

محدد

السعر المستهدف (ريال سعودي) ٥٨,٠٠
التغير في السعر * ١,٠٠ %

المصدر: تداول * السعر كما في ٨ يوليو ٢٠١٩

أهم البيانات المالية

السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩ (متوقع)	(مليون ريال سعودي)
٢,٣٨٤,٥	٢,٧٤٨,٠	٢,٧٢٥,٠	المبيعات
١١,٥ %	١٥,٢ %	٨,٠ %	النمو %
٦٣١,١	٧١٧,٠	٨٠٠,١	صافي الربح
١٣,٧ %	١٣,٦ %	١١,٦ %	النمو %
٣,٢١	٣,٦٤	٤,٠٧	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩ (متوقع)	(مليون ريال سعودي)
٣٠,٩١ %	٣٠,١ %	٣٥,١ %	هامش الإجمالي
٢٦,٥ %	٢٦,١ %	٢٩,٤ %	هامش صافي الربح
١٣,٥	١٤,٨	١٤,٤	مكرر الربحية (مرة)
٢,٨	٣,٥	٣,٤	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
٨,٠٣	٩,١	٨,٩٥	EV/EBITDA (مرة)
٦,٥ %	٥,١ %	٤,٨ %	عائد توزيع الأرباح

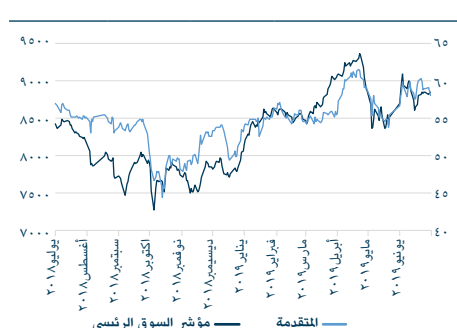
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

١١,٥٢	القيمة السوقية (مليار)
١٧,٠ %	الأداء السعري منذ بداية العام %
٤٤,٢٠ / ٦٣,٣٠	٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)
١٩٦,٧٠	الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

أعلنت الشركة المتقدمة للبتر وكيموايات عن نتائج أفضل من المتوقع للربع الثاني ٢٠١٩ بصافي ربح ١٩٢ مليون ريال سعودي مقابل توقعنا لصافي ربح بقيمة ١٦٩,٥ مليون ريال سعودي. جاءت المبيعات بالتوافق مع توقعاتنا، فيما تفوق صافي الربح بسبب اتساع هامش إجمالي الربح نتيجة انخفاض تكلفة الإنتاج. نعتقد ان الاتساع في الهامش قبل بضعف مساهمة شركة "إس كاي أدفانسد" للبتر وكيموايات. نرجح استمرار اتساع الهامش في الفترة القادمة بدعم من انخفاض أسعار المواد الأولية والاستقرار في أسعار البولي بروبيلين. نوصي لسهم الشركة على أساس "محايد" بسعر مستهدف ٥٨,٠٠ ريال سعودي للسهم.

• حققت الشركة المتقدمة للبتر وكيموايات صافي ربح للربع محل المراجعة بقيمة ١٩٢ مليون ريال سعودي؛ تراجع عن ذات الربع من العام السابق بنسبة ٢٤,٢٪، لكن أعلى من الربع السابق بنسبة ١٨,٦٪. حيث جاء صافي ربح الربع محل المراجعة أعلى من توقعاتنا البالغة ١٦٩,٥ مليون ريال سعودي وأعلى من متوسط التوقعات البالغ ١٧٣,٩ مليون ريال سعودي. كان هذا التحسن في صافي الربح عن الربع السابق نتيجة (١) تحسن كفاءة الإنتاج بعد إجراء الصيانة المجدولة لمصنع البروبيلين لمدة ١١ يوما خلال الربع الأول ٢٠١٩. (٢) تحسن أسعار البولي بروبيلين، و (٣) انخفاض أسعار البروبيلين الذي يتم شراؤه خارجيا؛ وذلك بالرغم من انكماش هامش ربح البروبان-البولي بروبيلين وضعف مساهمة شركة "إس كاي أدفانسد".

• بلغت المبيعات خلال الربع مبلغ ٦٨١ مليون ريال سعودي بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٦٦٧ مليون ريال سعودي ولكن أعلى من الربع الأول ٢٠١٩ بقيمة ٦٤٨ مليون ريال سعودي بسبب أعمال الصيانة المجدولة لمدة ١١ يوما خلال الربع الأول ٢٠١٩. بالإضافة لتحسن متوسط أسعار بيع البولي بروبيلين بمعدل ٢,٥٪ عن الربع السابق. نتوقع معدل تشغيل مرتفع للمصنع خلال الربع الثاني ٢٠١٩ بحدود ١٣٣٪ مقارنة بتوقعنا بنسبة ١٣١٪، وأعلى من معدل التشغيل بحدود ١٢٩٪ في ذات الربع من العام السابق. بلغت مساهمة شركة "إس كاي أدفانسد" الزمنية ما قيمته ٣,١ مليون ريال سعودي مقابل توقعاتنا بمساهمة تقارب ١٦,٥ مليون ريال سعودي ومقارنة بمساهمة فعلية بقيمة ٢٠,٧ مليون ريال سعودي في الربع الأول ٢٠١٩، حيث يمكن أن يكون السبب حدث غير متكرر.

• بلغ إجمالي الربح مبلغ ٢٤٦ مليون ريال سعودي، بانخفاض ١١,٢٪ عن ذات الربع من العام السابق وأعلى من الربع السابق بحدود ٢٦,٩٪، أعلى من توقعاتنا البالغة ٢٠١,٤ مليون ريال سعودي. اتسع هامش إجمالي الربح في الربع الثاني ٢٠١٩ إلى ٣٦,١٪ مقابل ٢٩,٩٪ في الربع السابق، وأعلى من توقعاتنا بهامش ٣٠,٢٪. نسبيا؛ نتوقع أن هذا الفارق كان بسبب (١) انخفاض أسعار الشراء الخارجي للبروبيلين، و (٢) تحسن كفاءة الإنتاج في المصانع بعد صيانتها في الربع السابق، وذلك بالرغم من انكماش هامش البروبان - البولي بروبيلين. في الربع الثاني ٢٠١٩، ارتفع متوسط أسعار البروبان (مادة أولية) بنسبة ٨,١٪ عن الربع السابق لتصل إلى ٣٩٢ دولار أمريكي للطن، مما تسبب في انكماش هامش ربح البروبان - البولي بروبيلين بحدود ١٪ عن الربع السابق إلى ٧١٢ دولار أمريكي للطن.

دور مهم للتوسعة الجديدة في الأداء المستقبلي: وقعت الشركة المتقدمة للبتر وكيموايات مذكرة تفاهم مع شركة "إس كاي أدفانسد" لإجراء دراسة جدوى إنشاء مرافق إنتاج البروبيلين والبولي بروبيلين في المملكة العربية السعودية، بطاقة إنتاجية ٧٥٠ ألف طن سنويا وبتكلفة ١,٨ مليار دولار أمريكي، بما في ذلك مقترح إنشاء مصنع لمركبات البولي بروبيلين بطاقة إنتاجية ١٠٠ ألف طن سنويا وبتكلفة ١٤٠ مليون دولار أمريكي. حصلت الشركة المتقدمة للبتر وكيموايات على موافقة من وزارة الطاقة لاستلام المواد الأولية اللازمة للتوسعة الجديدة، حيث من المتوقع أن تبدأ عملياتها في النصف الثاني ٢٠٢٤. وفقا للإدارة، سيكون ٥٠٪ من التمويل من الصندوق السعودي للتنمية و ٢٥٪ من البنوك التجارية و ٢٥٪ المتبقية ستكون من مصادر الشركة.

نظرة الجزيرة كابيتال: نتوقع استمرار في تحسن هوامش الشركة وحجم المبيعات بشكل تدريجي اعتبارا من الربع الثالث ٢٠١٩، بناء على الانخفاض الأخير في أسعار المواد الأولية والاستقرار المتوقع في أسعار البتر وكيموايات. من المتوقع أن تتحسن المساهمة من شركة "إس كاي أدفانسد" المحدودة (تملك المتقدمة ٢٨,٥٪ من أسماها) بشكل كبير في الربع الثالث ٢٠١٩، بدعم من التوسع المتوقع في الهامش، حيث إنها في وضع جيد يمكنها من الاستجابة لنمو الطلب العالمي على البروبيلين. نتوقع أن تستمر الشركة في معدل تشغيل بأكثر من ١٣٠٪، بدعم من تحسن الكفاءة بعد صيانة المصنع. بالرغم من الخلافات التجارية بين الولايات المتحدة الأمريكية والصين والتوقعات بتباطؤ النمو العالمي، نتوقع أن تستقر أسعار البولي بروبيلين خلال السنة المالية ٢٠١٩ مدعومة بالصيانة المجدولة لعدد من وحدات التكسير عالمياً، الأمر الذي من شأنه أن يدعم أسعار البولي بروبيلين. سيكون التقدم في خطة التوسع الجديدة هو الداعم الرئيسي للأداء المستقبلي. يتم تداول سهم الشركة حاليا بمكرر ربحية لآخر ١٢ شهرا بمقدار ١٥,٩ مرة بالمقارنة مع مكرر ربحية متوقع عند ١٤,٤ مرة للسنة المالية ٢٠١٩ وذلك أقل من متوسط القطاع البالغ ١٥,٠ مرة. نوصي لسهم الشركة على أساس "محايد" بسعر مستهدف ٥٨,٠٠ ريال سعودي للسهم.

ملخص النتائج

الربع الثاني ٢٠١٨	الربع الأول ٢٠١٩	الربع الثاني ٢٠١٩	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفرق عن توقعاتنا
٧٤٩,٧	٦٤٧,٩	٦٨١	٩,٢ %	٥,١ %	٢,١ %
٢٧٧,١	١٩٣,٩	٢٤٦	١١,٢ %	٢٦,٩ %	٢٢,١ %
٣٦,٩٦ %	٢٩,٩٣ %	٣٦,١٢ %	-	-	-
٢٤٦,٦	١٥١,٧	٢٠٧	١٦,١ %	٣٦,٤ %	٢٤,٠ %
٢٥٣,٣	١٦١,٩	١٩٢	٢٤,٢ %	١٨,٦ %	١٣,٢ %
١,٢٩	٠,٨٢	٠,٩٨	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

محلل أول

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مقفلة 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 استثمارية 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 تغير 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 وقدرتهم 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 تصفيته 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 بتقنين 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 خسائر 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 والبيانات 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 والتصريحات بخصوص الآفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغير 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 القيود، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود السابقة.

إدارة الأصول | الوساطة | تمويل الشركات | خدمات الحفظ | المشورة

الإدارة العامة: طريق الملك فهد، ص.ب. ٢٠٤٢٨ الرياض ١١٤٥٥ المملكة العربية السعودية، هاتف: ٠١١-٢٢٥٦٠٠٠ فاكس: ٠١١-٢٢٥٦٠٦٨

شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) شركة مساهمة سعودية مقفلة مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦ - ٧٠ - ٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩