

## زيادة المراكز

السعر المستهدف (ريال سعودي) ٦١,٠٠

التغير في السعر\* ٦,٦%

المصدر: تداول \* السعر كما في ١١ أبريل ٢٠١٩

### أهم البيانات المالية

السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩ (متوقع)	(مليون ريال سعودي)
٢,٣٨٤,٥	٢,٧٤٨,٠	٢,٨٢٧,٧	المبيعات
١١,٥%	١٥,٢%	٢,٩%	النمو %
٦٣١,١	٧١٧,٠	٨١٨,٩	صافي الربح
١٣,٧-	١٣,٦%	١٤,٢%	النمو %
٣,٢١	٣,٦٤	٤,١٦	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%	٣٣,٠%	هامش الربح الإجمالي
٢٦,٥%	٢٦,١%	٢٩,٠%	هامش صافي الربح
١٣,٥	١٤,٨	١٣,٧	مكرر الربحية (مرة)
٢,٨	٣,٥	٣,٣	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
٨,٠٣	٩,١	٨,٨	EV/EBITDA (مرة)
٦,٥%	٥,١%	٤,٩%	عائد توزيع الأرباح

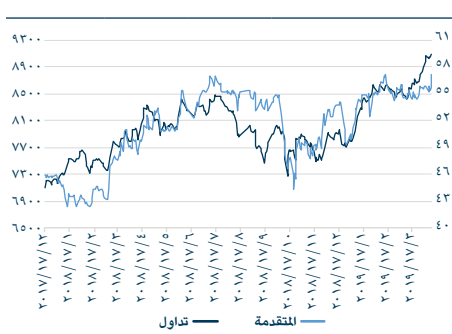
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أهم البيانات المالية للسوق

١١,٢٥	القيمة السوقية (مليار)
١٣,٢%	الأداء السعري منذ بداية العام %
٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)	٥٧,٢٠ / ٤٤,٢٠
١٩٦,٧٠	الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

جاء صافي ربح الربع الأول ٢٠١٩ لشركة المتقدمة للبتروكيماويات متوافق مع توقعاتنا ومع متوسط التوقعات، حيث جاء صافي الربح بقيمة ١٦٢ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ٠,٨٢ ريال سعودي) مقابل توقعاتنا البالغة ١٦٠,٤ مليون ريال سعودي. يستمر الأداء الجيد في مبيعات المتقدمة نتيجة ارتفاع معدل التشغيل وكفاءة الإنتاج. تم تعويض ارتفاع النفقات التشغيلية عن المتوقع من ارتفاع مساهمة شركة "إس كاي أدفانسد" للبتروكيماويات. اتسع هامش إجمالي الربح بمقدار ١٥٠ نقطة أساس إلى ٢٩,٩٣% من ٢٨,٤٣% في الربع الرابع ٢٠١٨ نتيجة انخفاض هامش التكلفة للبولى بروبيلين - البروبان؛ ومن المرجح استمرار التحسن بعد الربع الأول ٢٠١٩؛ نظرا إلى استقرار أسعار المواد الأولية وتوقعات تعافى أسعار البولى بروبيلين. نستمر في توصيتنا لسهم الشركة على أساس "زيادة المراكز" بسعر المستهدف ٦١,٠ ريال سعودي.

- حققت الشركة المتقدمة للبتروكيماويات صافي ربح للربع محل المراجعة بقيمة ١٦٢ مليون ريال سعودي؛ أعلى من ذات الربع من العام السابق بنسبة ٦٦,١%، لكن أقل من الربع السابق بنسبة ١,١%. جاء صافي ربح الربع الأول ٢٠١٩ متوافقا مع توقعاتنا البالغة ١٦٠,٤ مليون ريال سعودي وقريبا من متوسط التوقعات بصافي ربح ١٦٨,٦ مليون ريال سعودي. كانت الزيادة في صافي الربح للربع بالمقارنة السنوية ناتجة بصفة أساسية عن ما يلي: (١) ارتفاع حجم المبيعات بسبب الصيانة المجدولة في مصنع البولى بروبيلين ووحدة البروبيلين في الربع الأول ٢٠١٨، (٢) زيادة مساهمة "إس كاي أدفانسد"، و(٣) تراجع أسعار لقيم البروبان و البروبيلين المشتري خارجياً على الرغم من تراجع لأسعار المنتج النهائي (البولى بروبيلين) بمعدل ١١,٦% عن الربع المماثل من العام السابق.
- بلغت المبيعات خلال الربع ما يقارب ٦٤٨ مليون ريال سعودي، متطابقة مع توقعات الجزيرة كابيتال البالغة ٦٤٨,٨ مليون ريال سعودي، ولكنها أقل من المستوى المسجل في الربع الرابع ٢٠١٨ بقيمة ٧٤٩,٨ مليون ريال سعودي بسبب أعمال الصيانة المجدولة لوحدة البروبيلين لمدة ١١ يوما خلال الربع الأول ٢٠١٨ بالإضافة لتراجع متوسط أسعار بيع البولى بروبيلين - آسيا بمعدل ٨,٤% عن الربع السابق. نتوقع أنه تم تشغيل المصنع بمعدلات مرتفعة خلال الربع الأول ٢٠١٩ وصلت إلى ما يقارب ١٣٧%، حيث نعتقد أن الشركة تمكنت من تعويض التراجع في حجم مبيعات البروبيلين باستخدام المخزون وشراء البعض منه من مصادر خارجية. يتوقع أن تساهم شركة "إس كاي أدفانسد" الزميلة بما يقارب ٢٠,٧ مليون ريال سعودي مقابل توقعاتنا بمساهمة تقارب ١٥,٣ مليون ريال سعودي ومقارنة بمساهمة فعلية بقيمة ٧,٧ مليون ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠١٨، حيث يمكن أن يكون السبب تحسن هامش إجمالي الربح بعد حدث غير متكرر في الربع الرابع ٢٠١٨.

- بلغ إجمالي الربح مبلغ ١٩٤ مليون ريال سعودي، بارتفاع نسبه ٦٢,٨% عن الربع المماثل من العام السابق وأقل من الربع السابق بحدود ٩,٠%، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ١٩٥,٨ مليون ريال سعودي. اتسع هامش إجمالي الربح خلال الربع الأول ٢٠١٩ إلى ٢٩,٩٣% مقابل ٢٨,٤٣% في الربع الرابع ٢٠١٨، حيث نعتقد أن هذا الاتساع ناجم عن انخفاض تكلفة المواد الأولية (البروبان) بأكثر من الانخفاض في سعر البولى بروبيلين. في الربع الأول ٢٠١٩، تراجع متوسط أسعار البروبان (مادة أولية) بنسبة ١٧,١% عن الربع السابق لتصل إلى ٤٥٣ دولار أمريكي للطن مقابل ٥٤٧ دولار أمريكي للطن المتري في الربع الرابع ٢٠١٨، بينما كان التراجع أقل في أسعار البولى بروبيلين عن الربع السابق بنسبة ٨,٤% لتصل إلى ١,٠٨١ دولار أمريكي للطن.

- بلغ الربح التشغيلي للربع مبلغ ١٥٢ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ١٦٤,١ مليون ريال سعودي نتيجة إلى زيادة تكاليف التشغيل عن المتوقع. شهدت المتقدمة ارتفاعا في تكاليف التشغيل (مصارييف البيع والعمومية والإدارية) إلى مستوى قياسي بحدود ٤٢,٠ مليون ريال سعودي مقارنة بتوقعاتنا ٣١,٨ مليون ريال سعودي وأعلى من ٢٤,٤ مليون ريال سعودي في الربع الأول ٢٠١٨، وذلك بسبب استمرار الزيادة المفاجئة في مصروفات البيع والتوزيع منذ الربع السابق.

**نظرة الجزيرة كابيتال:** بالرغم من الصيانة المجدولة لمصنع البروبيلين خلال الربع الأول ٢٠١٩ لمدة ١١ يوما، جاء الأداء قويا بسبب رفع معدلات التشغيل واستخدام المخزون. عموما، نتوقع أن رفع معدل التشغيل كان نتيجة التزود بالبروبيلين من شركة ساتورب و المخزون. نتوقع أن يستمر الأداء الجيد للشركة خلال السنة المالية ٢٠١٩ بدعم من استمرار تحسن معدلات التشغيل إلى ١٣٥% في المتوسط بدعم من تحسن كفاءة تشغيل المصنع بعد الصيانة. نتوقع أن يتحسن هامش إجمالي الربح بعد الربع الأول ٢٠١٩ وذلك بسبب توقعاتنا بتباطؤ الزيادة في أسعار المواد الأولية والتعافى المتوقع في أسعار البتروكيماويات. بالرغم من الخلافات التجارية بين الولايات المتحدة الأمريكية والصين والتوقعات بتباطؤ نمو صناعة البتروكيماويات عالميا، نتوقع أن تستقر أسعار البولى بروبيلين خلال السنة المالية ٢٠١٩ بسبب الصيانة المجدولة لعدد من وحدات التكسير عالميا، الأمر الذي من شأنه أن يدعم أسعار البولى بروبيلين. أيضا، نتوقع تستمر مساهمة شركة "إس كاي أدفانسد" خلال السنة المالية ٢٠١٩ بدعم من تحسن معدل التشغيل وتعافى أسعار البروبيلين عالميا مع تحسن في الطلب العالمي. يتم تداول سهم الشركة حاليا بمكرر ربحية لآخر ١٢ شهرا بمقدار ١٤,٤ مرة ومكرر ربحية متوقع بمقدار ١٣,٧٥ مرة للسنة المالية ٢٠١٩ بناء على صافي الربح وذلك أقل من متوسط القطاع البالغ ١٥,٠ مرة. توزيع الأرباح لا يزال جذابا ومن المتوقع أن يستمر بواقع ٢,٨ ريال سعودي للسهم (عائد توزيع الربح إلى السعر ٤,٩%) خلال السنة المالية ٢٠١٩ بسبب كل من قوة المركز المالي والتدفق التقدي وانخفاض مستوى الدين. نستمر في توصيتنا لسهم المتقدمة للبتروكيماويات "زيادة مراكز" بسعر مستهدف يبلغ ٦١,٠ ريال سعودي للسهم.

### ملخص النتائج

الربع الأول ٢٠١٨	الربع الرابع ٢٠١٨	الربع الأول ٢٠١٩	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	التغير عن توقعاتنا
٥٠٣,٨	٧٤٩,٨	٦٤٨	٢٨,٦%	١٣,٦-	٠,١-
١١٩,١	٢١٣,٢	١٩٤	٦٢,٨%	٩,٠-	٠,٩-
٢٣,٦٤%	٢٨,٤٣%	٢٩,٩٣%	-	-	-
٩٤,٧	١٦٨,٥	١٥٢	٦٠,٥%	٩,٨-	٧,٣-
٩٧,٦	١٦٣,٩	١٦٢	٦٦,١%	١,١-	٠,٩%
٠,٥٠	٠,٨٢	٠,٨٢	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

محلل أول

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، وملزمة 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 تطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتها، 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 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 تصفيها 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 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 والتصريحات 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 أوراقاً مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/ أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراقاً 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 المتقنية 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 مغلقة مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦٠٧-٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩