

التوصية
السعر المستهدف خلال 12 شهر
حياد
48.00 ريال

الشركة المتقدمة للبتروكيماويات (المتقدمة)
تقرير إلحاقى - الربع الأول 2018

إغلاقات الصيانة ومواد اللقيم تؤثر على الربع

أعلنت شركة المتقدمة للبتروكيماويات (المتقدمة) عن نتائج الربع الأول من عام 2018 باختلاف الأرباح بشكل كبير عن توقعاتها، حيث بلغت ربحية السهم 0.50 ريال مقابل توقعاتنا البالغة 0.68 ريال وتوقعات المحللين عند 0.65 ريال. كما بلغت الإيرادات 504 مليون ريال دون توقعاتنا البالغة 549 مليون ريال وذلك بسبب أثر أكبر من المتوقع من إغلاقات الصيانة. انخفض صافي الدخل البالغ 98 مليون ريال بنسبة 21% على أساس سنوي و 6% على أساس ربعي. كان الضغط خلال الربع الأول سببه إغلاقات الصيانة بالإضافة إلى ارتفاع أسعار البروبان وأسعار البروبيلين، في حين حدثت المساهمة بشكل أفضل من الشركة الزميلة (أس كاي أدفانسد) من الأثر السابقة. يبلغ مكرر الربحية المتوقع لعام 2018 حالياً 16.5 مره أعلى من المؤشر العام البالغ 14.8 مره. نستمر على السعر المستهدف عند 48 ريال وكذلك على التوصية بالحياد.

تراجع أحجام المبيعات

تراجعت الإيرادات إلى مستوى 504 مليون ريال بنسبة 4% على أساس سنوي وبنسبة 21% على أساس ربعي وذلك بسبب إغلاقات الصيانة لكل من مصنع البروبيلين لمدة 26 يوم و لمصنع البولي بروبيلين لمدة 15 يوم. أدى ذلك إلى انخفاض إنتاج الشركة وتراجع أحجام مبيعاتها (بنسبة 16% على أساس سنوي). مع ذلك، ساعدت الزيادة في أسعار البولي بروبيلين على تخفيف الأثر على الإيرادات. شهد البولي بروبيلين ارتفاعاً بنسبة 14% على أساس سنوي و 8% على أساس ربعي بسبب ارتفاع أسعار النفط.

تراجع الهامش الإجمالي على أساس سنوي

انخفض الدخل الإجمالي بنسبة 17% على أساس سنوي وبنسبة 22% على أساس ربعي، ليلعب مستوى 119 مليون ريال وذلك بسبب إغلاقات الصيانة التي شهدتها الشركة خلال الربع. تراجع الهامش الإجمالي بمقدار 300 نقطة أساس على أساس سنوي ليصل إلى مستوى 24% حيث ارتفعت أسعار المنتجات بنسبة 14% ولكن شهدت أسعار مواد اللقيم ارتفاعاً بشكل أكبر ما بين 15% إلى 22%. بشكل ربعي، ارتفع سعر البولي بروبيلين بنسبة 7% ولكن تجاوزته ارتفاع أسعار البروبيلين بنسبة 13%. مع ذلك، استقرت الهامش الإجمالية على أساس ربعي.

دعم أس كاي أدفانسد لصادفي الدخل بشكل ربعي

انخفضت المصاريف التشغيلية بنسبة 8% على أساس سنوي و 37% على أساس ربعي لتصل إلى 24 مليون ريال. سجل الدخل التشغيلي 95 مليون ريال، أقل من توقعاتنا البالغة 126 مليون ريال، حيث انخفضت بنسبة 19% على أساس سنوي و بنسبة 17% على أساس ربعي. خالف صافي الدخل توقعات المحللين، حيث بلغ 98 مليون ريال بنسبة انخفاض 21% على أساس سنوي. كان أثر الانخفاض على ربحية السهم بشكل أقل، بانخفاض نسبته 6%، وذلك بسبب مساهمة أعلى من شركة أس كاي أدفانسد لصادفي الدخل. نتيجة لذلك، بلغ الهامش الصافي مستوى 19% خلال هذا الربع، مرتفعاً من مستوى 16% في الربع السابق ولكنه دون مستويات العالم الماضي عند 24%.

المحافظة على الحياد

نستمر على نظرتنا الحيادية لسهم الشركة خاصة بعد الأداء القوي له خلال الربع الأول، حيث ارتفع السهم بنسبة 14%. على الرغم ضعف أرباح الربع الرابع من عام 2017 بالإضافة إلى إغلاقات الصيانة في الربع الأول. يعتبر عائد توزيعات الأرباح البالغ 5.6% جذاباً للمستثمرين، ولكن يتداول السهم الآن بالقرب من السعر المستهدف عند 48.00 ريال. نعتقد أن أرباح الشركة ستعود إلى مستوياتها الجيدة خلال ما تبقى من العام وذلك مع تحسن أسعار النفط، إلا أن أسعار مواد اللقيم والمنتجات النهائية قد تؤثر على هوامش الشركة.

بيانات النسب الأساسية

	31 ديسمبر	2017	*2018	*2019
العائد على متوسط الأصول		14.6%	18.6%	18.9%
العائد على متوسط حقوق الملكية		21.3%	19.7%	19.8%
مكرر الربحية		x17.0	x16.5	x15.6
مكرر القيمة الدفترية		x3.6	x3.3	x3.1
قيمة المنشأة / **EBITDA		x14.8	x14.2	x12.9
قيمة المنشأة / الإيرادات		x5.0	x5.1	x4.8

البيانات المالية الرئيسية

	31 ديسمبر (مليون ريال)	2017	*2018	*2019
الإيرادات	2,385	2,451	2,476	
**EBITDA	811	882	921	
صافي الدخل	662	682	721	
ربحية السهم (ريال)	3.36	3.47	3.66	
التوزيعات النقدية للسهم (ريال)	2.80	2.80	2.80	
القيمة الدفترية للسهم (ريال)	15.81	17.62	18.48	

* متوقعة
** الدخل قبل المصروفات البنكية والضرائب والإهلاك والاستهلاك

* متوقعة
** الدخل قبل المصروفات البنكية والضرائب والإهلاك والاستهلاك

إجمالي العوائد المتوقعة

السعر في 15 إبريل 2018 (ريال)	49.78
العائد المتوقع لسعر السهم	(3.6%)
عائد الأرباح الموزعة	5.6%
إجمالي العوائد المتوقعة	2.0%

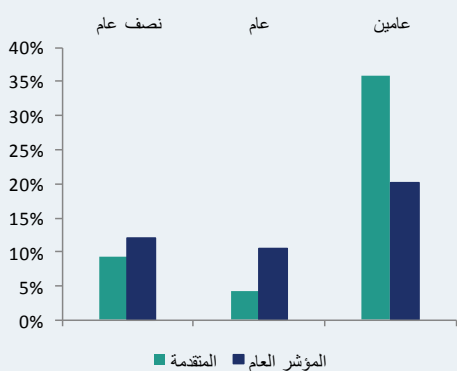
بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)	51.9/41.9
القيمة السوقية (مليون ريال)	9,797
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	196.8
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	93.2%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	320.0
رمز بلومبيرغ	APPC AB

أداء السهم السنوي



المصدر: بلومبيرغ



المعلنة	المتوقعة	نتائج الربع الأول لعام 2018
504	549	الإيرادات (مليون ريال)
119	154	الدخل الإجمالي (مليون ريال)
98	133	صافي الدخل (مليون ريال)
0.50	0.67	ربحية السهم (ريال)

عبدالله بن عبدالعزيز الرئيس

abdullah.a.alrayes@riyadcapital.com

+966-11-203-6814

محمد فيصل بوترك

muhammed.faisal@riyadcapital.com

+966-11-203-6807

شركة الرياض المالية تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق

المالية السعودية (رقم 07070-37)

تصنيف السهم

غير مُصنّف	بيع	حياد	شراء
تحت المراجعة/ مقيد	إجمالي العوائد المتوقعة اقل من - 15%	إجمالي العوائد المتوقعة بين +15% و - 15%	إجمالي العوائد المتوقعة أكبر من +15%

*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، و لن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من منسوبي الرياض المالية من مدراء، ومسؤولين، و موظفين مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو احد 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 واردة في هذا التقرير، و ما 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 مؤشرا 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.