

## مبايد

٧٨,٠٠	السعر المستهدف (ريال سعودي)
%٢,٦	التغير في السعر*

المصدر: تداول \* السعر كما في ٢٢ يوليو ٢٠١٨

## أهم البيانات المالية

السنة المالية (مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠١٦	السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨ (متوقع)
المبيعات	٦,٩٧١	٧,٢٢٠	٨,١٨٦
النمو %	%٠,٩	%١٥,٩	%١٣,٤
صافي الربح	٢,٣٠٣	٢,٣٧٧	٢,٩٦٣
النمو %	%٩٠,٧	%٣,٢	%٢٤,٧
ربح السهم	٤,١٧	٤,٢٢	٥,٢٦

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أهم النسب

السنة المالية (مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠١٦	السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨ (متوقع)
هامش الإجمالي	%٣٨,٧	%٣٩,٧	%٤٢,٤
هامش صافي الربح	%٢٣,٠	%٣٢,٩	%٣٦,٢
مكرر الربحية (مرة)	١٣,٠٦	١٥,١	١٤,٤
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	١,٩	٢,٢	٢,٣٧
EV/EBITDA	٨,٢٠	٩,٥٨	٦,٩٩
عائد توزيع الأرباح	%٥,٥	%٥,٠	%٥,٣

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أهم البيانات المالية للسوق

٤٢,٧٥	القيمة السوقية (مليار)
%٢٩,٢	الأداء السعري منذ بداية العام %
٧٧,٥٠	٥٢ أسبوع (الأعلى)
٥٣,٤٠	٥٢ أسبوع (الأدنى)
٥٦٢,٥٠	الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

محلل

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljziracapital.com.sa

أعلنت شركة ينبع الوطنية للبتروكيماويات - ينساب عن صافي ربح بقيمة ٨٢٠,٩ مليون ريال سعودي؛ متوافق مع توقعاتنا البالغة ٧٨٥,٧ مليون ريال سعودي، بفارق ٤,٥٪ نتيجة ارتفاع حجم المبيعات بأعلى من المتوقع. كان لإغلاق المصانع المجدول خلال الربع السابق والربع الثاني ٢٠١٧ تأثير إيجابي في دعم ارتفاع حجم المبيعات ومعدل التشغيل. من المتوقع أن تستمر الشركة في الاستفادة من تحسن كفاءة الإنتاج وارتفاع الطاقة الإنتاجية في النصف الثاني ٢٠١٨، بينما من المحتمل أن يتراجع هامش إجمالي الربح نتيجة ارتفاع أسعار المواد الأولية. قمنا بتحديث توصيتنا لسهم شركة ينساب إلى "محايد" بسعر مستهدف ٧٨,٠٠ ريال سعودي.

• كان صافي ربح ينساب للربع الثاني ٢٠١٨ متوافقا مع توقعاتنا بفارق ٤,٥٪ عن تقديراتنا وأعلى بنسبة ٧,٨٪ من متوسط التوقعات البالغة ٧٦١,٨ مليون ريال سعودي، حيث أعلنت عن صافي ربح بقيمة ٨٢٠,٩ مليون ريال سعودي، أو ما يعادل ارتفاع بنسبة ١٣٧,٤٪ عن الربع المماثل من العام السابق و٣٠,٢٪ عن الربع السابق. يرجع ارتفاع الربحية عن الربع المماثل من العام السابق بشكل رئيسي إلى: (١) ارتفاع متوسط أسعار المبيعات، (٢) ارتفاع معدل التشغيل وكفاءة الإنتاج بعد الصيانة المجدولة خلال الربع الثاني ٢٠١٧. جاء الفارق في صافي ربح الربع الثاني ٢٠١٨ عن توقعاتنا بسبب رئيسي من ارتفاع مبيعات الشركة التابعة بأعلى من المتوقع بقيمة ٣١ مليون ريال سعودي.

• أعلنت ينساب عن نمو مبيعات الربع الثاني ٢٠١٨ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٥٥٪ إلى ١,١١ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٢,٠٨٠ مليون ريال سعودي. أغلقت مصانع ينساب للبولى إيثيلين عالي الكثافة والبولى إيثيلين منخفض الكثافة الخطي لمدة تقارب ٤٥ يوما في الربع الأول ٢٠١٨ لإجراء الصيانة، وذلك هو السبب الرئيسي للأداء الإيجابي في المقارنة. بناء على تقديراتنا، بلغ معدل التشغيل لدى ينساب مستوى مرتفع يقارب ١٠٣,٥٪ وهو معدل أعلى من توقعاتنا بمعدل تشغيل ١٠٢٪ ومقارنة بمعدل التشغيل الفعلي للربع الثاني ٢٠١٧ البالغ ٩١,٥٪. خلال الربع الثاني ٢٠١٨، ارتفع متوسط الأسعار في آسيا لمنتجات ينساب مثل البولى بروبيلين والبولى إيثيلين عالي الكثافة بمعدلات ١,٨٪ و ١,٦٪ على التوالي عن الربع السابق، بينما تراجع متوسط أسعار جلايكول الإيثيلين الأحادي بنسبة ٢,٩٪ عن الربع السابق ليصل إلى ٩٥٣ دولار للطن.

• بلغ الربح الإجمالي للربع مبلغ ٩٣٧,٦ مليون ريال سعودي، بارتفاع نسبته ١٠,٦٪ عن الربع المماثل من العام السابق وأعلى من الربع السابق بمعدل ٢٦,٧٪. مقارنة بتوقعاتنا البالغة ٩١٨,٨ مليون ريال سعودي نتيجة لتحقيق مبيعات أعلى من المتوقع. اتسع هامش إجمالي الربح في الربع الثاني ٢٠١٨ إلى ٤٤,٤٪ من ٣٤,١٥٪ في الربع الثاني ٢٠١٧ نتيجة ارتفاع هوامش منتجات البروبان وأثر تنفيذ أعمال الصيانة خلال الربع الثاني ٢٠١٧. تراجع متوسط أسعار البروبان السعودي خلال الربع الثاني ٢٠١٨ عن الربع السابق بنسبة ٣,٨٪ ليصل إلى ٥١٢ دولار أمريكي للطن، بينما ارتفعت أسعار البولى بروبيلين عن الربع السابق بنسبة ١,٩٪، نتيجة لذلك، سجلت الشركة ارتفاع هامش البولى بروبيلين - البروبان في الربع الثاني ٢٠١٨ إلى ٧٢٩ دولار أمريكي للطن من ٦٨٨ دولار أمريكي للطن في الربع السابق.

• بلغ الربح التشغيلي للربع الثاني ٢٠١٨ مبلغ ٨١٦,٢ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ٨٠٧ مليون ريال سعودي. حيث شهدت الشركة زيادة في مصاريف التشغيل (البيع والإدارية والعمومية) بمقدار ١٤ مليون ريال سعودي لتصل إلى ١٢١ مليون ريال سعودي من ١٠٧ مليون ريال سعودي في الربع الثاني من ٢٠١٧.

**نظرة الجزيرة كابيتال:** نعتقد أن الارتفاع القوي في المبيعات عن الربع المماثل من العام السابق يرجع إلى التأثير الإيجابي بعد إغلاق المصانع خلال الربع الثاني ٢٠١٨. من المتوقع يستمر معدل التشغيل الجيد خلال النصف الثاني ٢٠١٨ بحدود ١٠١٪، لكن يحتمل أن يتعرض الهامش إلى الانكماش خلال نفس الفترة بسبب ارتفاع أسعار المواد الأولية. يتم تداول السهم بمكرر ربحية ومكرر قيمة دفترية متوقعة للسنة المالية ٢٠١٨ بمقدار ١٤,٤ مرة و ٢,٣ مرة على التوالي، على أساس صافي الربح المتوقع. نستمر في التوصية لسهم ينساب على أساس "محايد" بسعر مستهدف ٧٨,٠ ريال سعودي.

## ملخص النتائج

مليون ريال سعودي (مالم يذكر خلاف ذلك)	الربع الثاني ٢٠١٧	الربع الأول ٢٠١٨	الربع الثاني ٢٠١٨	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	١,٣٦٢,١	١,٧٨٧,٢	٢,١١١,٥	%٥٥,٠	%١٨,٢	%١,٥
إجمالي الربح	٤٦٥,٢	٧٣٩,٨	٩٣٧,٦	%١٠١,٦	%٢٦,٧	%٢,٠
إجمالي الهامش	%٣٤,١٥	%٤١,٣٩	%٤٤,٤٠	-	-	-
EBIT	٣٥٧,٧	٦٣٤,٨	٨١٦,٢	%١٢٨,٢	%٢٨,٦	%١,٠
صافي الربح	٣٤٥,٧	٦٣٠,٦	٨٢٠,٩	%١٣٧,٥	%٣٠,٢	%٤,٥
ربح السهم	٠,٦١	١,١٢	١,٤٦	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

رئيس ادارة الأبحاث  
طلحة نزر  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٥٠  
t.nazar@aljziracapital.com.sa

محلل  
سلطان القاضي. CAIA  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٧٤  
s.alkadi@aljziracapital.com.sa

محلل  
جاسم الجبران  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨  
j.aljabran@aljziracapital.com.sa

محلل  
وليد الجبير  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١٤٦  
W.aljubayr@aljziracapital.com.sa

محلل  
مهند العودان  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١١٥  
M.alodan@aljziracapital.com.sa

المدير العام لإدارة أعمال الوساطة والمبيعات  
علاء اليوسف  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٠١٠  
a.yousef@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد-  
رئيس الوساطة الدولية والمؤسساتية  
لؤي جواد المطوع  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٧٧  
lalmutawa@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - المنطقة الشرقية ومنطقة  
القصيم  
عبد الله الرهيط  
+٩٦٦ ١١ ٣٦١٧٥٤٧  
aalrahit@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - مجموعة خدمات الوساطة  
والمبيعات بالمنطقة الوسطى  
سلطان ابراهيم المطوع  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٦٤  
s.almutawa@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - رئيس المراكز الاستثمارية  
للمنطقة الغربية والجنوبية  
منصور حمد الشيعبي  
+٩٦٦ ١٢ ٦٦١٨٤٤٣  
m.alshuaibi@aljziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملزمة 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 الادارة 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 الاثني 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 الاثني 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 الاثني 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 تصفيتهما 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 والأراء 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 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 والبيانات والتوقعات 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 تغير 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 باتفاقية 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 (٧٦٠٧-٠٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩