

الشركة المتقدمة للبتروكيماويات

الربع الرابع 2017

أعلنت الشركة المتقدمة للبتروكيماويات عن النتائج المالية الأولية للربع الرابع من عام 2017 حيث حققت صافي ربح قدره 103.8 مليون ريال مقابل 207 مليون ريال بانخفاض 50% عن الربع المماثل من العام السابق، وانخفاض بنسبة 55% مقارنة بالربع السابق الذي كانت أرباحه 194.5 مليون ريال، وبناء عليه بلغ الربح السنوي، مبلغ وقدره 631.1 مليون ريال مقارنة بصافي ربح 732 مليون ريال خلال عام 2016، مسجلاً انخفاض بنسبة 14%.

أرجعت الشركة الانخفاض في الأرباح خلال العام و الربع الرابع الى ارتفاع تكلفة اللقيم بشكل رئيسي ، حيث ارتفعت تكلفة غاز البروبان بنحو 38.2% و البروبلين بمقدار 70%. فضلاً عن ارتفاع تكلفة الإنتاج بسبب نهاية العمر الافتراضي للمادة المحفزة للتحويل في مصنع البروبلين.

يوضح الجدول التالي التغيرات في متوسط أسعار اللقيم والبولي بروبيلين خلال الربع الرابع لعام 2017 مقارنة بالربع السابق من عام 2017:

متوسط السعر (دولار/طن)	السعر الحالي	Q4 2017	Q4 2016	النمو السنوي	Q3 2017	النمو الربحي
البروبان (ارامكو)	590	546	-	-	450	21%
بروبيلين (آسيا)	975	920	-	-	896	3%
بولي بروبيلين (جنوب شرق آسيا)	1,220	1,174	-	-	1,125	4%

جاءت مبيعات الربع الرابع من عام 2017 عند 637.4 مليون ريال بزيادة قدرها 11% مقارنة بالربع المماثل من العام السابق والبالغة 576.4 مليون ريال، فيما ارتفعت بنسبة 3% عن الربع السابق. كما بلغت مبيعات عام 2017 نحو 2,385 مليون ريال، بزيادة قدرها 11.5% مقارنة بنفس الفترة من العام السابق والبالغة 2,138 مليون ريال.

حققت الشركة في الربع الرابع ربحاً إجمالياً بلغ 153 مليون ريال بانخفاض 33% مقارنة بالربع المماثل من العام السابق، وبانخفاض 31% مقارنة بالربع السابق.

سجلت الشركة ربحاً تشغيلياً بلغ 115.2 مليون ريال خلال الربع الرابع بانخفاض 38% عن الربع المماثل من العام السابق نظراً لارتفاع أسعار اللقيم، وبانخفاض 41% عن الربع السابق. وعلى المستوى السنوي ، بلغ الربح التشغيلي نحو 619.7 مليون ريال مقارنة بـ 728.1 مليون ريال في عام 2016، وعليه تراجع هامش الربح التشغيلي إلى 26% مقارنة بـ 34%.

تتجه الصين الى وضع قيود على مصانع البولييمرات للحد من الانبعاثات الملوثة للهواء والذي سيدفع بالطلب على منتجات البولييمرات بشكل عام، حيث من المتوقع ارتفاع واردات الصين من تلك المنتجات. بالمقابل من الصعب تعزيز امدادات البروبان نظراً لطبيعته المشتقة من الغاز الطبيعي، مما انعكس على أسعار البروبان والتي ارتفعت بشكل ملحوظ خلال النصف الثاني من عام 2017. الجدير بالذكر أن الشركة تحصل على دعم حكومي على أسعار البروبان بمعدل 20%، مما سيخفف من أثر ذلك الارتفاع.

جاءت نتائج شركة المتقدمة اقل من توقعاتنا البالغة 196 مليون ريال ومتوسط توقعات المحللين البالغة 186 مليون ريال، والذي يعود بشكل رئيسي إلى الارتفاع الملحوظ في سعر اللقيم فضلاً عن تسجيل شركة (SK Advanced) خسارة خلال الربع الأخير من العام.

عطفاً على ما سبق نتوقع استمرار ارتفاع أسعار اللقيم والذي سيحد من ربحية الشركة خلال الفترة المقبلة، وعليه قمنا بتخفيض تقييمنا لسهم المتقدمة من 49 ريال إلى 43 ريال، وذلك بعد مراجعة تقديراتنا لأداء الشركة للفترة المقبلة مع الأخذ في الاعتبار أعمال الصيانة المتوقعة خلال النصف الأول من عام 2018 مما سوف يضغط على هوامش الربحية خلال تلك الفترة. من جانب آخر، نعتقد بأن الشركة قادرة على الاستمرار في دفع توزيعات نقدية منتظمة بحدود 3 ريال.

نهاية العام المالي - ديسمبر	2015A	2016A	2017E	2018F
قيمة المنشأة/الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والضريبة	9.18	9.14	10.36	9.04
قيمة المنشأة/الإيرادات	3.68	3.90	3.53	3.15
مضاعف الربحية	11.98	11.69	13.53	11.98
عائد الأرباح	5.8%	6.0%	6.5%	6.9%
مضاعف القيمة الدفترية	3.40	2.82	2.88	2.76
النسبة الجارية للأصول	3.59	3.99	3.58	3.25
نمو الإيرادات	-21.7%	-10.0%	11.5%	10.1%
العائد على السهم	3.00	2.60	2.80	3.00

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

التوصية

القيمة العادلة (ريال)

السعر كما في يناير 15 2018 (ريال)
العائد المتوقع

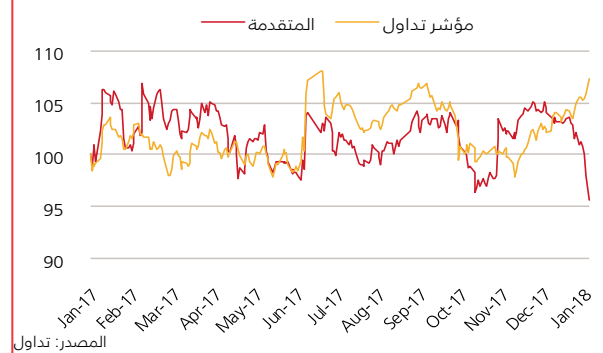
بيانات الشركة

رمز تداول	2330.SE
أعلى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)	48.40
أدنى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)	41.90
التغير من أول العام	5.1%
متوسط حجم التداول لـ 3 أشهر (ألف سهم)	274
الرسملة السوقية (مليون ريال)	8,539
الرسملة السوقية (مليون دولار)	2,277
الأسهم المصدرة (مليون سهم)	196.79

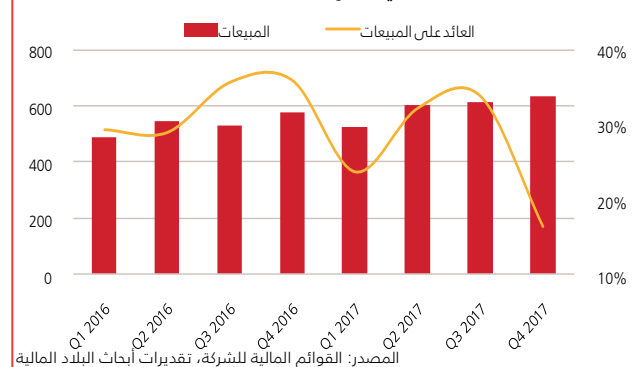
كبار المساهمين (أكثر من 5%)

شركة البولي بروبيلين الوطنية المحدودة	7.95%
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية	6.37%

حركة السهم خلال 52 أسبوع



تطور صافي الأرباح الربعية (مليون ريال)



المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

مشعل الغيلان
محلل مالي

MHA@ghaylan@albilad-capital.com

للتواصل مع إدارة الأبحاث :
تركي فديق
مدير الأبحاث والمشورة

TFadaak@albilad-capital.com

2018F	2017A	2016A	2015A	2014A	قائمة الدخل (مليون ريال)
2,625.1	2,384.5	2,139.4	2,377.0	3,036.4	مبيعات
1,577.0	1,452.6	1,183.0	1,382.5	2,047.1	تكلفة المبيعات
%60.07	%60.92	%55.30	%58.16	%67.42	نسبة تكلفة المبيعات من إجمالي المبيعات
134.3	118.5	43.8	41.6	45.6	المصروفات العمومية والإدارية ومصروفات البيع والتوزيع
%5.1	%5.0	%2.0	%1.8	%1.5	نسبة البند السابق من إجمالي المبيعات
913.8	813.5	912.5	952.8	943.7	الربح قبل الفائدة والاستهلاك والإطفاء والضرائب والزكاة
%34.8	%34.1	%42.7	%40.1	%31.1	هامش الربح قبل الفائدة والاستهلاك والإطفاء والضرائب والزكاة
202.0	193.9	198.3	210.3	208.6	الاستهلاك والإطفاء
711.9	619.6	714.2	742.5	735.1	الربح التشغيلي
49.10	47.67	47.22	0.00	27.09	دخل استثمار
(33.65)	(36.53)	(33.67)	(17.92)	(13.22)	مصروفات التمويل
6.23	18.85	2.89	(11.57)	1.97	أخرى
712.7	631.1	730.7	713.0	751.0	صافي الدخل
%27.1	%26.5	%34.2	%30.0	%24.7	العائد على المبيعات

2018F	2017A	2016A	2015A	2014A	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
577.3	421.1	453.0	85.0	884.0	النقدية
148.5	130.1	116.7	124.3	123.3	المخزون
565.9	510.7	491.4	243.7	227.0	أخرى
1,291.7	1,061.8	1,061.1	452.990	1,234.3	إجمالي الأصول قصيرة الأجل
1,823.8	1,923.0	1,925.9	2,179.171	2,170.0	صافي الموجودات الثابتة
2.2	2.7	3.5	5.1	18.1	موجودات غير ملموسة
1,328.8	1,309.1	1,239.4	1,222.8	377.6	استثمارات
165.6	164.0	162.4	26.0	28.2	أخرى
3,320.4	3,398.8	3,331.1	3,433.1	2,593.9	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
4,612.1	4,460.7	4,392.2	3,886.1	3,828.2	إجمالي الموجودات
999.6	10.0	40.0	40.0	30.0	الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
106.3	96.6	86.2	96.8	118.4	ذمم دائنة
153.6	139.5	141.5	120.9	149.8	مصروفات مستحقة
4.8	4.8	4.8	5.8	4.7	توزيعات أرباح مستحقة
21.8	21.8	21.8	19.6	24.3	أخرى
1,286.2	272.7	294.4	283.1	327.2	مطلوبات قصيرة الأجل
0.0	999.2	1,008.7	1,048.3	1,087.7	دين طويل الأجل
90.17	75.30	60.47	45.73	36.24	مطلوبات غير جارية
3,235.7	3,113.4	3,028.7	2,509	2,377.0	حقوق المساهمين
4,612.1	4,460.7	4,392.2	3,886.1	3,828.2	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

2018F	2017A	2016A	2015A	2014A	قائمة التدفقات النقدية
830.5	767.9	780.5	844.4	932.1	التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
(599.9)	(728.6)	(539.7)	(522.7)	(32.8)	التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية
(74.4)	(214.0)	127.2	(1,120.8)	(559.2)	التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية
156.2	(174.6)	368.0	(799.0)	340.1	التغير في النقد
577.3	421.1	453.0	85.0	884.0	النقد والمرايبات في نهاية الفترة

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

قد تختلف طريقة عرض بيانات القوائم المالية في التقرير عن الطريقة التي تتبعها الشركة. ولكن لا تأثير من هذا الاختلاف على النتيجة النهائية للقوائم المالية.
A: فعلية، E: تقديرية، F: متوقعة.

*تم تغيير المعالجة المحاسبية لبعض البنود عام 2017 في ضوء معايير المحاسبة الدولية بينما تم عرض القوائم المالية للسنوات السابقة وفقاً للمعايير السعودية.

شرح نظام التصنيف في البلاد المالية

تستخدم البلاد المالية هيكل التقييم الخاص بها من ثلاث طبقات وتعتمد التوصيات على البيانات الكمية والكيفية التي يجمعها المحللون. وعلاوة على ذلك، يقوم نظام التقييم لدينا بإدراج الأسهم المغطاة ضمن إحدى مناطق التوصية التالية بناءً على سعر الإغلاق، والقيمة العادلة التي نحددها، وإمكانية الصعود/الهبوط.

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

حياد: القيمة العادلة تزيد أو تقل عن السعر الحالي بأقل من 10%.

تخفيض المراكز: القيمة العادلة تقل عن السعر الحالي بأكثر من 10%.

تحت المراجعة: لم يتم تحديد قيمة عادلة لانتظار مزيد من التحليل أو البيانات أو قوائم مالية تفصيلية أو وجود تغيير جوهري في أداء الشركة أو تغير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بأبحاث البلاد المالية.

البلاد المالية

خدمة العملاء

clientservices@albilad-capital.com

+966 – 11 – 203 – 9888

800 – 116 – 0001

البريد الإلكتروني:

الإدارة العامة:

الهاتف المجاني:

إدارة الأبحاث والمشورة

research@albilad-capital.com البريد الإلكتروني:

+966 – 11 – 290 – 6250 هاتف:

الموقع على الشبكة: www.albilad-capital.com/research

إدارة الوساطة

abiccctu@albilad-capital.com البريد الإلكتروني:

+966 – 11 – 290 – 6230 هاتف:

المصرفية الاستثمارية

investment.banking@albilad-capital.com البريد الإلكتروني:

+966 – 11 – 290 – 6256 هاتف:

إدارة الأصول

abicasset@albilad-capital.com

+966 – 11 – 290 – 6280

البريد الإلكتروني:

هاتف:

إخلاء المسؤولية

بذلت شركة البلاد المالية أقصى جهد للتأكد من أن محتوى المعلومات المذكورة في هذا التقرير صحيحة ودقيقة ومع ذلك فإن شركة البلاد المالية ومديرها وموظفيها لا يقدمون أي ضمانات أو تعهدات صراحة أو ضمناً بشأن محتويات التقرير ولا يتحملون بطريقة مباشرة أو غير مباشرة أي مسؤولية قانونية ناتجة عن ذلك.

لا يجوز إعادة نسخ أو إعادة توزيع أو إرسال هذا التقرير بطريقة مباشرة أو غير مباشرة لأي شخص آخر أو نشره كلياً أو جزئياً لأي غرض من الأغراض دون الموافقة الخطية المسبقة من شركة البلاد المالية.

كما تلفت الانتباه بأن هذه المعلومات لا تشكل توصية بشراء أو بيع أوراق مالية أو لاتخاذ قرار استثماري.

يعتبر أي إجراء استثماري يتخذه المستثمر بناءً على هذا التقرير سواء كان كلياً أو جزئياً هو مسؤوليته الكاملة وحده.

ليس الهدف من هذا التقرير أن يستخدم أو يعتبر مشورة أو خياراً أو أي إجراء آخر يمكن أن يتحقق مستقبلاً. لذلك فإننا ننصح بالرجوع إلى مستشار استثماري مؤهل قبل الاستثمار في مثل هذه الأدوات الاستثمارية.

تحتفظ شركة البلاد المالية بجميع الحقوق المرتبطة بهذا التقرير.