



آخر المستجدات

## نتائج أقل من التوقعات بسبب إغلاق الصيانة

أعلنت ينساب عن نتائج أقل من التوقعات في الربع الثاني من عام 2017 حيث بلغ صافي الدخل 346 مليون ريال، ما يقل عن تقديرات الأهلي كابيتال البالغة 474 مليون ريال. و نعتقد بأن معدلات التشغيل التي كانت دون التوقعات بسبب الإغلاق أدت إلى هذا الضعف. ونعتقد بأن معدلات التشغيل بلغت 69% في الربع الثاني من عام 2017، وذلك أقل من تقديرنا التي بلغت 81%.

• أعلنت ينساب عن نتائج أقل من التوقعات في الربع الثاني من 2017، حيث تراجع صافي الدخل بنسبة - 53.7% على أساس سنوي (-43.2% على أساس ربع سنوي) لبلغ 346 مليون ريال، ما يقل بشكل كبير عن تقديرات الأهلي كابيتال ومتوسط آراء المحللين والتي بلغت 474 مليون ريال و 447 مليون ريال على التوالي. ونحن نعتقد بأن معدلات التشغيل التي كانت دون التوقعات بسبب الإغلاق كانت هي السبب الرئيسي لضعف النتائج.

• بلغت الإيرادات 1.36 مليار ريال سعودي، ما يقل بشكل كبير عن تقديرنا البالغ 1.6 مليار ريال سعودي، ويمثل ذلك تراجعاً بنسبة 20.9% على أساس سنوي و-22.5% على أساس ربع سنوي. وبناء على حساباتنا، نعتقد انه تم تشغيل مصانع الشركة بمعدلات تشغيل تبلغ 69% في الربع الثاني من عام 2017، أي أقل من نسبة الربع الأول لعام 2017 البالغة 84.5% ، وأقل من تقديرنا البالغ 81.1%. ونحن نعتقد بأن انخفاض معدل التشغيل كان نتيجة الإغلاق لمدة 10-21 يوما في وحدات الأوليفينات وإيثيلين جلايكول.

• بلغ إجمالي هامش الربح 34.2% في الربع الثاني من عام 2017، وهو أقل من تقديرنا البالغ 36.1%، وأقل من النسبة التي تحققت في الربع الثاني من عام 2016 والتي بلغت 49.5%. ونحن نعتقد بأن الانخفاض في إجمالي هامش الربح يعود إلى تأثير الإغلاق وانخفاض هوامش بروبان- بولي بروبيلين (انخفاض بنسبة 6.2% على أساس ربع سنوي و13.9% على أساس سنوي).

• بلغ الربح التشغيلي 358 مليون ريال في الربع الثاني من 2017، أي أقل من تقديرنا البالغ 491 مليون ريال سعودي، ويعود ذلك بصورة رئيسية إلى انخفاض المبيعات وهوامش الربح. وبلغت النفقات التشغيلية 108 مليون ريال في الربع الثاني من 2017، وهي تتوافق بدرجة كبيرة مع تقديرنا البالغ 102 مليون ريال.

• في الربع الثاني من عام 2017، انخفضت أسعار البولي بروبيلين بنسبة 4.5% على أساس ربع سنوي (+2.9% على أساس سنوي) لتصل إلى 1,002 دولار أمريكي، في حين انخفضت أسعار البولي إيثيلين بنسبة 4.0% على أساس ربع سنوي لتبلغ 1,110 دولار أمريكي، كما انخفضت أسعار إيثيلين جلايكول بنسبة 15.6% على أساس ربع سنوي لتصل إلى 742 دولار أمريكي.

• في الربع الثاني من عام 2017، أغلقت ينساب منشأة الأوليفينات وإيثيلين جلايكول لمدة 10-21 يوما على التوالي، وهو الإغلاق الأول منذ الربع الثاني من عام 2015. ويقدر التأثير المالي للإغلاق بمبلغ 110 مليون ريال سعودي، ما سينعكس في نتائج الربع الثاني - الربع الثالث من عام 2017. ونظراً لأن نتائج الربع الثاني من عام 2017، كانت أقل بدرجة ملموسة مما كان متوقعا، فإننا نعتقد بأن تأثير الإغلاق انعكس بصورة كاملة في نتائج الربع الثاني من عام 2017.

• نبقى على توصيتنا بزيادة المراكز لسهم ينساب وسعر مستهدف يبلغ 64.7 ريال. وتتمثل النقاط الإيجابية للسهم في (1) تحسن الكفاءة التشغيلية بعد الإغلاق في الربع الثاني 2017، (2) التوسعات في وحدة إيثيلين جلايكول بحلول عام 2019، (3) قوة المركز المالي، (4) عائد توزيعات نقدية جذاب يبلغ 6.5%. ويتم تداول سهم ينساب عند مكررات ربحية 11.7 مرة في عام 2018، أي أقل من متوسط القطاع البالغ 13.6 مرة.

## بيانات مالية

مليون ريال	2Q17A	2Q16A	سنوي %	2Q17E	التغيير %	ربعي %
إيرادات	1,362	1,722	(20.9)	1,646	(17.3)	(22.5)
الدخل الإجمالي	465	853	(45.4)	594	(21.6)	(36.1)
هوامش الربح الإجمالي	34.2%	49.5%	(15.36)	36.1%	(1.9)	(7.26)
الربح التشغيلي	358	739	(51.6)	491	(27.2)	(42.6)
صافي الدخل	346	747	(53.7)	474	(27.1)	(43.2)
ربح السهم	0.61	1.33	(53.7)	0.84	(27.1)	(43.2)

المصدر: الشركة، تقديرات أبحاث الأهلي كابيتال. ^ الفرق بين النتائج المعلنة وتوقعاتنا

## زيادة الوزن

السعر المستهدف (ريال)	64.7
السعر الحالي (ريال)	54.2
الفرق عن السعر المستهدف (%)	19.4

## تفاصيل الأسهم

نطاق سعري لآخر 52 اسبوع	62/40
القيمة السوقية (مليون دولار)	8,132
الأسهم المصدرة (مليون)	563
مدرجة في سوق تداول	

الاداء السعري %	شهر	3 أشهر	12 شهر
مطلق	(2.1)	(8.6)	30.8
نسبي	(9.9)	(13.5)	20.4

قيمة التداول (مليون)	ريال	دولار
3 أشهر	13.4	3.6
12 شهراً	19.0	5.1

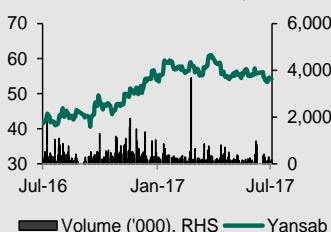
رمز رويترز	2290.SE
رمز بلومبرج	YANSAB AB
	www.yansab.com.sa

## مضاعفات التقييم

	18E	17E	16A
Reported P/E (x)	11.7	13.4	13.2
P/B (x)	1.8	1.8	1.9
EV/EBITDA (x)	7.7	8.6	8.2
Div Yield (%)	6.5	6.5	5.5

المصدر: أبحاث الأهلي كابيتال

## أداء سعر السهم



المصدر: تداول

+966 12 690 7811  
i.ghulam@ncbc.com

إياد غلام

Kindly send all mailing list requests to [research@ncbc.com](mailto:research@ncbc.com)

موقع أبحاث الأهلي كابيتال	موقع وساطة الأسهم	موقع الشركة
<a href="http://research.ncbc.com">http://research.ncbc.com</a>	<a href="http://www.alahlitadawul.com">www.alahlitadawul.com</a> <a href="http://www.alahlibrokerage.com">www.alahlibrokerage.com</a>	<a href="http://www.ncbc.com">www.ncbc.com</a>

#### تقييمات الأهلي كابيتال الاستثمارية

زيادة	السعر المستهدف يمثل عائد متوقع يزيد عن 15% خلال الـ 12 شهراً القادمة
محايد	السعر المستهدف يمثل عائد متوقع بين +15% و هبوط متوقع أقل من 10% خلال الـ 12 شهراً القادمة
انخفاض	السعر المستهدف يمثل هبوط متوقع في سعر السهم يزيد عن 10% خلال الـ 12 شهراً القادمة
السعر المستهدف	يقوم المحللون بوضع أسعار مستهدفة للشركات خلال 12 شهراً. هذه الأسعار تعتبر عرضة لعدد من عوامل المخاطرة المتعلقة بالشركة و السوق بشكل عام. يتم تحديد السعر المستهدف لكل سهم باستخدام طرق تقييم يختارها المحلل و التي يعتقد أنها تمثل أفضل الطرق لتحديد السعر خلال الـ 12 شهراً القادمة

#### تعريفات أخرى

NR: غير مقيم. تم إيقاف التقييم الاستثماري مؤقتاً. هذه العملية تعتبر متوافقة مع الأنظمة و القوانين و الأحداث ذات العلاقة كأن يكون الأهلي كابيتال مستشاراً في عمليات اندماج أو استحواذ أو أية صفقات استراتيجية تكون فيها الشركة أحد الأطراف بالإضافة إلى بعض الأحداث الأخرى.

CS: تعليق التغطية. قام الأهلي كابيتال بتعليق تغطية هذه الشركة

NC: غير مغطى. لم يرقم الأهلي كابيتال بتغطية هذه الشركة

#### معلومات هامة

يشهد محررو هذه الوثيقة بأن الآراء التي أعربوا عنها تعبيراً دقيقاً عن آرائهم الشخصية بشأن الأوراق المالية والشركات التي هي موضوع هذه الوثيقة. كما يشهدون بأنه ليس لديهم أو لشركائهم أو مُماليهم (في حال تواجدهم) أي انتفاع من الأوراق المالية التي هي موضوع هذه الوثيقة. الصناديق الاستثمارية التي تديرها شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) أو الشركات التابعة لها لصالح أطراف أخرى قد تمتلك أوراقاً مالية والتي هي موضوع هذه الوثيقة. شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) أو الشركات التابعة لها قد تمتلك أوراقاً مالية أو أموال أو صناديق يديرها طرف آخر في واحدة أو أكثر من الشركات المذكورة أعلاه. محررو هذه الوثيقة قد يمتلكون أوراقاً مالية في صناديق مطروحة للعامة تستثمر بأوراق مالية مشار إليها في هذه الوثيقة كجزء من محفظة متنوعة والتي ليست لديهم عليها أي سلطة لإدارتها. إدارة الاستثمارات المصرفية بشركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) قد تكون في طور طلب أو تنفيذ خدمات مربحة للشركات التي إما أن تكون موضوعاً لهذه الوثيقة أو وردت بها.

تم إصدار هذا الوثيقة إلى الشخص الذي خصته شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) بها. وتهدف هذه الوثيقة إلى عرض معلومات عامة فقط و لا يجوز نسخها أو إعادة توزيعها لأي شخص آخر. لا تعد هذه الوثيقة عرضاً أو تحفيزاً فيما يخص شراء أو بيع أي ورقة مالية. كما لم يؤخذ في الاعتبار عند إعداد هذه الوثيقة مدى ملاءمتها للاحتياجات الاستثمارية للمتلقى. و بصفة خاصة، فإن هذه الوثيقة لم يتم إعدادها بهدف تلبية أي أهداف استثمارية معينة، أو أوضاع مالية، أو قدرة على تحمل المخاطر، أو أي احتياجات أخرى لأي شخص يستلم هذه الوثيقة. و توصي شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) كل مستثمر محتمل الحصول على استشارة قانونية، و خدمات مالية و محاسبية إرشادية والتي ستحدد مدى ملاءمة الاستثمار لاحتياجات المستثمر. أي توصيات استثمارية ذكرت في هذه الوثيقة قد أخذت في الاعتبار كل من المخاطر والعوائد المتوقعة. إن المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة قد تم تجميعها أو التوصل إليها من قبل الأهلي كابيتال من مصادر يعتقد بأنها موثوق بها، ولكن لم يتم الأهلي كابيتال منفردة بالتحقق من محتويات هذه الوثيقة، وأن تلك المحتويات قد تكون موجزة أو غير كاملة، وتبعاً لذلك فإنه لا يوجد أي زعم أو ضمانات سواء معلنه أو ضمنية فيما يتعلق بالاعتماد على مدى نزاهة ودقة واكتمال وصحة المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة. إن شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) لن تكون مسؤولة عن أي خسارة قد تنشأ من استخدام هذه الوثيقة أو أي من محتوياتها، أو أي خسارة قد تنشأ عن أي معلومات ذات صلة بهذه الوثيقة، أو أي من التوقعات المالية، أو تقديرات القيم العادلة، أو البيانات المتعلقة بالنظرة العامة المستقبلية المذكورة في هذه الوثيقة والتي قد لا تتحقق لأقصى حد تسمح به القوانين والأنظمة واجبة التطبيق. إن جميع الآراء والتقديرات الواردة في هذه الوثيقة تمثل رأي و تقدير شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) بتاريخ إصدار هذه الوثيقة، وهي خاضعة للتغيير دون إشعار مسبق. إن الأداء السابق لأي استثمار لا يعد مؤشراً للنتائج المستقبلية. إن قيمة الأوراق المالية، والعائدات الممكن تحقيقه منها، وأسعارها و عملاتها يمكن أن تتغير صعوداً أو هبوطاً، و من المحتمل أن يحصل المستثمر على مبلغ أقل من ذلك الذي استثمره في الأصل. بالإضافة إلى ذلك، فإنه قد تفرض بعض الرسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. كما أن التذبذب في سعر العملات يمكن أن يؤدي إلى تأثير سلبي على قيمة أو سعر أو دخل الورقة المالية. لا يجوز نسخ أي جزء من هذه الوثيقة بدون تصريح كتابي من شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال). كما لا يجوز توزيع هذه الوثيقة أو نسخة منها خارج المملكة العربية السعودية في أي مكان يحظر توزيعها بموجب القانون. ويتعين على متلقي هذه الوثيقة أن يطلعوا ويلتزموا بأي قيود قد تنطبق عليها. إن قبول هذه الوثيقة يعني موافقة المتلقي و التزّامه بالقيود السابق ذكرها.

شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بموجب ترخيص رقم 37-06046، جيز للشركة التعامل بصفة أصيل ووكيل والتعهد بالتغطية، والإدارة والترتيب وتقديم المشورة والحفظ في الأوراق المالية. وعنوان مركزها الرئيسي المسجل: شارع الملك سعود بالرياض ، ص ب 22216 ، الرياض 11495 ، المملكة العربية السعودية.