

12 نوفمبر 2018

تغطية لنتائج أعمال الربع الثالث من عام 2018

أثر ارتفاع تكاليف المواد الخام على أرباح الربع الثالث من عام 2018

إنخفض صافي أرباح الشركة المتقدمة للبتروكيماويات (متقدمة) بنسبة 3.0% على أساس سنوي، بسبب ارتفاع تكاليف المواد الخام ومصروفات التشغيل والمصروفات المالية. وعلى الرغم من ارتفاع الإيرادات بنسبة 20.9% على أساس سنوي مدعوماً بارتفاع أسعار البولي بروبيلين وحجم المبيعات، أدى الارتفاع في تكاليف المواد الخام بنسبة 33.6% على أساس سنوي إلى تخفيض هامش الربح الإجمالي. وعلاوةً على ذلك، فقد أدت الزيادة في مصروفات التشغيل بنسبة 3.5% إلى تقليل هامش الربح التشغيلي والذي تراجع إلى 25.6% في الربع الثالث من عام 2018 مقابل 31.7% في الربع الثالث من عام 2017. كما أدت النفقات المالية العالية والزكاة إلى تقليص صافي الربح. وبالتالي، إنخفض صافي ربح الشركة بنسبة 20.2%، متأثراً بانخفاض المبيعات (تراجع بنسبة 0.6% على أساس ربع سنوي)، وارتفاع تكاليف المواد الخام (ارتفاعاً بنسبة 11.5% على أساس ربع سنوي)، نتيجة ارتفاع في أسعار البروبان وأسعار البروبيلين. بينما تراجعت الأرباح على الرغم من ارتفاع حصة الأرباح من شركتها الكوري (ارتفاعاً بنسبة 7.0% على أساس سنوي، وبنسبة 7.8% على أساس ربع سنوي). بينما خالف صافي الربح توقعات السوق بنسبة 7.2% ومع ذلك، لاتزال توقعاتنا إيجابية تجاه سهم الشركة، نظراً إلى الطلب القوي على البروبيلين، والذي من المتوقع أن يرتفع بنسبة 25% عن المستويات الحالية. بحلول عام 2022، مدفوعاً بالنمو الاقتصادي في الصين والهند. كما نتوقع أن تتعافى أسعار البروبيلين من اتجاهها الهبوطي، متأثرة بالوضع الاقتصادي لتركيا، والحرب التجارية بين الولايات المتحدة والصين، والانخفاض اللاحق في اليونان الصيني. وعلاوةً على ذلك، شركة المتقدمة الكورية والملوكة بنسبة 30% من الشركة المتقدمة للبتروكيماويات، تعتبر في وضع جيد يمكنها من استقطاب الطلب المتزايد على البروبيلين، من خلال تعاونها مع شركة "بولي مياري". كما أن وجود ميزانية مالية قوية للشركة وسط تدفق نقدي قوي، وإنخفاض نسبة الدين إلى حقوق الملكية، بالإضافة إلى عائد الأرباح المرتفع، يجعل من الشركة فرصة استثمارية جيدة. وبالتالي، نبقي على توصيتنا الإستثمارية بزيادة المراكز على السهم.

• ارتفعت إيرادات الشركة بنسبة 20.9% على أساس سنوي إلى 745 مليون ريال سعودي في الربع الثالث من عام 2018، مدفوعاً بالزيادة في أسعار المنتجات وحجم المبيعات. كما ارتفعت أسعار البروبيلين-آسيا بنسبة 12.5% سنوياً لتبلغ 1,260 دولار للطن في الربع الثالث من العام الجاري. ومع ذلك، إنخفضت الإيرادات بشكل طفيف بنسبة 0.6% على أساس ربع سنوي نتيجة لتراجع أسعار البروبيلين-آسيا بنسبة 0.4% على أساس ربع سنوي، متأثراً بالقضايا الجيوسياسية.

• تراجع الربح الإجمالي بنسبة 1.7% على أساس سنوي وبنسبة 21.3% على أساس ربع سنوي إلى 218 مليون ريال وسط ارتفاع أسعار البروبان وأسعار البروبيلين من الخارج، والتي أثرت على تقليل فروق الأسعار في البروبان. كما ارتفعت أسعار البروبان والبروبيلين على خلفية ارتفاع أسعار النفط الخام عالمياً. ونتيجةً لذلك، تقلص إجمالي الربح بمقدار 673 نقطة أساس على أساس سنوي و 769 نقطة أساس على أساس ربع سنوي إلى 29.3% في الربع الثالث من عام 2018.

• إنخفضت أرباح التشغيل بنسبة 2.5% على أساس سنوي وبنسبة 22.7% على أساس ربع سنوي إلى 191 مليون ريال سعودي، وذلك بسبب انخفاض المبيعات وارتفاع تكاليف المواد الأولية. ونتيجةً لذلك، إنخفض هامش التشغيل بمقدار 611 نقطة أساس على أساس سنوي و بمقدار 732 نقطة أساس على أساس ربع سنوي إلى 25.6% خلال الربع.

• بلغ صافي الربح خلال الربع الحالي 202 مليون ريال سعودي (تراجع بنسبة 3.0% على أساس سنوي، وإنخفاض بنسبة 20.2% على أساس ربع سنوي)، نتيجةً لإنخفاض الإيرادات وارتفاع تكاليف المواد الأولية. كما سجلت الأرباح ارتفاعاً بنسبة 11.2% على أساس سنوي وبنسبة 11.8% على أساس ربع سنوي في مصروفات التمويل والتي تجاوزت الارتفاع في حصة الأرباح من الشركات الزميلة، والتي بلغت 25.4 مليون ريال سعودي في الربع الثالث من العام مقابل 23.8 مليون ريال سعودي في الربع الثالث من العام الماضي، و 23.6 مليون ريال سعودي في الربع الثاني من عام 2018.

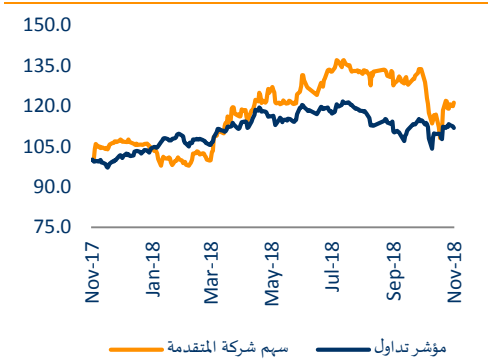
• خلال الربع السابق، أعلنت الشركة عن توزيع أرباح نقدية بمبلغ 0.7 ريال للسهم الواحد، بقيمة إجمالية 137.8 مليون ريال.  
• بالنظر إلى الانخفاض الأخير في أسعار البولي بروبيلين، تخطط الشركة لاستكشاف الفرص في أسواق إفريقيا وأمريكا الجنوبية، حيث تعتقد الشركة أنها من المحتمل أن تقدم أسعاراً أفضل مقابل الأسواق الاستهلاكية الحالية في تركيا والصين. ومن المرجح أن يؤدي هذا إلى تحسين هوامش الشركة في المستقبل.

التقييم: قمنا بمراجعة السعر المستهدف هبوطاً لعيكس قيمة عادلة بمبلغ 56 ريال للسهم، في ضوء نتائج الربع الثالث من عام 2018. ومع ذلك، فقد حافظنا على توصيتنا الإستثمارية بزيادة المراكز على السهم، مع الأخذ في الاعتبار التوقعات بتحسين الأرباح في المستقبل.

| زيادة المراكز                               | التوصية                 |
|---|-------------------------|
| زيادة المراكز                               | التوصية السابقة         |
| 47.8  | سعر السهم الحالي (ريال) |
| 56.5  | السعر المستهدف (ريال)   |
| 18.1%                                       | نسبة الارتفاع / الهبوط  |
| في يوم 11 نوفمبر من عام 2018                |                         |
| البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ) |                         |

|       |                                     |
|-------|-------------------------------------|
| 9.4   | رأس المال السوقي (مليار ريال)       |
| 57.2  | أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)       |
| 41.9  | أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)       |
| 197   | إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون) |
| 93.6% | نسبة التداول الحر للأسهم (%)        |

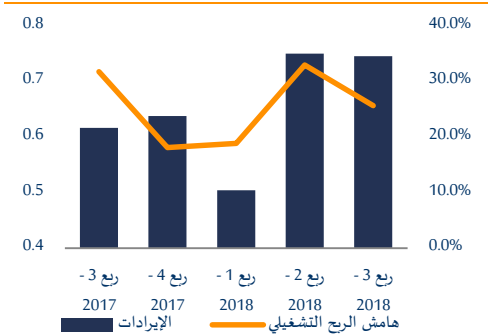
أداء سهم شركة المتقدمة مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



| أداء السهم (%) | مطلق   | نسبي   |
|----------------|--------|--------|
| شهر واحد       | (8.5%) | (6.0%) |
| 6 شهور         | (3.0%) | 0.8%   |
| 12 شهر         | 21.2%  | 9.4%   |

| الملاك الرئيسيين                      | %     |
|---------------------------------------|-------|
| شركة البولي بروبيلين الوطنية المحدودة | 7.95% |
| المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعيه   | 6.37% |

الإيرادات الربع سنوية (مليار ريال سعودي) وهامش الربح التشغيلي



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ، إدارة الأبحاث، شركة فالكم؛ البيانات في يوم 11 نوفمبر، 2018

| التغير السنوي (%)  | عام 2017 | عام 2018 | التغير السنوي (%) | الربع الثالث 2017 | الربع الثالث 2018 |
|--|----------|----------|-------------------|-------------------|-------------------|
| الإيرادات (مليون ريال)   | 2,385    | 2,718    | 20.9%             | 616               | 745               |
| مجمول الربح (مليون ريال)   | 738      | 829      | -1.7%             | 222               | 218               |
| صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (مليون ريال) | 812      | 902      | -7.0%             | 147               | 137               |
| صافي الربح (مليون ريال)  | 631      | 730      | -3.0%             | 208               | 202               |
| نصيب السهم من الأرباح (ريال)   | 3.2      | 3.7      | -3.0%             | 1.1               | 1.0               |
| هامش الربح الإجمالي (%)  | 31.0%    | 30.5%    | -6.7%             | 36.0%             | 29.3%             |
| هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك         | 34.0%    | 33.2%    | -5.5%             | 23.9%             | 18.4%             |
| هامش صافي الربح (%)  | 26.5%    | 26.9%    | -6.7%             | 33.8%             | 27.1%             |

مصدر المعلومات: القوائم المالية للشركة، إدارة الأبحاث، شركة فالكم

## شرح منهجية التصنيف لدى فالكم للخدمات المالية

تعتمد شركة "فالكم للخدمات المالية" على منهجية للتقييم المالي يختص بها، كما تستند توصياتها الإستثمارية إلى البيانات الكمية والنوعية التي يجمعها المحللون الماليين. وعلاوةً على ذلك، يضع نظام التقييم المتبع الأسهم التي يتم تغطيتها بحثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناءً على سعر إقبال السوق، وكذلك القيمة العادلة المفترضة وإمكانية الصعود أو الإنخفاض.

زيادة المراكز: القيمة العادلة تزيد على السعر الحالي بأكثر من 10%.

محايد: القيمة العادلة إما أكثر أو أقل من سعر السهم الحالي بنسبة 10%.

تخفيض المراكز: القيمة العادلة أقل من سعر السهم الحالي بنسبة 10%.

تحت المراجعة: لم يتم تحديد سعر مستهدف لسبب أو أكثر من الأسباب التالية: (1) إنتظار المزيد من المعلومات، (2) إنتظار البيانات المالية التفصيلية، (3) إنتظار تحديث المزيد من البيانات، (4) تغيير في أداء الشركة، (5) تغيير في ظروف السوق أو (6) أي سبب آخر من شركة فالكم للخدمات المالية، قسم ادارة البحوث.

## فالكم للخدمات المالية

مراسلتنا على العنوان التالي:  
صندوق بريد 884  
الرياض 11421  
المملكة العربية السعودية

الفاكس أو مراسلتنا على الرقم أدناه  
فاكس: +966 11 2032546  
الإيميل: addingvalue@falcom.com.sa

اتصل بنا على أرقام الهاتف أدناه  
خدمة العملاء: 8004298888  
لخدمات الأسهم: 920004711

### إخلاء مسؤولية وتحذير من المخاطر:

لقد تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير من مصادر عامة مختلفة يُعتقد بأنه موثوق بها، وعلى الرغم من أن فالكم اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذا التقرير هي عادلة ومعقولة إلا أن فالكم لا تضمن دقة البيانات أو الأسعار أو المعلومات المقدمة، ولا تتعهد بأن المعلومات أو الأسعار الواردة في هذا التقرير هي صحيحة أو خالية من أي خطأ، كما أن هذا التقرير ليس المقصود منه أن يُفسر على أنه عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية وبناءً عليه فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة و/أو عدالة و/أو اكتمال المعلومات أو الأسعار التي يحتوي عليها هذا التقرير، كما أن فالكم تُخلى مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو أي من محتوياته، ولن تكون فالكم مسؤولة في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير، والآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة فالكم كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار، ولا تُقدم فالكم أي ضمان بأن الأسعار أو النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متوافقة مع أية آراء أو تنبؤات أو توقعات أسعار واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير من أسعار متوقعة يُمثل نتيجة مُحتملة فقط ويمكن أن لا تتحقق نهائياً، كما أن هذه الآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والافتراضات التي لم يتم التُحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي. وإضافة إلى ما سبق فإن أي قيمة أو سعر مذكور أو أي دخل من أي من الإستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و/أو تتأثر بالتغيرات دون أي إشعار سابق والاداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وبناءً على كل ما سبق بيانه فإن المستثمرين قد يحصلون على نتائج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل. إن هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام فقط ولا يأخذ في الحسبان ظروف وأهداف ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين، ولذلك فإن هذا التقرير لا يستهدف تقديم مشورة في مجال الإستثمار ولا يأخذ بعين الإعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الإستثمارية الخاصة و/أو الإحتياجات الخاصة لمن يحصل على هذا التقرير، ولذلك ينبغي على المستثمر قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الإستثمار أن يحصل على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والاستثمارية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لأن الإستثمار 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 وتوقعات الأسعار الواردة فيه محمية بموجب أنظمة وقوانين حقوق الملكية الفكرية وحقوق الطبع والنشر في المملكة العربية السعودية.

جميع الحقوق محفوظة.

حصلت شركة فالكم على ترخيص من هيئة سوق المال السعودي رقم (37-06020) بتاريخ 2006/05/27 وبدأت بتقديم خدماتها للمستثمرين في السوق المالية السعودية بتاريخ 2007/02/19 برقم 1010226584 الصادر بتاريخ 1427/12/04 هجري.