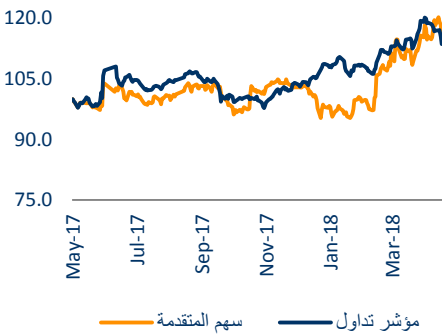


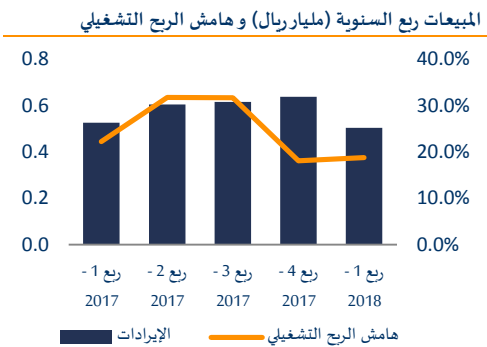
25 مايو 2018

تغطية لنتائج أعمال الربع الأول من عام 2018

التوصية	زيادة المراكز
التوصية السابقة	زيادة المراكز
سعر السهم الحالي (ريال)	51.3
السعر المستهدف (ريال)	56.9
نسبة الارتفاع / الهبوط	11.0%
في يوم 24 مايو من عام 2018	
البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)	
رأس المال السوقي (مليار ريال)	10.1
أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	54.0
أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	41.9
إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)	197
نسبة التداول الحر للأسهم (%)	93.2%
أداء سهم شركة المتقدمة مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)	



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	-2.4%	1.1%
6 شهور	12.0%	(4.9%)
12 شهر	15.4%	(0.5%)
الملاك الرئيسيين		
شركة البولي بروبيلين الوطنية المحدودة	7.95%	
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية	6.37%	



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرج، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 24 مايو، 2018

تأثرت النتائج المالية للربع الأول من عام 2018 نتيجة ضعف المبيعات وارتفاع تكاليف المواد الخام

إنخفضت صافي أرباح شركة المتقدمة للبتر وكيمائيات في الربع الأول من عام 2018 بنسبة 21.6% على أساس سنوي إلى 97.6 مليون ريال (أقل من تقديرات السوق) بسبب انخفاض حجم المبيعات الناتج عن الصيانة المجدولة لمرافق الإنتاج في شهر مارس من عام 2018. كما أثرت أسعار المواد الخام الأعلى وإنخفاض الأرباح الإستثمارية من شركة "إس كي المتقدمة المحدودة" والتي أثرت سلباً على هامش الربح التي انخفضت بنسبة 4.3% على أساس سنوي إلى 19.4% في الربع الأول من عام 2018. وعلى الرغم من ارتفاع أسعار البولي بروبيلين بنسبة 13.7% على أساس سنوي، فقد فشلت في تعويض الزيادة الكبيرة في أسعار البروبان (ارتفاع بنسبة 16.4% على أساس سنوي) وأسعار البروبيلين الخارجية (ارتفاع بنسبة 21.5% على أساس سنوي)، وبالتالي تضيق الفارق.

ومع ذلك، ما زلنا متفائلين بشأن تقييم الشركة، نظراً لأساسياتها المالية القوية وخبراتها التشغيلية. كما نتوقع زيادة الطلب على النحو المحدد في دليل الاقتصاد الكيمائي والذي ينص على أن الطلب على البروبيلين سييزيد بنسبة 25% بحلول عام 2022 عن المستويات الحالية، مدفوعاً بالنمو الاقتصادي في الصين والهند، ومن المرجح أن تستفيد شركة المتقدمة، والتي تنتج البروبيلين كمنتج نهائي، من هذا الاتجاه الإيجابي. ويشير معدل الإستغلال المرتفع لشركة المتقدمة (تجاوز نسبة 100%) تاريخياً إلى قدرة الشركة على تلبية الطلب المتزايد بمجرد استئناف التشغيل. وبالإضافة إلى ذلك، فإن العوائد المرتفعة والتدفقات النقدية الحرة تجعل من الشركة رهان استثماري جيد، وبالتالي نعيد التأكيد على وجهة نظرنا الإيجابية بشأن السهم.

• إنخفضت إيرادات الشركة (تراجع بنسبة 4.3% على أساس سنوي، وبنسبة 21.0% على أساس ربع سنوي) نتيجة إنخفاض حجم المبيعات (تراجع بنسبة 15.8% على أساس سنوي، وبنسبة 26.0% على أساس ربع سنوي) نتيجة لعمليات الصيانة المنتظمة لمرافق الإنتاج في شهر مارس من عام 2018، على الرغم من الزيادة في أسعار البولي بروبيلين (ارتفاع بنسبة 13.7% على أساس سنوي، وبنسبة 7.0% على أساس ربع سنوي).

• إنخفض مجمل الربح بنسبة 16.8% على أساس سنوي وبنسبة 22.0% على أساس ربع سنوي إلى 119.1 مليون ريال بسبب ارتفاع أسعار المواد الخام. كما ارتفعت أسعار البروبان والبروبيلين بنسبة 16.4% على أساس سنوي وبنسبة 21.5% على أساس سنوي، على التوالي. ونتيجة لذلك، إنخفضت هامش التشغيل إلى 23.6% في الربع الأول من عام 2018 (سجل الربع الرابع من عام 2017: 24.0%) مقابل 27.2% في الربع الأول من عام 2017.

• إنخفض الربح التشغيلي إلى 94.7 مليون ريال (تراجع بنسبة 19.1% على أساس سنوي، وبنسبة 17.8% على أساس ربع سنوي) بسبب انخفاض المبيعات، بالإضافة إلى ارتفاع تكاليف المواد الأولية، حتى مع تخفيض تكاليف المصروفات العمومية والإدارية خلال الربع على أساس ربع سنوي وعلى أساس سنوي. وبالتالي، تراجع هامش التشغيل إلى 18.8% في الربع الأول من عام 2018، مقابل 22.2% في الربع الأول من عام 2017.

• إنخفض صافي الربح خلال الفترة بنسبة 21.6% على أساس سنوي وبنسبة 6.0% على أساس ربع سنوي إلى 97.6 مليون ريال، مدفوعاً بضعف حجم المبيعات، وعلاوةً على ذلك، إنخفضت حصة الربح من الشركات الزميلة بنسبة 33.4% على أساس سنوي إلى 10.2 مليون ريال، مما ساعد على تحقيق الإنخفاض. كما إنخفض هامش صافي الربح بمقدار 430 نقطة أساس على أساس سنوي إلى 19.4% في الربع الأول من عام 2018 (سجل الربع الرابع من عام 2017: نسبة 16.3%).

• على الرغم من الأرباح المنخفضة، فقد تحسنت التدفقات النقدية لشركة المتقدمة من الأنشطة التشغيلية بنسبة 12.8% على أساس سنوي وبنسبة 22.8% على أساس ربع سنوي إلى 245.7 مليون ريال في الربع الأول من عام 2018 (سجل الربع الأول من عام 2017: 217.9 مليون ريال) نتيجة لانخفاض في حسابات الذمم المدينة.

• بعد إيقاف عمليات التشغيل في الربع الأول من عام 2018، والذي أثر بشكل كبير على الأرباح، نتوقع أن تتحسن معدلات الإنتاج في الفصول القادمة. وعلاوةً على ذلك، ونظراً للاتجاه الإيجابي لأسعار النفط، نتوقع أن تحذو أسعار البتر وكيمائيات حذوها، في حين أن نتوقع أن يبقى الفارق بين أسعار البولي بروبيلين والبروبيلين مستقراً.

التقييم: قمنا بمراجعة السعر المستهدف صعوداً بقيمة عادلة يبلغ 56.9 ريال للسهم، مع الأخذ في الاعتبار توقعات تحسن الأرباح. بينما أبقينا على توصيتنا الإستثمارية بزيادة المراكز للسهم.

التغير	التغير	التغير	التغير	التغير	التغير
الربع الأول 2018	الربع الأول 2017	عام 2018	عام 2017	السنوي (%)	السنوي (%)
الإيرادات (مليون ريال)	503.8	526.2	2508.7	2384.5	5.2%
مجمل الربح (مليون ريال)	119.1	143.2	802.8	738.1	8.8%
صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (مليون ريال)	46.0	69.3	887.5	811.7	9.3%
صافي الربح (مليون ريال)	97.6	124.4	700.9	631.1	11.1%
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	0.5	0.6	3.6	3.2	11.1%
هامش مجمل الربح (%)	23.6%	27.2%	32.0%	31.0%	1.0%
هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك	9.1%	13.2%	35.4%	34.0%	1.3%
هامش صافي الربح (%)	19.4%	23.6%	27.9%	26.5%	1.5%

مصدر المعلومات: القوائم المالية للشركة، إدارة الأبحاث، شركة فالكم

شرح منهجية التصنيف لدى فالكم للخدمات المالية

تعتمد شركة "فالكم للخدمات المالية" على منهجية للتقييم المالي يختص بها، كما تستند توصياتها الإستثمارية إلى البيانات الكمية والنوعية التي يجمعها المحللون الماليين. وعلاوةً على ذلك، يضع نظام التقييم المتبع الأسهم التي يتغطيتها بحثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناءً على سعر إقبال السوق، وكذلك القيمة العادلة المفترضة وإمكانية الصعود أو الإنخفاض.

زيادة المراكز: القيمة العادلة تزيد على السعر الحالي بأكثر من 10%.

محايد: القيمة العادلة إما أكثر أو أقل من سعر السهم الحالي بنسبة 10%.

تخفيض المراكز: القيمة العادلة أقل من سعر السهم الحالي بنسبة 10%.

تحت المراجعة: لم يتم تحديد سعر مستهدف لسبب أو أكثر من الأسباب التالية: (1) إنتظار المزيد من المعلومات، (2) إنتظار البيانات المالية التفصيلية، (3) إنتظار تحديث المزيد من البيانات، (4) تغيير في أداء الشركة، (5) تغيير في ظروف السوق أو (6) أي سبب آخر من شركة فالكم للخدمات المالية، قسم ادارة البحوث.

فالكم للخدمات المالية

مراسلتنا على العنوان التالي:
صندوق بريد 884
الرياض 11421
المملكة العربية السعودية

الفاكس أو مراسلتنا على الرقم أدناه
فاكس: +966 11 2032546
الإيميل: addingvalue@falcom.com.sa

اتصل بنا على أرقام الهاتف أدناه
خدمة العملاء: 8004298888
لخدمات الأسهم: 920004711

إخلاء مسؤولية وتحذير من المخاطر:

لقد تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير من مصادر عامة مختلفة يُعتقد بأنه موثوق بها، وعلى الرغم من أن فالكم اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذا التقرير هي عادلة ومعقولة إلا أن فالكم لا تضمن دقة البيانات أو الأسعار أو المعلومات المقدمة، ولا تتعهد بأن المعلومات أو الأسعار الواردة في هذا التقرير هي صحيحة أو خالية من أي خطأ، كما أن هذا التقرير ليس المقصود منه أن يُفسر على أنه عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية وبناءً عليه فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة و/أو عدالة و/أو اكتمال المعلومات أو الأسعار التي يحتوي عليها هذا التقرير، كما أن فالكم تُخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو أي من محتوياته، ولن تكون فالكم مسؤولة في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير، والآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة فالكم كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار، ولا تُقدم فالكم أي ضمان بأن الأسعار أو النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متوافقة مع أية آراء أو تنبؤات أو توقعات أسعار واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير من أسعار متوقعة يُمثل نتيجة مُتحملة فقط ويمكن أن لا تتحقق نهائياً، كما أن هذه الآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكيد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي. وإضافة إلى ما سبق فإن أي قيمة أو سعر مذكور أو أي دخل من أي من الإستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تنقلب و/أو تتأثر بالتغيرات دون أي إشعار سابق والأداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وبناءً على كل ما سبق بيانه فإن المستثمرين قد يحصلون على نتائج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل. إن هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام فقط ولا يأخذ في الحسبان ظروف وأهداف ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين، ولذلك فإن هذا التقرير لا يستهدف تقديم مشورة في مجال الإستثمار ولا يأخذ بعين الإعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الإستثمارية الخاصة و/أو الإحتياجات الخاصة لمن يحصل على هذا التقرير، ولذلك ينبغي على المستثمر قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الإستثمار أن يحصل على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والإستثمارية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لأن الإستثمار 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 وتوقعات الأسعار الواردة فيه محمية بموجب أنظمة وقوانين حقوق الملكية الفكرية وحقوق الطبع والنشر في المملكة العربية السعودية. جميع الحقوق محفوظة.

حصلت شركة فالكم على ترخيص من هيئة سوق المال السعودي رقم (06020-37) بتاريخ 2006/05/27 و بدأت بتقديم خدماتها للمستثمرين في السوق المالية السعودية بتاريخ 2007/02/19 برقم 1010226584 الصادر بتاريخ 1427/12/04 هجري.