

الشركة المتقدمة للبتروكيمياويات

تتقدم وسط رياح متضاربة

صورة ضبابية - ترافقها زيادة الإنتاج

لا يزال قطاع البتروكيمياويات ينتظر وضوح الصورة في ظل الغموض الذي يكتنف الطلب العالمي خاصة أن كميات جديدة من الإنتاج ستدخل قريبا الأسواق العالمية الذي يشهد أصلا ارتفاع العرض عن الطلب.

وكون استهلاك البتروكيمياويات شديد الارتباط بالنمو الاقتصادي وكون تعافي الاقتصاد العالمي لا يزال موضع جدل، نعتقد أن زيادة الإنتاج ستخلق واقعا جديدا في سوق البتروكيمياويات حيث أن الأسواق الغربية تشهد وضعاً صعباً قد يؤدي ببعض اللاعبين إلى الخروج من السوق. كما وأنه من المتوقع أن تغطي الأسواق الآسيوية خاصة الشرق أوسطية والصينية على حركة هذا القطاع، نظراً لكونها أسواق سريعة النمو.

أسعار النفط - بصيص من الأمل؟

كانت أسعار النفط تعتبر المحرك الرئيسي لأسعار البتروكيمياويات حيث أنه حتى في أوقات ضعف الطلب العالمي فقد بلغ سوق البتروكيمياويات ذروته خلال عام 2008، تلك السنة التي سجلت أرقاماً قياسية لأسعار النفط.

ورغم التوقع أن أسعار النفط ستستقر عند حوالي 80 دولار أمريكي للبرميل خلال 2010 و 2011، ورغم التوقع بان العالم سيشهد نمواً اقتصادياً بحوالي 3.1% و 4.2% في 2010 و 2011 على التوالي، مما ينعكس إيجاباً على قطاع البتروكيمياويات من ناحية الطلب العالمي، إلا أن زيادة الإنتاج غير المبررة ستضع على المحك الارتباط بين أسعار المحروقات و البتروكيمياويات.

الواقع الحالي - فصل من كتاب

إن لقطاع البتروكيمياويات دورة طبيعية يمر خلالها بانكماش والانتعاش إلا أن المشاريع الاستثمارية في هذا القطاع تقوم على رؤية مستقبلية لحوالي 20-30 سنة، وبالتالي إن الانكماش الحالي يعتبر مجرد فصل معتم واحد من الكتاب وبالتالي لا تزال النظرة العامة ممتلئة بالفرص الواعدة. كما أن اللاعبين الأساسيين قد وسعوا ونوعوا مجالات استثمارهم في القطاع وبالتالي إن النشاط في هذا القطاع سيعود ولكن سيكون حتماً على نطاق أصغر ومحدد.

الصين - محرك الطلب و أساس العرض

حصلت الصين، ثالث أكبر اقتصاد عالمي و مفتاح أسواق البتروكيمياويات، العام الماضي على سياسات مالية تحفيزية تقدر بـ 4 آلاف مليار يوان صيني (ما يعادل 586 مليار دولار أمريكي)، منها 3700 مليار يوان صيني (542 مليار دولار أمريكي) سيصرف على إعادة هيكلة القطاع الصناعي. هذا وقد أقر مجلس النواب الصيني خطة دعم عشرة قطاعات، تشمل البتروكيمياويات من أجل تحفيز الاقتصاد.

إضافة إلى ذلك تعتبر توقعات صندوق النقد الدولي بنمو حقيقي للاقتصاد الصيني بـ 8.5%، و 9.0% و 9.7% للفترة الممتدة من 2009 - 2011، ضوءاً مشرقاً في سوق البتروكيمياويات، إلا أنه في المقابل تعمل الصين حالياً على زيادة إنتاجها بمقدار 20.6 مليون طن بالعام خلال الفترة الممتدة بين 2008 و 2011، مما يزيد من منافستها للإنتاج الشرق أوسطي لا سيما في أسواقها المحلية.

الهند - لاعب أساسي آخر

من المتوقع أن يزداد طلب الهند للبولىميرات من 5.4 ملايين طن عام 2007 إلى 12.5 مليون عام 2012. وعلى الرغم من إن الهند تشهد فوا في استثماراتها البتروكيمياوية، إلا أنها لا تزال بحاجة إلى استيراد البولىميرات من الخارج، وهنا يتم التركيز على الأسواق الخليجية.

علاوة على ذلك، يتوقع صندوق النقد الدولي نمو للهند ب 5.4% - 6.4% و 7.3% للأعوام 2009 - 2011، مما يدعم طلب هذه الدولة على البتروكيمياويات وخصوصا من صادرات الشرق الأوسط.

عودة الثقة ولكن ببطء

إن إعادة بناء المخزون، الذي كان قد استهلك خلال الأزمة المالية العالمية، قد بدأ وذلك تزامنا مع التخوف من بدء ارتفاع أسعار البتروكيمياويات الذي يترافق عادة مع ارتفاع أسعار النفط. هذا وتشير التقارير إلى أن النصف الثاني من العام 2009 سيشهد وقف التراجع في الطلب، إلا أن العودة إلى النمو ستكون بطيئة، مما يعيد بعض الثقة إلى هذا القطاع.

مؤشر البتروكيمياويات (IPEX) يرتفع 56.1% من أدنى مستوى له في عام 2009

بدأت صناعة البتروكيمياويات تعطي إشارات جديدة على عودة التعافي إليها، حيث ارتفع مؤشر البتروكيمياويات بنسبة 56.1% من أدنى مستوى له في فبراير 2009. ولما كان من المتوقع أن يتداول برميل النفط على معدل وسطي يبلغ 78.1 دولار أمريكي في 2010 و 82.3 دولار أمريكي في 2011، ومع وصول مؤشر عامل الارتباط بين سعر النفط ومؤشر IPEX إلى 0.91، فمن المتوقع أن يرتفع مؤشر IPEX بنسبة 28.2% في 2010 و 3% في 2011.

منتجو منطقة الشرق الأوسط في موقع تنافسي جيد

تمكنت صناعة البتروكيمياويات خلال المرحلة السابقة من تحقيق أرباح جيدة مستفيدة من ارتفاع أسعار النفط وذلك بالرغم من ارتفاع كلفة البناء. إلا أن الأزمة المالية العالمية الفت بظلالها على هذه الصناعة مما انعكس سلبا على الأسعار والربحية.

هذا ويتمتع منتجو منطقة الشرق الأوسط بميزات تنافسية جيدة مقارنة مع المنتجين العالميين نظرا لاستعمال أحدث التقنيات بالإضافة إلى قوائهم المالية القوية وقربهم من أسواق الاستهلاك واستفادتهم من الكلفة المتدنية نسبيا حيث أن جميع هذه العوائد تؤدي إلى عائد مرتفع يساعد على العودة إلى الربحية بصورة أسرع من منافسيهم الدوليين.

إن دخول المنتجين الخليجين على الساحة العالمية، مترافقا مع تباطؤ في الانتعاش العالمي سيكون له أبعاد عديدة على الساحتين المحلية والدولية حيث أنه فقط المنتجين الذين يتمتعون بميزات تنافسية قوية سيمكنهم الاستمرار في مثل هذه الظروف الصعبة والمتغيرات السريعة. إن الحصول على المواد الأولية بأسعار منخفضة نسبيا يشكل عامل أساسي في تخفيض كلفة الإنتاج حيث تشكل المواد الأولية أكثر من نصف التكلفة الإجمالية، ومن الجدير بالذكر بأن هذه الكلفة المنخفضة للمواد الأولية في المملكة العربية السعودية لا يوجد له مثيل في العالم.

إستراتيجية الطاقة في المملكة - فرصة مؤاتية لصناعة البولىميرات

إن الإستراتيجية العامة للطاقة في المملكة تشجع على التنوع باتجاه المشتقات النفطية المتخصصة (downstream) وتشجع على الاستثمار في إنتاج البلاستيك بهدف التصدير، مما يتيح للمنتجين المحليين في المملكة الفرص الوافرة للنمو ولذلك فمن المتوقع أن ترتفع حصة إنتاج المنطقة من 6% حاليا إلى 15% في 2011.

المتقدمة - سهم ذات قيمة

المتقدمة هي شركة جديدة في طور البدء بالإنتاج وهي بالتالي اقل تعرضا من مثيلاتها للمخاطر الناتجة عن الأزمة المالية العالمية لا سيما تلك المرتبطة بالمخزون وإعادة الهيكلة.

ارتفع المنتج الأساسي للشركة «البوليبروبيلين» بنسبة عالية جدا منذ بداية العام، كما أن استعمال هذا المنتج ينمو بطريقة متسارعة مدعوما بالعديد من السياسات المالية التحفيزية التي اتخذتها الحكومات العالمية خلال العام الحالي. ويشكل سعر برمبل النفط عاملا أساسيا لسعر هذا المنتج مما يتوقع أن ينعكس إيجابيا على أرباح الشركة.

كما تهدف الشركة إلى تنويع منتجاتها من البتروكيماويات، وكإشارة على خططها المستقبلية، فقد باشرت الشركة إلى تعديل اسمها من «الشركة المتقدمة للبوليبروبيلين» إلى «الشركة المتقدمة للبتروكيماويات».

سهم «المتقدمة»

نقيم السعر العادل للسهم بـ 31.76 ريال سعودي، ونعتقد أن القيمة الحالية للسهم لا تعكس القيمة الفعلية المتوقعة خلال 12 شهرا، وعليه فنحن ننصح بتجميع السهم كلما تراجع السوق مما يعطي المستثمر إمكانية الإفادة من صعود محتمل للسهم بنسبة 27%.

التقديرات المالية

السنة	2009	2010	2011	2012
العائدات (ر.س. بالآلاف)	1,318,063	1,411,219	1,435,362	1,481,533
صافي الدخل (ر.س. بالآلاف)	129,355	157,157	176,260	188,849
ربحية السهم (ر.س.)	0.91	1.11	1.25	1.34
مكّر الربحية	27.32	22.49	20.00	18.66

التصنيف	السعر الحالي	السعر المستهدف	الارتفاع المتوقع	السعر على القيمة الدفترية
التجميع	25.00 ر.س.	31.76 ر.س.	27 %	2.15