



## محايد

السعر المستهدف (ريال سعودي) ٦٨,٠  
التغير في السعر\* ٧,٨-%

المصدر: تداول \* السعر كما في ٢٠ أبريل ٢٠٢١

## أهم البيانات المالية

السنة المالية (مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩	السنة المالية ٢٠٢٠	السنة المالية ٢٠٢١ (متوقع)
المبيعات	٧,٦٢٩	٦,٠٦٥	٥,٠٣٥	٧,١١٢
النمو %	٥,٦	-٢٠,٥	١٧,٠	٤١,٣
صافي الربح	٢,٤١٦	١,٠٩٠	١,٦٧٧,٥	١,٨٤٤,١
النمو %	١,٦	-٥٤,٨	٣٧,٦	١٧٢,٣
ربح السهم	٤,٢٩	١,٩٤	١,٢٠	٣,٢٨

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أهم النسب

السنة المالية (مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩	السنة المالية ٢٠٢٠	السنة المالية ٢٠٢١ (متوقع)
الهامش الإجمالي	٣٧,٦	٢٤,٧	٢١,٦	٣٣,٧
هامش صافي الربح	٣١,٧	١٨,٠	١٣,٥	٢٦,٠
مكرر الربحية (مرة)	١٥,١٠	٢٨,٩	٥٢,٨٨	٢٢,٥١
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٢,١	١,٩	٢,٣٩	٢,٧٩
EV/EBITDA (مرة)	٩,٦٠	١١,٩	١٧,٩	١٣,٠
عائد توزيع الأرباح	٦,٢	٦,٣	٣,٩	٤,١

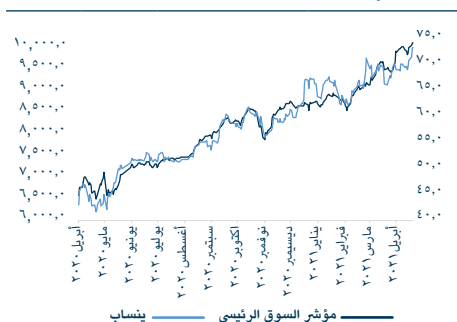
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	٤٠,١٦
الأداء السعري منذ بداية العام %	١٠,٩٥
٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)	٤٠,٦٥ / ٧٤,٠
الأسهل القائمة (مليون)	٥٦٢,٥٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أداء السعر



المصدر: بلومبرغ، الجزيرة كابيتال

## محلل أول

### جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

أعلنت ينساب عن مجموعة نتائج قوية للربع الأول ٢٠٢١ بصافي ربح ٤٢٠,٣ مليون ريال سعودي؛ أعلى من توقعات الجزيرة كابيتال بصافي ربح ٢٧٨ مليون ريال سعودي وأعلى من متوسط التوقعات البالغ ٢٧٥ مليون ريال سعودي، وذلك بسبب ارتفاع حجم المبيعات والدخل من مصادر أخرى عن المتوقع. ارتفعت مبيعات الشركة بنسبة ٢٥٪ عن الربع السابق إلى ١,٧٢٣ مليون ريال سعودي في الربع الأول ٢٠٢١، مسجلة أعلى مستوى لها منذ عامين بالرغم من الإغلاق المجدول للصيانة لمصنعين. انكمش هامش إجمالي الربح إلى ٣٠,٨٥٪ من ٣٤,٥٠٪ في الربع الرابع ٢٠٢٠ نتيجة ارتفاع تكلفة المواد الأولية وصيانة المصانع ومخصص إطفاء بقيمة ٦٤ مليون ريال سعودي. نستمر بالنظرة الإيجابية لفرص نمو الشركة على المدى القصير بسبب الكفاءة التشغيلية الجيدة وسط تحسن ديناميكيات السوق. نستمر في توصيتنا لسهم الشركة على أساس "محايد" مع رفع السعر المستهدف إلى ٦٨,٠ ريال سعودي.

أعلنت شركة ينبع الوطنية للبتروكيماويات (ينساب) عن نتائج جيدة للربع الأول ٢٠٢١ بصافي ربح ٤٢٠,٣ مليون ريال سعودي (ارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٠,٣٪ وأعلى من الربع السابق بنسبة ٢٦,٣٪)؛ أعلى من توقعاتنا ومن متوسط التوقعات بصافي ربح ٢٧٨ و ٢٧٥ مليون ريال سعودي، على التوالي. كانت هذه النتائج مفاجأة إيجابية للسوق، حيث عكست التحسن الكبير في كفاءة الإنتاج. كان معظم الأداء القوي ناتج عن (١) زيادة في متوسط أسعار بيع أغلب المنتجات (٢) حجم مبيعات كبير وطلب قوي، وذلك بالرغم من صيانة المصانع وارتفاع تكلفة المواد الأولية. جاء معظم الفارق عن توقعاتنا للربع محل المراجعة بسبب زيادة المبيعات والدخل من مصادر أخرى عن المتوقع.

حققت ينساب زيادة في مبيعات الربع الأول ٢٠٢١ بنسبة ٢٥٪ عن الربع السابق لتصل إلى ١,٧٢٣ مليون ريال سعودي، مقابل تقديراتنا البالغة ١,٤٧٥ مليون ريال سعودي وأعلى من ١,٣٧٨ مليون ريال سعودي المتحققة في الربع الرابع ٢٠٢٠ بسبب التحسن القوي في كفاءة الإنتاج كما نتوقع أنه تم استخدام بعض المخزون، وذلك بالرغم من صيانة مصانع الإيثيلين جلايكول والأولييفينات لمدة ٢٥ و ١٠ أيام على التوالي. نتوقع أن حجم المبيعات قد ارتفع في الربع الأول ٢٠٢١ عن الربع السابق بحدود ٤,٥٪. خلال الربع، ارتفعت أسعار منتج الشركة الأساسي، جلايكول الإيثيلين الأحادي، في آسيا عن الربع السابق بنسبة ٢٧,٢٪ وبنسبة ١٣,٥٪ عن الربع المماثل من العام السابق، كما قفزت أسعار البولي إيثيلين عالي الكثافة والبولي البروبيلين بنسب ٦,٥٪ و ١١,٦٪ عن الربع السابق، على التوالي.

بلغ إجمالي الربح ٥٣١,٥ مليون ريال سعودي، بارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٦٦,٧٪ وارتفاع ١١,٩٪ عن الربع السابق، أعلى من توقعاتنا البالغة ٤٠١ مليون ريال سعودي بسبب ارتفاع المبيعات وانخفاض أثر إغلاق صيانة المصنعين عن المتوقع. تراجع الهامش الإجمالي في الربع الأول ٢٠٢١ إلى ٣٠,٨٥٪ مقابل ٣٤,٥٠٪ في الربع السابق، بسبب مصاريف صيانة المصنع والإطفاء بقيمة ٦٤ مليون ريال سعودي. ارتفع متوسط سعر البروبان خلال الربع (يشكل ما يقارب ٦٠٪ من المواد الأولية لينساب) بحدود ٣٧,٢٪ عن الربع السابق إلى ٥٣٥ دولار أمريكي للطن، مما انعكس على ارتفاع التكلفة لكل من البروبان - البولي إيثيلين عالي الكثافة بنحو ٢٨,٨٪ والبروبان - جلايكول الإيثيلين الأحادي بنحو ٧,٨٪ عن الربع السابق. ارتفعت المصاريف التشغيلية خلال الربع إلى ١١٨ مليون ريال سعودي مقابل تقديراتنا ١٠٠ مليون ريال سعودي ومقابل ١٠٣,٨ مليون ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠٢٠، وذلك بسبب ارتفاع التكلفة ذات العلاقة بالمبيعات.

**نظرة الجزيرة كابيتال:** حققت ينساب أداء تشغيلي قوي بالرغم من الصيانة المجدولة وارتفاع أسعار المواد الأولية. نعتقد أن هذه النتائج هي استمرار للتعافي من الضغوط التي حدثت خلال الأرباع القليلة الماضية نتيجة الوباء. عموماً، تحسنت فرص قطاع البتروكيماويات خلال الربعين السابقين بسبب ارتفاع الطلب وتحسن الأسعار. تعتمد العوامل الداعمة للنظرة قريبة الأجل على توافر لقاحات فيروس كورونا، وانخفاض المعروض العالمي والتحسن الملحوظ في الطلب. من المتوقع خلال الفترة القادمة أن تستقر أسعار المنتجات حول المستوى الحالي مع الانتعاش في الأنشطة الاقتصادية العالمية ولا نتوقع تحسن كبير للأسعار خلال ٢٠٢١ بسبب الطاقات الإنتاجية الجديدة. بهذا، تستمر توقعاتنا الإيجابية لفرص نمو الشركة، مع الأخذ في الاعتبار كفاءتها التشغيلية في ظل تحسن عوامل السوق وقوة التدفق النقدي. وصل منتج ينساب الرئيسي أحادي إيثيلين جلايكول - آسيا إلى أعلى مستوى له منذ ٢٠١٩ ليصل إلى ٨٣٠ دولار أمريكي للطن المترى، بسبب إيقاف بعض المصانع في الولايات المتحدة وعمليات الصيانة المكثفة في الشرق الأوسط؛ مع ذلك، من المتوقع ارتفاع المعروض في الربع الثاني ٢٠٢١، الأمر الذي قد يحد من الاتجاه الصعودي للأسعار. من المتوقع أن تحقق شركة ينساب صافي ربح للعام ٢٠٢١ بقيمة ١,٨٤٤ مليون ريال سعودي (ربح السهم المتوقع: ٣,٢٨ ريال سعودي)، بارتفاع ١٧٢٪ عن الربع المماثل من العام السابق. يتم تداول سهم الشركة عند مضاعف ربحية متوقع للسنة المالية ٢٠٢١ بمقدار ٢٢,٥ مرة، أقل من مضاعف الربحية الحالي عند ٣٩,١ مرة. من المتوقع أن تقوم الشركة بتوزيع أرباح بقيمة ٣,٥ ريال سعودي للسهم للعام ٢٠٢١ مقارنة بدفع ٢,٥ ريال سعودي للسهم في العام ٢٠٢٠. نستمر في التوصية لسهم ينساب على أساس "محايد" مع تعديل السعر المستهدف إلى ٦٨,٠ ريال سعودي للسهم.

مليون ريال سعودي (مالم يذكر خلاف ذلك)	الربع الأول ٢٠٢٠	الربع الرابع ٢٠٢٠	الربع الأول ٢٠٢١	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	١,١٩٥	١,٣٧٨,٦	١,٧٢٣	٤٤,٢	٣٥,٠	١٦,٩
إجمالي الربح	١٩٩,٣	٤٧٥,١	٥٣١,٥	١٦٦,٧	١١,٩	٣٤,٦
إجمالي الهامش	١٦,٧	٣٤,٥	٣٠,٨٥	-	-	-
EBIT	١٠٢,٤	٣٧١,٣	٤١٣,٥	٣٠٣,٨	٤١,٤	٥٠,٣
صافي الربح	١٠٤,٥	٣٣٢,٧	٤٢٠,٣	٣٠٢,٢	٢٦,٣	٥١,٣
ربح السهم	٠,١٩	٠,٥٩	٠,٧٥	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال



رئيس إدارة الأبحاث  
طلحة نزر  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٠  
t.nazar@aljziracapital.com.sa

محلل  
فيصل السويلمي  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١١١٥  
F.alsuweilmy@aljziracapital.com.sa

المدير العام لإدارة أعمال الوساطة والمبيعات  
علاء اليوسف  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٠٦٠  
a.yousef@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - مجموعة خدمات الوساطة  
والمبيعات في المنطقة الوسطى والمنطقة الغربية  
سلطان إبراهيم المطوع  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٣٦٤  
s.almutawa@aljziracapital.com.sa

محلل أول  
جاسم الجبران  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨  
j.aljabran@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد -  
رئيس الإدارة الدولية والمؤسسات  
أحمد سلمان  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٠١  
a.salman@aljziracapital.com.sa

محلل  
عبدالرحمن المشعل  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٣٧٤  
A.Almashal@Aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - المنطقة الشرقية ومنطقة  
القصيم  
عبد الله الرهيط  
+٩٦٦ ١١ ٣١١٧٥٤٧  
aalrahit@aljziracapital.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 استثمارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي تطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتها، 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 وقدرتهم 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 تصفيته 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 بتقنين 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 خسائر 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 والبيانات 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 أوراقاً مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراقاً 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 المتقبلة لهذا التقرير الالتزام بهذه القيود، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود السابقة.

إدارة الأصول | الوساطة | تمويل الشركات | خدمات الحفظ | المشورة

الإدارة العامة: طريق الملك فهد، ص.ب. ٢٠٤٢٨ الرياض ١١٤٥٥ المملكة العربية السعودية، هاتف: ٠١١-٢٢٥٦٠٠٠ فاكس: ٠١١-٢٢٥٦٠٦٨

شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) شركة مساهمة سعودية مغلقة مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦٠٧-٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩