

محايد

٧٥,٠	السعر المستهدف (ريال سعودي)
%٣,٥	التغير في السعر*

المصدر: تداول * السعر كما في ١٠ أكتوبر ٢٠٢١

أهم البيانات المالية

السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩	السنة المالية ٢٠٢٠	السنة المالية ٢٠٢١ متوقع	(مليون ريال سعودي)
٢,٧٤٨	٢,٥٩٤	٢,٢٣١	٢,٩٤٨,٨	المبيعات
%١٥,٢	%٥,٦-	%١٤,٠-	%٣٢,٢	النمو %
٧١٧	٧٥٩	٥٩٦	٨٤٢,٧	صافي الربح
%١٣,٦	%٥,٩	%٢١,٥-	%٤١,٥	النمو %
٣,٣١	٣,٥١	٢,٧٥	٣,٨٩	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩	السنة المالية ٢٠٢٠	السنة المالية ٢٠٢١ متوقع	
%٣٠,١	%٣٤,٧	%٣٢,٧	%٣٥,٤	هامش الإجمالي
%٢٦,١	%٢٩,٣	%٢٦,٧	%٢٨,٦	هامش صافي الربح
١٤,٨	١٤,١	٢٤,٣	١٨,٦	مضاعف الربحية (مرة)
٣,٥	٣,٢	٤,٤	٤,٤	مضاعف القيمة الدفترية (مرة)
٩,١	٩,٤	١٧,٠	١٥,٥	EV/EBITDA (مرة)
%٥,١	%٥,٨	%٤,٢	%٣,٦	عائد توزيع الأرباح

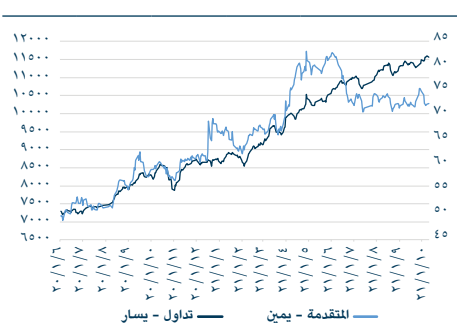
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

١٥,٦٩	القيمة السوقية (مليار)
%٨,١	الأداء السعري منذ بداية العام %
٥٦,٣/٨٣,٩	٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)
٢١٦,٤٧	الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: بلومبرغ، الجزيرة كابيتال

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

حققت الشركة المتقدمة للبتروكيماويات صافي ربح بقيمة ٢١٨ مليون ريال سعودي؛ أقل من توقعاتنا البالغة ٢٤٨ مليون ريال سعودي بسبب انخفاض هامش إجمالي الربح عن المتوقع والخسائر في حصة أرباح شركة "إس كاي أدفانسد". انخفض هامش إجمالي الربح بمقدار ٩٣٧ نقطة أساس إلى ٣٣,٥٤٪ من ٤٢,٩١٪ في الربع الثاني ٢٠٢١ نتيجة ارتفاع أسعار المواد الأولية. سجلت شركة "إس كاي أدفانسد" الزميلة صافي خسارة بقيمة ٥,٠ مليون ريال سعودي مقابل توقعاتنا بصافي ربح ١٨,٩ مليون ريال سعودي و ٢٦,١ مليون ريال سعودي في الربع الثاني ٢٠٢١، لكن ارتفعت المبيعات في الربع الثالث ٢٠٢١ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٤٧,٧٪ إلى ٨٠,٥ مليون ريال سعودي، لتسجل بذلك أعلى مبيعات في خمس سنوات. حيث نعتقد أن الارتفاع في معدل التشغيل قابله انخفاض إجمالي الربح و ضعف مساهمة شركة "إس كاي أدفانسد" للبتروكيماويات. نستمر في توصيتنا "محايد" بسعر مستهدف ٧٥,٠ ريال سعودي للسهم.

أعلنت المتقدمة للبتروكيماويات عن صافي ربح في الربع الثالث ٢٠٢١ بقيمة ٢١٨ مليون ريال سعودي؛ ارتفاع ٣٩,٧٪ عن الربع المماثل من العام السابق وأقل من الربع السابق بنسبة ١٧,٧٪، حمل إعلان نتائج الشركة مفاجأة إيجابية للسوق بتحقيق تحسن كبير في كفاءة الإنتاج وحجم المبيعات، على الرغم من انخفاض هامش إجمالي الربح. يرجع الانخفاض عن الربع السابق إلى انخفاض هامش إجمالي الربح، على الرغم من تراجع نفقات التشغيل وارتفاع حجم المبيعات. جاء معظم الفارق عن توقعاتنا بسبب انخفاض هامش إجمالي الربح عن المتوقع وضعف مساهمة شركة "إس كاي أدفانسد" للبتروكيماويات.

بلغت مبيعات الشركة ٨٠,٥ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ٧٢,٢ مليون ريال سعودي، ويرجع ذلك في معظمه من ارتفاع حجم مبيعات عن المتوقع ومعدل التشغيل بعد أعمال الصيانة. نتوقع ارتفاع حجم المبيعات في الربع الثالث ٢٠٢١ عن الربع السابق بحدود ١٠٪، مع زيادة معدل التشغيل إلى ١٣,٥٪. كانت مساهمة شركة "إس كاي أدفانسد" الزميلة في المتقدمة للبتروكيماويات أقل من المتوقع بتسجيل صافي خسارة ٥,٠ مليون ريال سعودي مقابل توقعاتنا بصافي ربح ١٨,٩ مليون ريال سعودي و ٢٦,١ مليون ريال سعودي في الربع الثاني ٢٠٢١،

تراجع إجمالي الربح عن الربع السابق بنسبة ١٨,٨٪ إلى ٢٧,٠ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ٢٨٣ مليون ريال سعودي. انخفض هامش إجمالي الربح خلال الربع الثالث ٢٠٢١ إلى ٣٣,٥٤٪ مقابل توقعاتنا البالغة ٣٩,٢٪ و ٤٢,٩٪ في الربع الثاني ٢٠٢١. حيث ارتفع متوسط أسعار البروبان (مادة أولية) عن الربع السابق بنسبة ٢٢,٧٪ إلى ٦٤٨ دولار أمريكي للطن، مما تسبب في انخفاض هامش ربح البروبان - البولي بروبيلين عن الربع السابق بنسبة ١٨,٥٪، في ظل انخفاض أسعار البولي بروبيلين في آسيا خلال نفس الفترة بنسبة ٣,٦٪ إلى ١,١٨٨ دولار أمريكي للطن. بلغ الربح التشغيلي ٢٣١ مليون ريال سعودي، متوافق مع توقعاتنا البالغة ٢٣٩ مليون ريال سعودي بسبب ارتفاع المبيعات عن المتوقع. عموماً، انخفضت مصروفات التشغيل للشركة إلى ٣٩,٠ مليون ريال سعودي، أقل من ٤٦,٢ مليون ريال سعودي في الربع السابق، نتيجة انخفاض المصاريف العمومية والإدارية بنسبة ٢٢٪، وذلك وفقاً للإدارة.

النظرة العامة والتقييم: حققت الشركة ارتفاع ملحوظ في معدل التشغيل وحجم المبيعات خلال الربع الثالث ٢٠٢١ بسبب تحسن كفاءة الإنتاج بعد أعمال الصيانة وارتفاع الطلب بالرغم من الزيادة في متوسط أسعار المواد الأولية. تعتمد التوقعات قصيرة المدى لأسعار البولي بروبيلين على مزيج من الارتفاع القوي عالمياً في أسعار الغازات البترولية السائلة (مادة أولية) وتراجع المعروض العالمي، حيث تستمر المشاكل اللوجستية في إبقاء أسعار البتروكيماويات مرتفعة على المدى القريب. فيما، لا نتوقع ارتفاع أسعار البولي بروبيلين بشكل ملحوظ خلال النصف الثاني ٢٠٢١ بسبب الطاقات الإنتاجية الإضافية العالمية المتوقعة الجديدة، وتراجع المعروض وبدء عودة الطلب إلى طبيعته. في المقابل، تقترب أسعار البروبان (مادة أولية) من أعلى مستوياتها منذ سبع سنوات في ظل انخفاض المعروض وارتفاع أسعار النفط الخام، مما قد يؤدي إلى استمرار الضغط على هامش إجمالي الربح خلال الأرباع القادمة. على المدى البعيد، سيكون التقدم في خطة التوسع الجديدة هو الحافز الرئيسي لتحسن الأداء خلال الفترة القادمة. نتوقع الشركة بدء الإنشاء خلال العام ٢٠٢١ ومن المرجح أن تبدأ عمليات التشغيل التجارية بحلول النصف الثاني ٢٠٢٤. نتوقع أن تحقق الشركة المتقدمة للبتروكيماويات صافي ربح للعام ٢٠٢١ بحدود ٨٤٢,٧ مليون ريال سعودي، مقابل صافي ربح في العام ٢٠٢٠ بقيمة ٥٩٦ مليون ريال سعودي. يتم تداول سهم الشركة حالياً بمكرر ربحية لآخر ١٢ شهر بمقدار ١٨,٨ مرة، مقابل مكرر ربحية بناء على أرباح العام ٢٠٢٢ بمقدار ١٩,٤ مرة. نستمر في توصيتنا لسهم الشركة على أساس "محايد" بسعر مستهدف ٧٥,٠ ريال سعودي.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الثالث ٢٠٢٠	الربع الثاني ٢٠٢١	الربع الثالث ٢٠٢١	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٥٤٥	٧٦٩	٨٠٥	%٤٧,٧	%٤,٧	%١١,٤
إجمالي الربح	١٧٢	٣٣٠	٢٧٠	%٥٦,٩	%١٨,٨-	%٤,٦-
إجمالي الهامش	%٣١,٥٦	%٤٢,٩١	%٣٣,٥٤	-	-	-
EBIT	١٤٠	٢٨٤	٢٣١	%٦٥,٠	%١٨,٧-	%٣,٤-
صافي الربح	١٥٦	٢٦٥	٢١٨	%٣٩,٧	%١٧,٧-	%١٢,٣-
ربح السهم	٠,٧٢	١,٢٢	١,٠١	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال



رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@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 استمرارية 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 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 / رغبته بتحمل المخاطر المتعلقة بالاستثمار في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى، وبالتالي قد لا يكون مناسباً لجميع العملاء باختلاف أوضاعهم المالية وقدرة تحملهم 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 تصفيتها 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 بتفنيدها 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 الواردة بالتقرير وجميع التوقعات والبيانات والأرقام 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 تغيير 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 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 القيد، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيد السابقة.