



محايد

السعر المستهدف (ريال سعودي) ٧٣,٠

التغير في السعر* ٨,٧-%

المصدر: تداول * السعر كما في ١٨ أكتوبر ٢٠٢١

أهم البيانات المالية

السنة المالية ٢٠٢١ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٠	السنة المالية ٢٠١٩	السنة المالية ٢٠١٨	(مليون ريال سعودي)
٧,٤٣٤	٥,٠٣٥	٦,٠٦٥	٧,٦٢٩	المبيعات
%٤٧,٦	١٧,٠-	%٢٠,٥-	%٥,٦	النمو %
١,٥٨٨	٦٧٧,٥	١,٠٩٠	٢,٤١٦	صافي الربح
%١٣٢,٩	%٢٧,٦-	%٥٤,٨-	%١,٦	النمو %
٢,٨١	١,٢٠	١,٩٤	٤,٢٩	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

السنة المالية ٢٠٢١ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٠	السنة المالية ٢٠١٩	السنة المالية ٢٠١٨	
%٢٩,٢	%٢١,٦	%٢٤,٧	%٢٧,٦	الهامش الإجمالي
%٢١,٤	%١٣,٥	%١٨,٠	%٣١,٧	هامش صافي الربح
٢٨,٤	٥٢,٩	٢٨,٩	١٥,١	مكرر الربحية (مرة)
٣,٠	٢,٤	١,٩	٢,١	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
١٤,٤	١٧,٩	١١,٩	٩,٦	EV/EBITDA (مرة)
%٢,٨	%٢,٩	%٦,٣	%٦,٢	عائد توزيع الأرباح

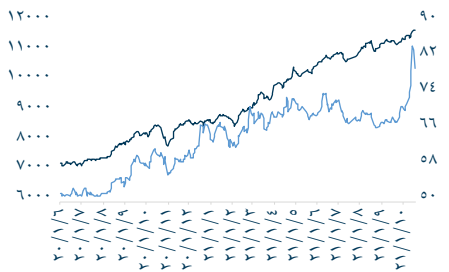
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

٤٥,٠	(مليار)	القيمة السوقية
%٣١,٤		الأداء السعري منذ بداية العام %
٥٥,٩٠ / ٨٦,٥٠		٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)
٥٦٢,٥٠	(مليون)	الأسهم القائمة

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: بلومبرغ، الجزيرة كابيتال

محلل

جاسم الجبران

+٩٦١ ١١ ٢٢٥١٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

أعلنت شركة ينساب عن نتائج دون التوقعات حيث بلغ صافي الربح ١٧٩,٨ مليون ريال سعودي بفارق كبير عن توقعاتنا وتوقعات السوق البالغة ٥٢٩ مليون ريال سعودي و٤٩٢ مليون ريال سعودي على التوالي، بسبب انخفاض حجم المبيعات والهوامش عن المتوقع نتيجة التوقف المؤقت لمصانع الشركة لمدة ١٢ يوم. تراجعت مبيعات الشركة خلال الربع الثالث ٢٠٢١ بنسبة ٢٠,٣٪ عن الربع السابق لتصل إلى ١,٧٧٩,٦ مليون ريال سعودي، كما انخفض هامش إجمالي الربح بمقدار ١,٩٦٢ نقطة أساس إلى ١٩,٣١٪ من ٣٨,٩٣٪ في الربع الثاني ٢٠٢١ نتيجة ارتفاع أسعار المواد الأولية وإغلاق المصانع. نستمر بالنظرة الإيجابية لنمو الشركة على المدى المتوسط مع الأخذ في الاعتبار كفاءة التشغيل في ظل تحسن عوامل السوق. عموماً، يعد الارتفاع الحالي في أسعار المواد الأولية مصدر القلق على المدى القريب. نستمر في توصيتنا لسهم الشركة على أساس "محايد" بسعر مستهدف ٧٣,٠ ريال سعودي.

أعلنت شركة ينساب الوطنية للبتروكيماويات (ينساب) عن صافي ربح للربع الثالث ٢٠٢١ بقيمة ١٧٩,٨ مليون ريال سعودي (انخفاض عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٨,١٪ و ٦٩,٨٪ عن الربع السابق)؛ أقل من توقعاتنا ومن توقعات السوق البالغة ٥٢٩ و ٤٩٢ مليون ريال سعودي، على التوالي. كان ضعف الأداء العام بسبب رئيسي من: (١) الإغلاق المؤقت للمصانع لمدة ١٢ يوم بسبب عطل فني (٢) ارتفاع متوسط أسعار المواد الأولية (٣) انخفاض متوسط أسعار المبيعات لبعض المنتجات. جاء معظم الفارق في صافي ربح الربع الثالث ٢٠٢١ عن توقعاتنا نتيجة انخفاض المبيعات والهوامش عن المتوقع بسبب توقفات المصانع للصيانة.

تراجعت مبيعات ينساب خلال الربع الثالث ٢٠٢١ عن الربع السابق بنسبة ١٠,٣٪ إلى ١,٧٧٩,٦ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ١,٨٩٣ مليون ريال سعودي و ١,٩٨٣ مليون ريال سعودي في الربع الثاني ٢٠٢١، نتيجة انخفاض حجم المبيعات وأسعار المنتجات عن المتوقع. بالتالي، نفترض تراجع حجم المبيعات في الربع الثالث ٢٠٢١ عن الربع السابق بحدود ٩٪. خلال الربع، ارتفعت أسعار منتج الشركة الأساسي، جلايكول الإيثيلين الأحادي، في آسيا عن الربع السابق بنسبة ٦,٧٪ وبنسبة ٥٢٪ عن الربع المماثل من العام السابق، بينما تراجعت أسعار البولي إيثيلين عالي الكثافة والبولي البروبيلين عن الربع السابق بنسب ١,٣٪ و ٣,٦٪ على التوالي.

بلغ إجمالي الربح ٢٤٢,٦ مليون ريال سعودي، ارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٣,٩٪ فيما انخفض عن الربع السابق بنسبة ٥٥,٥٪؛ أقل من توقعاتنا البالغة ٦٦٣ مليون ريال سعودي، نتيجة ارتفاع تكلفة المبيعات عن المتوقع بسبب ارتفاع أسعار المواد الأولية وتراجع المبيعات. انكمش هامش إجمالي الربح خلال الربع الثالث ٢٠٢١ إلى ١٩,٣١٪ مقابل ٣٨,٩٣٪ في الربع الثاني ٢٠٢١، أدنى مستوى إجمالي الربح منذ الربع الثالث ٢٠٢٠. ارتفع متوسط سعر البروبان خلال الربع (ما يقارب ٦٠٪ من المواد الأولية) بحدود ٢٣٪ عن الربع السابق إلى ٦٤٨ دولار أمريكي للطن، مما أدى إلى انكماش هامش كل من البروبان - البولي إيثيلين عالي الكثافة بمقدار ١٦,٧٪ والبروبان - جلايكول الإيثيلين الأحادي بمقدار ٢٥٪ عن الربع السابق. بلغت المصاريف التشغيلية خلال الربع ١٢٨,٨ مليون ريال سعودي مقابل توقعاتنا البالغة ١٢٨,١ مليون ريال سعودي ومقابل ١٣٢ مليون ريال سعودي في الربع الثاني ٢٠٢١، وذلك بسبب انخفاض التكلفة المتعلقة بتراجع المبيعات.

نظرة الجزيرة كابيتال: على الرغم من تراجع أداء الشركة خلال الربع الثالث ٢٠٢١ عن المتوقع نتيجة التأثير غير

المتكرر والزيادة في متوسط أسعار المواد الأولية؛ تستمر توقعاتنا الإيجابية بفرص نمو الشركة، مع الأخذ في الاعتبار كفاءة التشغيل بعد الصيانة، في ظل تحسن عوامل السوق وقوة التدفق النقدي. عموماً، لا يزال ارتفاع أسعار المواد الأولية يشكل مصدر قلق على المدى القريب. تقترب أسعار البروبان (مادة أولية) من أعلى مستوياتها منذ سبع سنوات في ظل انخفاض المعروض وارتفاع أسعار النفط الخام، مما قد يؤدي إلى استمرار الضغط على هامش إجمالي الربح خلال الأرباع القادمة. تعتمد التوقعات قصيرة المدى لأسعار المنتجات على مزيج من الارتفاع الكبير في أسعار الغازات البترولية السائلة (مادة أولية) وتراجع المعروض العالمي، حيث تستمر المشاكل اللوجستية في إبقاء أسعار البتروكيماويات مرتفعة على المدى القريب. خلال الفترة القادمة، نتوقع أن تتباطأ أسعار المنتجات بنهاية العام، بسبب الطاقات الإنتاجية الإضافية العالمية الجديدة المتوقعة، وتراجع المعروض وعودة الطلب إلى طبيعته. يتم تداول سهم الشركة حالياً بمكرر ربحية لآخر ١٢ شهر بمقدار ٢٩,٦ مرة، مقابل مكرر ربحية بناء على صافي الربح المتوقع للعام ٢٠٢٢ بمقدار ٢٣,٨ مرة. من المتوقع أن تقوم الشركة بتوزيع أرباح بقيمة ٣,٠ ريال سعودي للسهم للعام ٢٠٢١ مقابل ٢,٥ ريال سعودي للسهم في العام ٢٠٢٠. نستمر في التوصية لسهم ينساب على أساس "محايد" مع تعديل السعر المستهدف إلى ٧٣,٠ ريال سعودي للسهم.

مليون ريال سعودي (مالم يذكر خلاف ذلك)	الربع الثالث ٢٠٢٠	الربع الثاني ٢٠٢١	الربع الثالث ٢٠٢١	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	١,٤٤٠,٧	١,٩٨٣	١,٧٧٩,٦	%٢٣,٥	%١٠,٣-	%٦,٠-
إجمالي الربح	٢٧٧,٢	٧٧٢,٠	٣٤٣,٦	%٢٣,٩	%٥٥,٥-	%٤٨,٣-
إجمالي الهامش	%١٩,٢٤	%٣٨,٩٣	%١٩,٣١	-	-	-
EBIT	٢٠١	٦٣٩,٨	٢١٥,٤	%٧,٢	%٦٦,٣-	%٥٩,٨-
صافي الربح	١٩٥,٦	٥٩٦,٣	١٧٩,٨	%٨,١-	%٦٩,٨-	%٦٥,٨-
ربح السهم	٠,٣٥	١,٠٦	٠,٢٢	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال



رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، ملتزمة بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع تعاملاتها. تعمل الجزيرة كابيتال تحت إشراف هيئة سوق المال السعودية. لقد تم ترخيص الشركة من قبل هيئة سوق المال لتقديم خدمات التعامل في أعمال الأوراق المالية بصفة أصيل و وكيل والتعهد بالتغطية وخدمات الإدارة والحفظ والترتيب وتقديم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استمرارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي نطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتنا، ومن خلال فتح آفاق تداول جديدة لعملائنا الكرام للوصول لأسواق الأوراق المالية الإقليمية والعالمية.

١. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٢. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٣. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٤. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معلق بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغيير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بشركة الجزيرة للأسواق المالية.

إفصاحات وإقرارات وإخلاء المسؤولية

إن الغاية من إعداد هذا التقرير هي تقديم صورة عامة عن الشركة أو القطاع الاقتصادي أو الموضوع الاقتصادي محل البحث، وليس الهدف تقديم توصية ببيع أو شراء أو الاحتفاظ بأية أوراق مالية أو أصول أخرى. بناءً على ما سبق، لا يأخذ هذا التقرير بعين الاعتبار الظروف المالية الخاصة بكل مستثمر ومدى قابليته / رغبته بتحمل المخاطر المتعلقة بالاستثمار في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى، وبالتالي قد لا يكون مناسباً لجميع العملاء باختلاف أوضاعهم المالية وقدرة تحملهم ورغبتهم في تحمل المخاطر. يفضل عموماً أن يقوم المستثمر بأخذ المشورة من عدة جهات ومصادر متعددة عندما يتعلق الأمر بالقرارات الاستثمارية وأن يدرس تأثير هذه القرارات على وضعه المالي والقانوني والضريبي وغيره قبل الدخول بهذه الاستثمارات أو تصفيتها جزئياً أو كلياً. إن أسواق الأسهم والسندات والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكلية ذات طبيعة متغيرة وقد تشهد تقلبات مفاجئة بدون سابق إنذار، لذلك قد يتعرض المستثمر في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى لمخاطر وتقلبات غير متوقعة. جميع المعلومات والآراء والتوقعات والقيم العادلة أو الأسعار المستهدفة الواردة في التقرير مستقاة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتفنيدها هذه المعلومات بشكل مستقل، لذلك قد يحدث أن تكون هذه المعلومات مختصرة وغير كاملة، وبناءً عليه تعتبر شركة الجزيرة للأسواق المالية غير مسؤولة عن مدى دقة أو صحة المعلومات والتوقعات المبينة عليها الواردة في التقرير ولا تتحمل أية مسؤولية عن أية خسارة مادية أو معنوية قد تحدث بسبب استخدام هذا التقرير أو أجزاء منه. لا تقدم شركة الجزيرة للأسواق المالية أية ضمانات بخصوص التوقعات أو الأسعار العادلة أو الأسعار المستهدفة أو الأرقام الواردة بالتقرير وجميع التوقعات والبيانات والأرقام والقيم العادلة والأسعار المستهدفة قابلة للتغيير أو التعديل بدون إشعار مسبق. الأداء السابق لأي استثمار لا يعتبر مؤشراً للأداء المستقبلي. تقديرات السعر العادل أو السعر المستهدف والتوقعات والتوصيات بخصوص الآفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغيير في أسعار العملات قد يكون له أثر إيجابي أو سلبي على قيمة / عائد السهم أو الأوراق المالية الواردة في التقرير. قد يحصل المستثمر على مبلغ أقل من المبلغ الأصلي المستثمر في حالات معينة. بعض الأسهم أو الأوراق المالية قد تكون بطبيعتها قليلة السيولة / التداول أو تصبح كذلك بشكل غير متوقع في ظروف معينة وهو ما قد يزيد المخاطرة على المستثمر. قد تطبق رسوم على الاستثمارات في الأسهم. تم إعداد هذا التقرير من قبل موظفين متخصصين في شركة الجزيرة للأسواق المالية، وهم يتعهدون بأنهم وزوجاتهم وأولادهم لا يمتلكون أسهماً أو أوراق مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/ أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراق مالية / حصص في الصناديق المفتوحة للجمهور المستثمرة في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير كجزء من محفظة متنوعة والتي تدار من قبل طرف ثالث. تم إعداد هذا التقرير بشكل منفصل ومستقل من قبل إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة للأسواق المالية ولم يتم إطلاع أي أطراف داخلية أو خارجية قد يكون لها مصلحة مباشرة أو غير مباشرة في محتويات هذا التقرير قبل النشر، ما عدا أولئك الذين يسمح لهم مركزهم الوظيفي بذلك، و/ أو الأطراف الرابعة الذين التزموا باتفاقيات الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. قد تملك الجزيرة كابيتال و/ أو الشركات التابعة لها حصصاً في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير بشكل مباشر، أو بشكل غير مباشر عن طريق صناديق استثمارية تديرها و/ أو ضمن صناديق استثمارية تدار من قبل أطراف ثالثة. قد تكون إدارة المصرفية الاستثمارية للجزيرة كابيتال في طور المباحثات للحصول أو حصلت فعلاً على صفقة أو صفقات من قبل الشركات موضوع هذا التقرير. قد يكون أحد أعضاء مجلس الإدارة في شركة الجزيرة للأسواق المالية أو أحد مدراءها التنفيذيين، أو أكثر من فرد واحد، عضو / أعضاء في مجلس إدارة أو الإدارة التنفيذية في إحدى الشركات المذكورة في هذا التقرير أو الشركات التابعة لها. لا يسمح بنسخ هذا التقرير أو أي جزء منه للتوزيع لأي جهة سواء داخل أو خارج المملكة العربية السعودية بدون الحصول على إذن خطي مسبق من شركة الجزيرة للأسواق المالية. على الأفراد والجهات المتلقية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيد، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيد السابقة.