

التوصية  
السعر المستهدف خلال 12 شهر  
حياد  
ريال 48.00

الشركة المتقدمة للبتروكيماويات (المتقدمة)  
تقرير إلحاقى - نتائج الربع الرابع 2016

## دخل الشركات الزميلة يدفع بالأرباح

أعلنت الشركة المتقدمة للبتروكيماويات عن نتائجها للربع الرابع من عام 2016 بأرقام تشغيلية مقارنة للتوقعات مع تفوق صافي الدخل على التوقعات. بلغت ربحية السهم مستوى 1.07 ريال لتتفوق بذلك على تقديراتنا وتقديرات المحللين البالغة 0.91 ريال و 0.97 ريال على التوالي. شهدت الأرباح ارتفاعاً بنسبة 44% على أساس سنوي وبنسبة 11% على أساس ربعي، وذلك في ظل ارتفاع دخل الشركات الزميلة بشكل كبير مما أدى إلى التفوق على التوقعات. أنت الإيرادات أعلى من تقديراتنا بنسبة 6%. قمنا برفع تقديراتنا للأعوام ما بين 2017 و 2019 بالإضافة إلى رفع السعر المستهدف إلى 48.00 ريال للسهم، وذلك من 39.00 ريال للسهم سابقاً، في ظل التفاؤل لعام 2017 على إثر سياسة النمو التي تتبعها الشركة. ارتفع سعر سهم الشركة بنسبة 24% خلال الربع الرابع مما يعكس العائد الجيد مقابل درجة المخاطرة، ليتداول بذلك السهم عند مستويات التقييمات. يعد مكرر الربحية المتوقع لعام 2017، والبالغ 12.3 مرة، رخيصاً مقارنةً بمكرر القطاع البالغ 15.1 مرة ومكرر المؤشر العام البالغ 14.6 مرة. إلا أن السعر المستهدف المبني على طريقة التدفقات النقدية المخصومة يعطي عائد ضئيل بنسبة 3%، لذا نبقى على توصيتنا بالحياد. يبلغ عائد توزيع أرباح نقدية بنسبة 5.9% (2.75 ريال للسهم) لعام 2017.

## تفوق الإيرادات على إثر ارتفاع أحجام المبيعات

انخفضت الإيرادات بنسبة 10% على أساس سنوي وذلك من 2.38 مليار ريال إلى 2.14 مليار ريال، إلا أنها ارتفعت في الربع الرابع من عام 2016 بنسبة 9% على أساس ربعي وبنسبة 6% على أساس سنوي مدفوعةً بارتفاع أحجام المبيعات لتبلغ مستوى 576 مليون ريال بنهاية الربع، متفوقةً بذلك على تقديراتنا التي كانت تشير إلى بلوغها 540 مليون ريال. نسند هذا النمو إلى أحجام المبيعات بشكل أكبر من ارتفاع أسعار المنتجات، حيث ارتفعت أسعار البولي بروبيلين بشكل طفيف بنسبة 3% خلال الربع لتصل إلى 1,030 ريال للطن مقابل 998 ريال للطن في الربع الثالث.

## ارتفاع أسعار اللقيم (البروبان) بنسبة 25% على أساس ربعي

أدى الارتفاع الحاد في متوسط أسعار البروبان بنسبة 25% على أساس ربعي، لتبلغ بذلك 296 دولار للطن، إلى ارتفاع تكلفة المبيعات بنسبة 16% على أساس ربعي لتصل إلى 378 مليون ريال (حيث تشكل ما نسبته 66% من المبيعات) حيث يعد هذا المستوى أحد أعلى المستويات لعام 2016. أدى ذلك إلى تراجع الهامش الإجمالي بمقدار 400 نقطة أساس ليصل إلى 34% لهذا الربع وذلك من مستوى 38% في الربع الثالث، ولكنها يعد أفضل من الربع المماثل من العام السابق حيث بلغ 30%. نتيجةً لذلك، تراجع إجمالي الدخل بنسبة 2% على أساس ربعي بالغا مستوى 198 مليون ريال، ولكنه شهد ارتفاعاً بنسبة 23% على أساس سنوي. أعلنت شركة المتقدمة عن وقف عمليات التشغيل لمدة 10 أيام خلال هذا الشهر، ومن المتوقع أن يترتب على إثر ذلك انخفاض الإيرادات بنسبة ما بين 11% إلى 12% في الربع الأول من عام 2017.

## تماشي الأرقام التشغيلية مع التوقعات

أعلنت الشركة عن أرقام تشغيلية متوافقة مع التوقعات، حيث بلغ الدخل التشغيلي 185 مليون ريال مقارنةً بتوقعاتنا البالغة 181 مليون ريال. شهدت الأرباح التشغيلية نمواً بنسبة 25% على أساس سنوي فيما تراجعت بنسبة 5% على أساس ربعي ليبلغ الهامش التشغيلي مستوى 32% للربع، أي منخفضاً بمقدار 450 نقطة أساس عن الربع السابق. بلغ صافي الدخل 210 مليون ريال ليأتي متفوقاً على تقديراتنا البالغة 178 مليون ريال ومتوسط تقديرات المحللين البالغة 190 مليون ريال، وذلك نتيجةً لارتفاع الدخل من الشركات الزميلة بنسبة 75% على أساس ربعي. بلغ الدخل من الشركات الزميلة 24.9 مليون ريال للربع مقابل 14.3 مليون ريال في الربع السابق ليتمثل بذلك ما نسبته 12% من صافي الدخل مقابل 8% في الربع السابق. بلغ الهامش صافي الدخل 37%، مرتفعاً بمقدار 100 نقطة أساس مقارنةً بالربع السابق كما أنه يعد أعلى من مستويات العام السابق التي بلغت 27%.

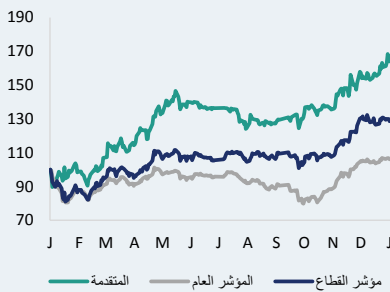
## رفع السعر المستهدف إلى 48 ريال للسهم، نبقى على التوصية بالحياد

نعتقد أن الشركة نجحت في تحسين عوائد كلاً من شركة أس كي أدفانسد وشركة التصنيع، مما يدعم بشكل جيد سياسة نمو الشركة. استمر تفوق أداء سهم الشركة على القطاع منذ بداية العام، بعائد نسبته 54% مقابل عائد القطاع البالغ 26%. بالرغم من بلوغ التقييمات أعلى من مستوى متوسط ثلاثة سنوات، والبالغ 10.8 مرة على إثر الانتعاش الأخير في الربع الرابع من عام 2016. بالإضافة إلى ذلك، نعتقد أن المستويات الحالية للأسعار شاملة للعوامل الإيجابية للشركة، لذا نبقى على توصيتنا بالحياد.

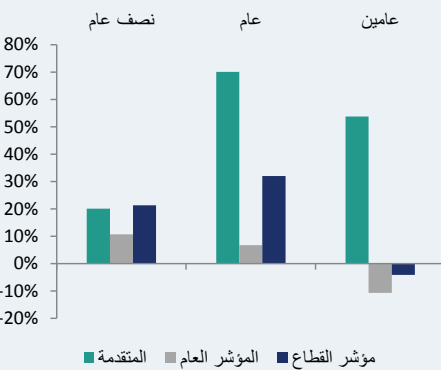
إجمالي العوائد المتوقعة	
السعر في 5 يناير 2017 (ريال)	46.75
العائد المتوقع لسعر السهم	2.7%
عائد الأرباح الموزعة	5.9%
إجمالي العوائد المتوقعة	8.6%

بيانات السوق	
أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)	25.5/48.0
القيمة السوقية (مليون ريال)	9,209
قيمة المنشأة (مليون ريال)	9,140
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	196.9
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	93.2%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	626,765
رمز بلومبيرغ	APPC AB

## أداء السهم السنوي



المصدر: بلومبيرغ



المعلنة	المتوقعة	نتائج الربع الرابع لعام 2016 (مليون ريال)
الإيرادات	540	576
الدخل الإجمالي	173	198
الربح التشغيلي	181	185
صافي الدخل	178	210
ربحية السهم (ريال)	0.91	1.07

## بيانات النسب الرئيسية

31 ديسمبر	2017*	2016*	2015
العائد على متوسط الأصول	19%	18%	19%
العائد على متوسط حقوق الملكية	23%	24%	28%
مكرر الربحية	x12.3	x12.8	x13.1
مكرر القيمة الدفترية	x2.9	x3.1	x3.7
قيمة المنشأة/EBITDA**	x9.7	x10.2	x9.7
قيمة المنشأة / الإيرادات	x4.1	x4.3	x4.0

\* متوقعة

\*\* الدخل قبل المصروفات البنكية و الزكاة و الإهلاك والاستهلاك

## البيانات المالية الرئيسية

31 ديسمبر (مليون ريال)	2017*	2016*	2015
الإيرادات	2,232	2,140	2,328
EBITDA**	952	904	953
صافي الدخل	759	730	713
ربحية السهم (ريال)	3.85	3.71	3.62
أرباح السهم الموزعة (ريال)	2.75	2.65	2.50
القيمة الدفترية للسهم (ريال)	16.48	15.37	12.73

\* متوقعة

\*\* الدخل قبل المصروفات البنكية و الزكاة و الإهلاك والاستهلاك

عبدالله بن عبدالعزيز الرئيس

abdullah.a.alrayes@riyadcapital.com

+966-11-203-6814

سانتوش بلكرشنان

santhosh.balakrishnan@riyadcapital.com

+966-11-203-6809

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](mailto: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 او 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. وفقا لذلك، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على ناتج 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 نظرا لان الاستثمار في هذا النوع من الاوراق المالية قد لا يكون ملائما لجميع الاشخاص .

لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البحثي، كليا أو جزئيا، وجميع المعلومات والآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة فيه محمية بموجب القواعد ولوائح حقوق الطبع والنشر.