

التوصية
السعر المستهدف خلال 12 شهراً
الشراء
ريال 51.00

شركة ينبع الوطنية للبتروكيماويات (ينساب)
تقرير إلحافي – نتائج الربع الثاني 2016

نتائج تفوق التقديرات

أعلنت شركة ينبع عن نتائج أولية إيجابية للربع الثاني من عام 2016 في تاريخ 20 يوليو حيث بلغت ربحية السهم 1.22 ريال (بنمو قدره 203% مقارنة بالعام الماضي، ونمو قدره 72% مقارنة بالربع الماضي). أنتت النتائج أعلى من تقديراتنا وتقديرات المحللين بفارق كبير، مما يدل على المفاجأة الإيجابية. نتوقع أن ارتفاع أحجام المبيعات وتحسن معدلات التشغيل قد أدبا إلى هذه النتائج بغض النظر عن تحسن أسعار المنتجات. تعتبر التقييمات عند المستويات الحالية مغرية بعد أن قمنا بمراجعة تقديراتنا بدعم من محافظة الشركة على الأداء القوي لربعين متتاليين. قمنا برفع السعر المستهدف إلى 51 ريال للسهم حيث يقدم السهم عائداً يبلغ 18% بالإضافة إلى عائد توزيعات نقدية يبلغ 5.8%. تماشى مكرر ربحية الشركة لمجمل تقديراتنا لعام 2016 البالغ 14.9 مرة مع متوسط مكرر ربحية الشركات الكبيرة في القطاع والبالغ 14.8 مرة. قمنا برفع التوصية من الحياد إلى الشراء.

أحجام مبيعات قوية مع نمو في الأسعار

من المحتمل أن تكون إيرادات الربع الثاني قد تفوقت على تقديراتنا البالغة 1.72 مليار ريال بفارق كبير. مع هذه النتائج الإيجابية المفاجئة، قد تتجاوز الإيرادات الفعلية حاجز 1.9 مليار ريال في هذا الربع. نتوقع أن تحسن أسعار المنتجات قد ساهم جزئياً في هذه النتائج متبوعاً بنمو أحجام المبيعات. ارتفع متوسط أسعار أحادي جلايكول الإيثيلين في مؤشر الأسواق الأمريكية بنسبة 20%، بينما بلغ نموه في الأسواق الآسيوية بنسبة 5%. نما مؤشر الأسواق الآسيوية لبولي بروبيلين والبولي إيثيلين بنسبة 15% و 10% على التوالي. نتوقع أن هذا النمو بخانتين عشريتين في بعض المواد في الربع الثاني وخاصة البولي إيثيلين والبولي بروبيلين وأحادي جلايكول الإيثيلين قد ساهمت بشكل كبير في نمو الإيرادات.

النتائج تفوق تقديراتنا وتقديرات المحللين

تفوق الدخل الإجمالي البالغ 795 مليون ريال على تقديراتنا البالغة 580 مليون ريال وتقديرات المحللين البالغة 610 مليون ريال. بلغ هذا النمو نسبة 113% مقارنة بالعام الماضي ونسبة 53.3% مقارنة بالربع السابق. تفوق الدخل التشغيلي البالغ 738 مليون ريال على تقديراتنا البالغة 502 مليون ريال وتقديرات المحللين البالغة 538 مليون ريال. ما يمثل نمواً قوياً بنسبة 133% مقارنة بالعام الماضي وبنسبة 56% مقارنة بالربع الماضي. بشكل عام، اتبع صافي الدخل البالغ 698 مليون ريال نفس المسار وتوقع على تقديراتنا وتقديرات المحللين البالغة 409 مليون ريال و 432 مليون ريال على التوالي. يعد هذا الربع الثاني الذي يشهد نتائج إيجابية مفاجئة منذ الربع الرابع من عام 2015، في حين أن نمو الهوامش أصبح ثابتاً خلال الأرباع 8-9 الماضية. مما يعد أمراً إيجابياً.

رفع السعر المستهدف للسهم إلى 51.00 ريال

بالإضافة إلى نتائج الشركة الإيجابية، حقق سعر سهم الشركة ارتفاعاً قدره 6% خلال آخر جلستي تداول ليسجل بذلك ارتفاعاً بنسبة 42% منذ بداية عام 2016 حتى تاريخ إعدادنا للتقرير ويفوق أداء مؤشر السوق الذي تراجع بنسبة 6% ومؤشر القطاع الذي نما بنسبة 4%. تم رفع تقديراتنا لأرباح السهم الموزعة لتصبح 2.50 ريال للسهم لمجمل عام 2016، ما يقدم عائداً للتوزيعات النقدية يبلغ 5.8%. قمنا بتعديل سعرنا المستهدف ليصبح 51.00 ريال للسهم مع رفع التوصية إلى الشراء. يقدم السهم عائداً يبلغ 18%، عند مستوى الأسعار الحالية. أنتت تقييمات السهم مقارنة للقطاع، حيث يتداول سهم الشركة عند مكرر ربحية يبلغ 14.9 مرة مقارنة بمتوسط مكرر ربحية الشركات الكبيرة في القطاع البالغ 14.8 مرة، نوصي بالشراء.

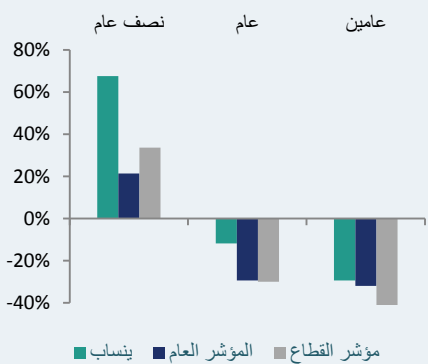
بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)	54.1/23.8
القيمة السوقية (مليون ريال)	24,379
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	562.5
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	35.8%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر) (آلاف ريال)	489.8

أداء السهم السنوي



المصدر: بلومبيرغ



بيانات النسب الأساسية

31 ديسمبر	2015	*2016	*2017
العائد على متوسط الأصول	6%	7%	7%
العائد على متوسط حقوق الملكية	8%	9%	9%
مكرر الربحية	20.2x	14.9x	13.2x
مكرر القيمة الدفترية	1.6x	1.5x	1.5x
قيمة المنشأة / **EBITDA	9.2x	10.0x	9.4x

البيانات المالية الرئيسية

31 ديسمبر (مليون ريال)	2015	*2016	*2017
الإيرادات	6,911	6,758	7,124
**EBITDA	2,660	2,458	2,611
صافي الدخل	1,207	1,631	1,853
ربحية السهم (ريال)	2.15	2.90	3.29
التوزيعات النقدية للسهم (ريال)	2.00	2.50	2.50

* متوقعة

** الدخل قبل المصروفات البنكية و الزكاة و الإهلاك

* متوقعة

** الدخل قبل المصروفات البنكية و الزكاة و الإهلاك

نتائج الربع الثاني لعام 2016	المتوقعة	المعنة
الدخل الإجمالي (مليون ريال)	580	795
*EBIT (مليون ريال)	502	738
صافي الدخل (مليون ريال)	409	689
ربحية السهم (ريال)	0.73	1.22

* صافي الدخل قبل المصروفات البنكية و الزكاة

ياسر عبدالرحمن بن أحمد

yasser.bin.ahmed@riyadcapital.com

+966-11-203-6805

سانتوش بالاكراشنان

santhosh.balakraishnan@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 الإيرادات المتوقعة أقل من - 15%	إجمالي الإيرادات المتوقعة بين +15% و - 15%	إجمالي الإيرادات 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

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.