

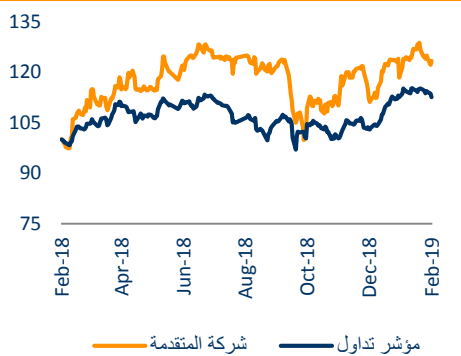
27 فبراير 2019

تغطية لنتائج الأعمال السنوية لعام 2018

محايد	التوصية
زيادة المراكز	التوصية السابقة
54.8	سعر السهم الحالي (ريال)
57.5	السعر المستهدف (ريال)
4.9%	نسبة الارتفاع / الهبوط
	في يوم 26 فبراير 2019
	البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)

10.8	رأس المال السوقي (مليار ريال)
57.2	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
43.1	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
197	إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)
92.1%	نسبة التداول الحر للأسهم (%)

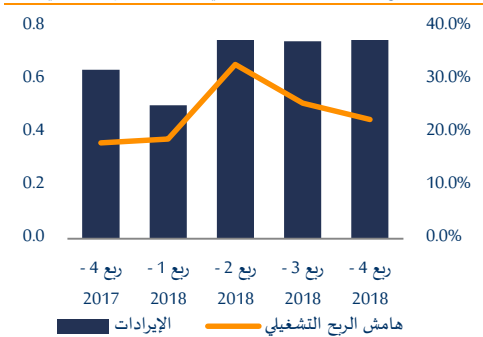
أداء سهم شركة المتقدمة مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	4.2%	4.2%
6 شهور	(0.7%)	(7.9%)
12 شهر	23.3%	10.7%

الملاك الرئيسيين	%
شركة البولي بروبيلين الوطنية المحدودة	7.95%
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية	6.37%

الإيرادات الربع سنوية (مليار ريال سعودي) وهامش الربح التشغيلي



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ، إدارة الأبحاث، شركة فالكم، البيانات في يوم 26 فبراير 2019

سجلت صافي ربح في الربع الرابع دون مستوى التقديرات وسط ارتفاع أسعار المواد الأولية

ارتفع صافي ربح الشركة المتقدمة للبتروكيماويات خلال العام المالي 2018 بنسبة 13.6% على أساس سنوي إلى 717 مليون ريال سعودي، وفي الربع الرابع من عام 2018 ارتفع بنسبة 57.8% على أساس سنوي إلى 164 مليون ريال سعودي، دون مستوى التقديرات بشكل طفيف. كما ارتفعت الإيرادات للعام المالي بنسبة 15.3% على أساس سنوي إلى 2.7 مليار ريال سعودي، مدعومة بزيادة أسعار البولي بروبيلين. كما أسهم ارتفاع الأرباح الاستثمارية في دعم صافي الأرباح (بالرغم من ارتفاع أسعار المواد الأولية)، على الرغم من انخفاض هامش صافي الربح.

نتوقع نمو الطلب على البولي بروبيلين مدفوعاً بالنمو الاقتصادي في الصين والهند، الأمر الذي يدعم الشركة المتقدمة للبتروكيماويات والتي تقوم بإنتاج البولي بروبيلين. كما نتوقع نمو في القيمة العادلة للشركة، مع الأخذ في الاعتبار أساسياتها القوية وخبراتها التشغيلية. أيضاً، يشير معدل الاستغلال المرتفع تاريخياً (تجاوز نسبة 100%) إلى قدرة الشركة على تلبية الطلب المتزايد. بالإضافة إلى ذلك، فإن شركة "المتقدمة - كوريا الجنوبية" والملوكة بنسبة 30% من قبل الشركة المتقدمة للبتروكيماويات في وضع جيد يمكنها من استقطاب الطلب المتزايد على البروبيلين، من خلال تعاونها مع شركة "بولي ميراي". وبالرغم من توافر ميزانية عمومية للشركة في مستويات صحية، تدفقات نقدية قوية، وإنخفاض نسبة الدين إلى حقوق الملكية، وتوزيعات أرباح مرتفعة تدعم سعر سهم الشركة، فإن المزيد من الضعف في فروق المنتجات قد يشكل بعض المخاطر. لذا، قمنا بمراجعة توصيتنا الاستثمارية من "زيادة المراكز" إلى "محايد".

- ارتفعت إيرادات الشركة (ارتفاع بنسبة 15.3% على أساس سنوي إلى 2.7 مليار ريال)، مدفوعاً بارتفاع حجم المبيعات وزيادة بنسبة 14% في أسعار البولي بروبيلين، والذي يعد المنتج الرئيسي للشركة. كما ساهمت شركة المتقدمة التركية في دعم نمو الإيرادات.
- ارتفع الربح الإجمالي بنسبة 12.1% على أساس سنوي إلى 828 مليون ريال على الرغم من ارتفاع أسعار المواد الأولية. وارتفاع أسعار البروبان والبروبيلين بنسبة 18.8% على أساس سنوي وبنسبة 18.8% على أساس سنوي، على التوالي. ونتيجة لذلك، إنخفضت الهوامش الإجمالية على نحو هامشي إلى 30.1% في العام المالي 2018 من 31.0% في السنة المالية 2017.
- ارتفعت أرباح التشغيل إلى 700 مليون ريال، ارتفاع بنسبة 13% على أساس سنوي، وذلك أساساً نتيجة لارتفاع المبيعات، على الرغم من ارتفاع تكاليف المواد الأولية وتكاليف المبيعات والصناعات. ومع ذلك، إنخفاض هامش التشغيل بشكل هامشي إلى 25.5% في العام المالي 2018 مقابل 26.0% في السنة المالية 2017.
- ارتفع صافي ربح الفترة بنسبة 13.6% على أساس سنوي إلى 717 مليون ريال، مدفوعاً بارتفاع حجم المبيعات. وعلاوة على ذلك، ارتفعت حصة الأرباح من الشركات الزميلة بنسبة 40.5% على أساس سنوي إلى 67 مليون ريال، مما ساهم في تحسن صافي الربح. ومع ذلك، إنخفاض هامش صافي الربح بمقدار 40 نقطة أساس على أساس سنوي إلى 26.1% في العام المالي 2018 (مقابل 26.5% في عام 2017).
- أعلنت الشركة عن توزيعات أرباح بقيمة 0.70 ريال سعودي للسهم الواحد عن النتائج المالية للربع الرابع من عام 2018. كما بلغ إجمالي توزيعات الأرباح لعام 2018 مبلغ 0.28 ريال للسهم عن عام 2018. في حين بلغت إجمالي توزيعات الأرباح 551 مليون ريال.
- استمرت التدفقات النقدية التشغيلية في التحسن، حيث ارتفعت إلى 921 مليون ريال سعودي في العام المالي 2018 مقابل 846 مليون ريال سعودي في السنة المالية 2017، و 779 مليون ريال في السنة المالية 2016.
- أعلنت الشركة أن مصنع البروبيلين الخاص بها سيتم إيفافه لإجراء تقييم أساسي لتحسينات الوثوقية الهامة لمدة أقصاها 10 أيام بدءاً من يوم 22 فبراير عام 2019. وسيتم تسجيل التأثير المالي لهذا الإجراء في الربع الأول من عام 2019. ومع ذلك، سيستمر المصنع في العمل بإنتاجية أقل، باستخدام المخزون المتوفر.
- ستبدأ شركة "المتقدمة - كوريا الجنوبية" والملوكة بنسبة 30% لشركة المتقدمة للاستثمار العالمي التابعة للشركة المتقدمة للبتروكيماويات، في بناء مصنع لإنتاج البولي بروبيلين بسعة 400 ألف طن في كوريا الجنوبية في الربع الأول من عام 2019، و نتوقع بدء الإنتاج في النصف الأول من عام 2021.

التقييم: قمنا بمراجعة السعر المستهدف صعوداً ليعكس قيمة عادلة بمبلغ 57.5 ريال سعودي للسهم، مع الأخذ في الاعتبار التحسن المتوقع في الأرباح، وذلك للمضي قدماً. كما قمنا بتخفيض تصنيفنا من "زيادة المراكز" إلى "محايد" حيث تجاوز السهم هدفنا السابق، نتوقع ارتفاع محدود في سعر السهم من المستويات السعيرة الحالية.

التغير	الربع الرابع 2017	الربع الرابع 2018	التغير السنوي (%)	2019 متوقع	2018 حقيقي	التغير السنوي (%)
الإيرادات (مليون ريال)	750	637	17.6%	2,838	2,748	3.3%
مجمل الربح (مليون ريال)	213	153	39.5%	897	828	8.4%
صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (مليون ريال)	222	164	35.9%	980	908	7.9%
صافي الربح (مليون ريال)	164	104	57.8%	817	717	13.9%
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	0.8	0.5	57.8%	4.1	3.6	13.9%
هامش الربح الإجمالي (%)	28.4%	24.0%	4.5%	31.6%	30.1%	1.5%
هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (%)	29.7%	25.7%	4.0%	34.5%	33.0%	1.5%
هامش صافي الربح (%)	21.9%	16.3%	5.6%	28.8%	26.1%	2.7%

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 تختص 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 الانخفاض.

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 تُخلى 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 مُحتملة فقط ويمكن أن لا تتحقق نهائياً، كما أن هذه الآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والافتراضات التي لم يتم التُحقق 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 تتقلب و/أو تتأثر بالتغيرات دون أي إشعار سابق والاداء 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 والاستثمارية 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 (37-06020) بتاريخ 2006/05/27 وبدأت بتقديم خدماتها للمستثمرين في السوق المالية السعودية بتاريخ 2007/02/19 برقم 1010226584 الصادر بتاريخ 1427/12/04 هجري.