

محدد

السعر المستهدف (ريال سعودي)	٧٥,٠٠
التغير في السعر*	٣,٤%

المصدر: تداول * السعر كما في ٢٣ أبريل ٢٠١٩

أهم البيانات المالية

السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩ (متوقع)	(مليون ريال سعودي)
٧,٢٢٠	٧,٦٢٩	٧,١٨٣	المبيعات
١٥,٩%	٥,٦%	٥,٨%	النمو %
٢,٣٧٧	٢,٤١٦	٢,٣١٤	صافي الربح
٣,٢%	١,٦%	٤,٢%	النمو %
٤,٢٢	٤,٢٩	٤,١١	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩ (متوقع)	(مليون ريال سعودي)
٣٩,٧%	٣٧,٦%	٣٨,٣%	هامش الإجمالي
٢٢,٩%	٣١,٧%	٢٢,٢%	هامش صافي الربح
١٥,١	١٥,١٠	١٧,٧	مكرر الربحية (مرة)
٢,٢	٢,١	٢,٣٢	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
٩,٥٨	٩,٦٠	١١,٣	EV/EBITDA (مرة)
٥,٠%	٥,٨%	٥,٥%	عائد توزيع الأرباح

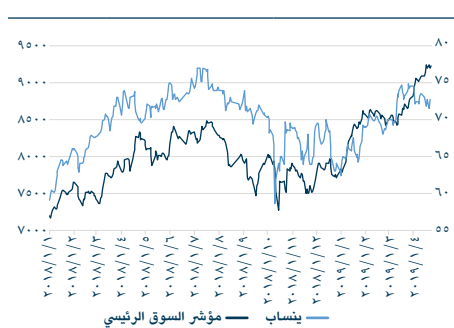
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	٤٠,٩٥
الأداء السعري منذ بداية العام %	١٢,٢%
٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)	٥٨,٠ / ٧٧,٥
الأسهم القائمة (مليون)	٥٦٢,٥٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

محلل أول

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

أعلنت ينساب عن صافي ربح بقيمة ٣٩٠,٦ مليون ريال سعودي أقل من توقعاتنا بصافي ربح يقارب ٥٢٠,٨ مليون ريال سعودي بسبب انخفاض المبيعات بأكثر من المتوقع نتيجة تباطؤ معدلات إعادة تشغيل المصنع بعد الصيانة خلال الربع الرابع ٢٠١٨. أدى ارتفاع هامش ربح المنتجات إلى اتساع هامش إجمالي الربح إلى ٣١,٠٤% من ٢١,٥% في الربع الرابع ٢٠١٨. عموماً، ينتظر أن يتحسن أداء الشركة مستقبلاً بدعم من تحسن كفاءة الإنتاج ومعدلات التشغيل و توسعات الإنتاج الجديدة. قمنا بتحديث توصيتنا لسهم الشركة إلى "محايد" بسعر مستهدف ٧٥,٠ ريال سعودي للسهم.

• أعلنت شركة ينبع الوطنية للبتروكيماويات (ينساب) عن صافي ربح للربع الأول ٢٠١٩ بقيمة ٣٩٠,٦ مليون ريال سعودي (أقل من ذات الربع من العام السابق بنسبة ٢٨,١% وأعلى من الربع السابق بنسبة ٦٧,٢%); أقل من توقعات الجزيرة كابيتال البالغة ٥٢٠ مليون ريال سعودي و متوسط التوقعات البالغة ٥٠٢ مليون ريال سعودي. يعود السبب الرئيسي لنمو الأرباح مقارنة بالربع السابق لأثر إغلاق مصنع جلايكول الإيثيلين الأحادي لمدة ٥٢ يوماً لتنفيذ أعمال الصيانة المجدولة في الربع الرابع ٢٠١٨. كان الفارق في صافي الربح للربع الأول ٢٠١٩ عن توقعاتنا بصفة أساسية ناتج عن: (١) مبيعات أقل من المتوقع، (٢) ارتفاع تكلفة المبيعات بالرغم من الانخفاض الملحوظ في مصروفات البيع والمصاريف الإدارية والعمومية عن الربع السابق بنسبة ٣٧,٢%.

• تراجع مبيعات ينساب خلال الربع محل المراجعة عن ذات الربع من العام السابق بمعدل ١٤,٨% إلى ١,٥٢٢ مليون ريال سعودي؛ أقل من توقعاتنا بمبيعات ١,٧٣٤ مليون ريال سعودي، وذلك بسبب تباطؤ معدلات إعادة تشغيل المصنع في الربع الأول ٢٠١٩ بعد الصيانة، حيث بلغ معدل التشغيل بحدود ٩٢%، بينما كنا نتوقع معدل تشغيل بحدود ٩٧%، وهو أقل من معدل التشغيل للربع الأول ٢٠١٨ البالغ ٩٩%. خلال الربع، انخفض متوسط سعر منتج الشركة الأساسي، جلايكول الإيثيلين الأحادي، في آسيا بمعدل ٢٨,٩% عن ذات الربع من العام السابق وبمعدل ٢٠% عن الربع السابق، كما تراجع أسعار البولي إيثيلين عالي الكثافة والبولي بروبيلين بنسب ١٠,٥% و ٨,٤% عن الربع السابق، على التوالي.

• بلغ إجمالي الربح مبلغ ٤٧٢,٥ مليون ريال سعودي، بانخفاض نسبته ٢٦,١% عن ذات الربع من العام السابق وأعلى من الربح السابق بنسبة ٣٥,٥%، والذي جاء دون توقعاتنا بشكل ملحوظ و البالغة ٥٨٦,٥ مليون ريال سعودي بسبب تحقيق هامش إجمالي الربح أقل من المتوقع. تحسن هامش إجمالي الربح خلال الربع الأول ٢٠١٩ إلى ٣١,٠٤% من ٢١,٥٣% في الربع السابق، بدعم إضافي من اتساع هامش منتجات البروبان النهائية (بحدود ٦٠% من إجمالي المواد الأولية للشركة). تقلص هامش التكلفة البولي بروبيلين - بروبان إلى ٢٣,٦% خلال الربع الأول ٢٠١٩ من ٢٧,١% في الربع السابق.

• بلغ الربح التشغيلي ٣٧٩ مليون ريال سعودي، بارتفاع ٦٧,٢% عن الربع السابق، حيث شهدت الشركة تراجع في النفقات التشغيلية (مصاريف البيع والمصاريف العمومية والإدارية) عن ذات الربع من العام السابق بنسبة ١١,٥% وعن الربع السابق بنسبة ٣٧,٢% إلى ٩٣,٥ مليون ريال سعودي مقابل تقديراتنا البالغة ١٠٦ مليون ريال سعودي ومقابل ربح تشغيلي بقيمة ١٤٩ مليون ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠١٨.

نظرة الجزيرة كابيتال: من هنا، نعتقد أن إغلاق المصانع للصيانة في الربع الرابع ٢٠١٨ سيؤدي إلى تحسن الكفاءة في الربع الثاني ٢٠١٩ والفترات اللاحقة، حيث نتوقع أن يتحسن أداء الشركة نتيجة لتحسن معدلات التشغيل وحجم الإنتاج بعد تحسينات كفاءة الإنتاج والتوسعات التي ستضيف ما يقارب ٨٠ ألف طن من جلايكول الإيثيلين سنوياً. من المتوقع أن يستقر معدل التشغيل في الشركة بأعلى من ٩٦,٠% خلال الأرباع القادمة، مقابل معدل تشغيل بحدود ٩٢,٠% في الربع الأول ٢٠١٩. نستمر في نظرتنا المتفائلة لينساب مع توقعات ارتفاع كفاءة الإنتاج والتشغيل وتعافي أسعار البتروكيماويات بعد الربع الأول ٢٠١٩. يتم تداول سهم الشركة حالياً بمكرر ربحية لآخر ١٢ شهراً بمقدار ١٨,٨ مرة ومكرر ربحية متوقع للسنة المالية ٢٠١٩ بمقدار ١٧,٦ مرة. أيضاً، نتوقع أن تحقق ينساب تدفقات نقدية حرة كبيرة تصل إلى ٣,٠ مليار ريال سعودي، الأمر الذي يحفز زيادة توزيع الأرباح للسهم خلال السنة المالية ٢٠١٩ إلى ٤,٠ ريال سعودي بدعم من قوة المركز المالي وخلو المركز المالي من الدين. قمنا بتعديل توصيتنا لسهم الشركة إلى "محايد" بسعر مستهدف ٧٥,٠ ريال سعودي.

ملخص النتائج

الربع الأول ٢٠١٨	الربع الأول ٢٠١٨	الربع الأول ٢٠١٩	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
١,٧٨٧,٢	١,٦١٩,٤	١,٥٢٢	١٤,٨-	٦,٠-	١٢,٢-
٧٣٩,٨	٣٤٨,٨	٤٧٢,٥	٣٦,١-	٣٥,٥	١٩,٤-
٤٤١,٣٩	٢٢١,٥٣	٣١٠,٠٤	-	-	-
٦٣٤,٨	١٩٩,٦	٣٧٩	٤٠,٣	٨٩,٩	٢١,٠-
٦٣٠,٦	٣٣٣,٥	٣٩٠,٦	٣٨,١-	٦٧,٣	٢٦,٤-
١,١٢	٠,٤٢	٠,٦٩	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال * غ/ذ: غير ذي معنى

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 تصفيها 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 في أي 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 والتصريحات 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 المتقنية 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