x	3.2x	3.1x
قيمة المنشأة/EBITDA	10.6x	14.5x	13.5x
قيمة المنشأة/الإيرادات	4.6x	4.3x	4.2x

* متوقعة

** دخل قبل المصروفات البنكية وفركاة والإهلاك والاستهلاك

البيانات المالية الرئيسية

31 ديسمبر (مليون ريال)	2017	*2018	*2019
الإيرادات	2,385	2,451	2,476
**EBITDA	811	882	921
صافي الدخل	662	682	721
ربحية السهم (ريال)	3.36	3.47	3.66
أرباح السهم الموزعة (ريال)	2.80	2.80	2.80
القيمة الفترية للسهم (ريال)	15.81	17.62	18.48

* متوقعة

** دخل قبل المصروفات البنكية وفركاة والإهلاك والاستهلاك

إجمالي العوائد المتوقعة

السعر في 8 أكتوبر 2018 (ريال)	51.70
العائد المتوقع لسعر السهم	(7.2%)
عائد الأرباح الموزعة	5.4%
إجمالي العوائد المتوقعة	(1.8%)

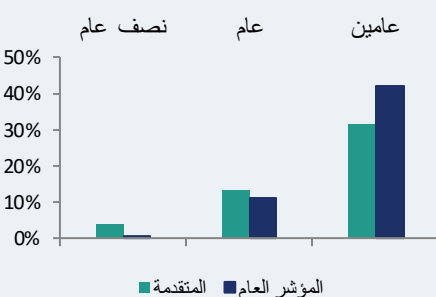
بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)	41.90/57.20
القيمة السوقية (مليون ريال)	10,174
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	196.8
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	93.2%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	266,210
رمز بلومبيرغ	APPC AB

أداء السهم السنوي



المصدر: بلومبيرغ



نتائج الربع الثالث لعام 2018	المتوقعة	المعلنة
الإيرادات (مليون ريال)	727	745
الدخل التشغيلي (مليون ريال)	198	191
صافي الدخل (مليون ريال)	211	202
ربحية السهم (ريال)	1.08	1.03

صالح بن عبدالعزيز الطويان

Saleh.a.al-twayan@riyadcapital.com
+966-11-203-6815

محمد فيصل بوترك

muhammed.faisal@riyadcapital.com
+966-11-203-6809

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

تصنيف السهم

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

*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، ولن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من منسوبي الرياض المالية من مدراء، ومسؤولين، وموظفين مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو أحد 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 هناك أي ضمان بأن النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متسقة مع أية 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 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 مؤشراً للأداء المستقبلي. وفقاً 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 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.