

التوصية
السعر المستهدف خلال 12 شهر
الحياض
ريال 54.00

الشركة المتقدمة للبتروكيماويات (المتقدمة)
تقرير إلحافي - الربع الأول 2019

أرباح مستقرة على أساس ربعي

أعلنت الشركة المتقدمة للبتروكيماويات (المتقدمة) عن نتائج الربع الأول لعام 2019 بربح قدره 0.82 ريال للسهم، ليأتي متماثلاً مع توقعاتنا وتوقعات المحللين البالغة 0.84 ريال للسهم و 0.86 ريال للسهم على التوالي. بلغ صافي الدخل 162 مليون ريال (بارتفاع نسبته 66% على أساس سنوي وبارتفاع بنسبة 1% على أساس ربعي) حيث تأثر من إغلاق مصنع البروبيلين لمدة 10 أيام إضافة لانخفاض أسعار وأحجام مبيعات البولي بروبيلين على أساس ربعي، ولكن قابل ذلك عودة قوية من حصتها في أرباح شركة إس كي أدفانسد. يتداول السهم حالياً عند مكرر ربحية متوقع لعام 2019 يبلغ 14.7 مرة، دون مكرر الربحية المستقبلي للمؤشر العام والبالغ 16.3 مرة. قمنا بمراجعة السعر المستهدف وقمنا برفعه إلى 54.00 ريال من 48.00 ريال سابقاً، ولكن نبقي على توصيتنا بالحياض.

ترجع المبيعات على أساس ربعي

سجلت الشركة إيرادات بلغت 648 مليون ريال في الربع الأول من عام 2019، بارتفاع بنسبة 29% على أساس سنوي وانخفاض بنسبة 14% على أساس ربعي، لتأتي دون توقعاتنا البالغة 705 مليون ريال. عزت الشركة الانخفاض الربعي بسبب انخفاض أحجام المبيعات بنسبة 7.3% (يرجع معظمها إلى إغلاق مصنع البروبيلين لمدة 10 أيام) وبسبب انخفاض أسعار البولي بروبيلين بنسبة 6.7%. أما الارتفاع السنوي فيعود إلى زيادة أحجام المبيعات بنسبة 39%، حيث أجرت الشركة صيانة دورية مجدولة في الربع الأول من عام 2018. انخفضت أسعار البولي بروبيلين والبروبيلين بنسبة 12% على أساس سنوي وبنسبة 9% على أساس ربعي.

الهامش الإجمالي يحافظ على مستواه رغم إغلاق المصنع

ارتفع الدخل الإجمالي بنسبة 63% على أساس سنوي ولكن تراجع بنسبة 9% على أساس ربعي، ليصل إلى 194 مليون ريال بهامش إجمالي يبلغ 30%. تعد مصاريف البيع والتوزيع للشركة في الربع السابق مرتفعة بشكل غير اعتيادي، حيث بلغت 11.7 مليون ريال. تاريخياً، لم تتعدى مصروفات البيع والتوزيع الربحية 5 مليون ريال. نحن في انتظار البيانات المالية للشركة للمزيد من التوضيح حيث من المحتمل أن يكون ذلك الارتفاع بسبب رسوم تجديد العقد أو زيادة فعلية في الرسوم.

نرفع السعر المستهدف إلى 54 ريال، ونبقي على توصيتنا بالحياض

لا يزال الطلب على البولي بروبيلين ثابتاً في آسيا على الرغم من تزايد الشكوك لدى المنتجين بشأن الاقتصاد العالمي والمفاوضات التجارية بين الولايات المتحدة والصين. اتخذت الأسعار اتجاهًا صاعداً منذ أن لامست القاع في شهر ديسمبر من عام 2018، ولكن الدافع الأساسي للصعود يعود إلى ارتفاع أسعار اللقيم. إن قوة المركز المالي للشركة بالإضافة إلى توزيعات الأرباح الجيدة سيجذب المستثمرين الأجانب مع دخول السوق السعودي في مؤشر إم إس سي آي وفوتسي راسل للأسواق الناشئة. ولكن في الوقت الذي تستعد فيه الشركة لإعادة شراء صكوكها بقيمة مليار ريال في الربع الرابع من عام 2019 (والتي تشكل كامل ديون الشركة)، فإننا نشك بأنها ستكون قادرة على مواصلة مستوى نسب توزيعاتها المرتفع. إن البنود الإلزامية للقروض البنكية أكثر صرامة من بنود الصكوك، ومن المحتمل أن تخفض توزيعاتها إذا لجأت إليها. من الأفضل الانتظار ومتابعة تطور المركز المالي للحصول على رؤية أوضح. يتداول السهم حالياً عند مكرر ربحية متوقع لعام 2019 يبلغ 14.7 مرة، دون مكرر الربحية المستقبلي للمؤشر العام والبالغ 16.3 مرة. قمنا برفع السعر المستهدف إلى 54.00 ريال ولكننا نبقي على توصيتنا بالحياض.

إجمالي العوائد المتوقعة

السعر في 08 أبريل 2019 (ريال)	55.90
العائد المتوقع لسعر السهم	(%3.4)
عائد الأرباح الموزعة	%5.0
إجمالي العوائد المتوقعة	(%1.6)

بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)	44.20/57.20
القيمة السوقية (مليون ريال)	10,863
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	196.8
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	%92.1
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	220,846
رمز بلومبيرغ	APPC AB

أداء السهم السنوي



المصدر: بلومبيرغ



بيانات النسب الأساسية

	31 ديسمبر *2020	*2019	2018	31 ديسمبر
العائد على متوسط الأصول	%15.7	%15.5	%15.3	
العائد على متوسط حقوق الملكية	%21.8	%21.8	%22.2	
مكرر الربحية	x14.4	x14.7	x15.2	
مكرر القيمة الدفترية	x3.1	x3.2	x3.4	
قيمة المنشأة/EBITDA**	x10.8	x11.1	x12.9	

البيانات المالية الرئيسية

	31 ديسمبر (مليون ريال) *2020	*2019	2018	31 ديسمبر
الإيرادات	3,001	2,885	2,748	
الدخل التشغيلي	712	704	700	
صافي الدخل	756	746	717	
ربحية السهم (ريال)	3.84	3.79	3.64	
أرباح السهم الموزعة (ريال)	2.80	2.80	2.80	

* متوقعة

** الدخل قبل المصروفات البنكية والركن والإهلاك والاستهلاك

* متوقعة

تصنيف السهم

شراء	حياد	بيع	غير مُصنّف
إجمالي العوائد المتوقعة أكبر من +15%	إجمالي العوائد المتوقعة بين +15% و -15%	إجمالي العوائد المتوقعة اقل 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 هنالك أي ضمان بأن النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متسقة مع أية آراء أو التنبؤات أو التوقعات الواردة 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 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.