

05- يوليو - 2015

ربع مميز

إجمالي العوائد المتوقعة

السعر في 02- يوليو - 2015	57.73 ريال
العائد المتوقع لسعر السهم	(4.7%)
عائد الأرباح الموزعة	5.6%
إجمالي العوائد المتوقعة	0.9%

بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً	35.70/61.75 ريال
القيمة السوقية	9,382 مليون ريال
قيمة المنشأة	9,645 مليون ريال
الأسهم المتداولة	164 مليون
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	85.7%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهراً بالملايين)	0.958
الوزن في المؤشر العام السعودي	0.47%
رمز الشركة في رويترز	2330.SE
رمز الشركة في بلومبيرغ	APPC AB

أداء السهم



المصدر: بلومبيرغ

مؤشر	مؤشر	المتقدمة	02- يوليو - 2015
الصناعات البتروكيماوية	تداول العام	57.73	9,136
6,288	9,136	57.73	2015- يوليو - 02
إجمالي التغير			
6.0%	8.6%	39.8%	6 شهور
(19.6%)	(5.7%)	32.7%	سنة
3.7%	20.4%	168.5%	سنتان

نتائج الربع الثاني 2015	المعلنة	المتوقعة
إجمالي الدخل (مليون ريال)	264	194
صافي الدخل (مليون ريال)	243	195
ربحية السهم (ريال)	1.48	1.19

ارتد أداء الشركة المتقدمة للبتروكيماويات في الربع الثاني من هذا العام بعد انخفاض الأرباح خلال الربع الأول والذي كان بسبب عمليات الصيانة الدورية المجدولة. أدى ارتفاع أسعار المواد البتروكيماوية بالإضافة إلى انخفاض أسعار اللقيم إلى ارتفاع صافي الدخل للربع الثاني ليبلغ 243 مليون ريال بارتفاع قدره 32% مقارنة بالفترة نفسها من العام الماضي وبارتفاع قدره 171% مقارنة بالربع الماضي. أنتت النتائج أعلى من تقديراتنا و تقديرات المحللين والتي كانت تشير إلى بلوغ صافي الدخل 195 مليون ريال و 190 مليون ريال على التوالي. بلغ الدخل الإجمالي 264 مليون ريال خلال الربع الثاني من هذا العام مقابل 193 مليون ريال في الربع المماثل من العام الماضي ليسجل بذلك مستوى قياسياً له. قمنا برفع تقديراتنا المستقبلية بعد التحسينات أسعار المنتجات. نتيجة لذلك، قمنا برفع السعر المستهدف للسهم من 45 ريال لـ 55 ريال. نبقى على توصيتنا بالإحتفاظ حيث أن سعر السهم قد ارتفع بمقدار يفوق 35% خلال الربع الثاني.

ارتفاع أسعار البولي بروبيلين، وانخفاض أسعار البروبان مقارنة بالفترة المماثلة من العام الماضي

لم تعلن الشركة عن أرقام إيراداتها بعد. حقق الدخل الإجمالي مستوى قياسياً بلغ 264 مليون ريال، بنمو قدره 37% عن الربع المماثل من العام السابق، وضعف ما تم تحقيقه في الربع السابق حيث بلغ 111 مليون ريال. نتوقع أيضاً أن يزيد هامش الدخل الإجمالي عن مستوى 32%، ليحقق بذلك أعلى هامش للشركة. ارتفع مؤشرنا للبولي بروبيلين بنسبة 21% مقارنة بالربع السابق ليصل متوسط سعر الطن إلى 1,345 دولار في الربع الثاني. في الوقت ذاته، فإن أسعار لقيم البروبان تراجعت على أساس ربعي مما أدى إلى هذا النمو في الهامش. تبدو المقارنة الربعية متضخمة بسبب النتائج المخيبة للأمال في الربع الأول نظراً لتوقف المصنع لمدة ثلاثة أسابيع في شهر مارس الماضي.

نمو صافي الدخل بنسبة 32% مقارنة بالفترة المماثلة من العام الماضي

انخفضت النفقات التشغيلية بمقدار مليون ريال مقارنة بالربع الماضي حين بلغت 10 مليون ريال على الرغم من ارتفاع المبيعات إلا أن الربع الأول كان قد تضمن مكافئة الراتبين الإضافيين. بالنظر إلى الفرق بين الدخل التشغيلي وصافي الدخل البالغ 11 مليون ريال، فإننا نتوقع أن الشركة قد قامت مجدداً بتحقيق خسارة في المحفظة الاستثمارية بواقع 7 مليون ريال. ارتفع صافي الدخل بشكل قوي بنسبة 32% مقارنة بالربع المماثل من العام الماضي ليصل إلى 243 مليون ريال، وهو الأعلى في تاريخ الشركة حتى الآن ولتجاوز العقبان التي واجهتها في الربع الأول.

رفع التقديرات المستقبلية

ارتفعت أسعار المواد البتروكيماوية بشكل قوي، بشكل خاص البولي بروبيلين، بالتزامن مع ارتفاع أحجام المبيعات حيث حصلت الشركة على الكميات الإضافية من البروبيلين من قبل شركة أرامكو. لذا، قمنا برفع تقديراتنا للإيرادات وصافي الدخل لعام 2015 (وما يليه) لتصبح 2.7 مليار ريال و 721 مليون ريال على التوالي، وذلك بعد أن كانت 2.3 مليار ريال و 510 مليون ريال.

الأرباح النقدية الموزعة على المسار الصحيح

أعلنت الشركة المتقدمة عن توزيع أرباح نقدية عن الربع الأول بواقع 0.75 ريال للسهم وتبعها توزيع 0.75 ريال للسهم عن الربع الثاني في شهر مايو لتتماشى مع سياسيتها في التوزيعات النقدية الربعية. نتوقع أن تبلغ إجمالي التوزيعات النقدية عن السهم في هذا العام 3.25 ريال مما يعني أن يتم توزيع 0.25 ريال إضافية للسهم في النصف الثاني بالإضافة إلى التوزيعات الربعية المنتظمة البالغة 0.75 ريال للسهم.

البيانات المالية الأساسية	2014	*2015	*2016	*2017
السنة المالية تنتهي في 31 ديسمبر (مليون ريال)	3,036	2,645	2,873	2,977
الإيرادات	780	784	852	877
الدخل الإجمالي	751	721	791	819
صافي الدخل	4.58	4.40	4.82	5.00
ربحية السهم (ريال)	25%	27%	28%	28%
هامش الدخل الصافي	3.00	3.25	3.25	3.25
أرباح السهم الموزعة (ريال)	66%	74%	67%	65%
معدل دفع أرباح الأسهم	32%	28%	28%	27%
العائد على متوسط حقوق الملكية	20%	22%	23%	22%
العائد على متوسط الأصول	10.2x	10.1x	9.4x	8.8x
قيمة المنشأة / الدخل قبل المصروفات البنكية والذكاة والإهلاك	12.5x	13.0x	11.9x	11.5x
السعر / الأرباح	10.6x	11.3x	15.8x	13.3x
السعر / التدفق النقدي للسهم	3.9x	3.6x	3.3x	3.0x
السعر / القيمة الدفترية				

شراء قوي	شراء	احتفاظ	بيع	غير مُصنّف
إجمالي الإيرادات المتوقعة	إجمالي الإيرادات المتوقعة	إجمالي الإيرادات المتوقعة	سعر مبالغ فيه	تحت المراجعة/ مقيد
$25\% \leq$	$15\% \leq$	$15\% >$		

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، ولن 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 التأكيد 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 الأوراق المالية قد لا يكون ملائما لجميع الأشخاص.

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