

التوصية
السعر المستهدف خلال 12 شهر
حياد
ريال 79.00

شركة ينبع الوطنية للبتروكيماويات (ينساب)
تقرير إلحاقى - نتائج الربع الثاني 2018

صافي دخل قوي

أعلنت شركة ينبع الوطنية للبتروكيماويات (ينساب) عن نتائج الربع الثاني لعام 2018، حيث بلغت ربحية السهم مستوى 1.46 ريال، متخطية بذلك توقعاتنا وتوقعات المحللين لربحية سهم تبلغ 1.37 و 1.35 ريال على التوالي. نمت الإيرادات على خلفية ارتفاع متوسط أسعار البيع لمعظم المنتجات بالإضافة لزيادة أحجام المبيعات. بلغت الإيرادات مستوى 2.1 مليار ريال بزيادة نسبتها 55% على أساس سنوي وبنسبة 18% على أساس ربعي. ارتفع الدخل الإجمالي بنسبة 102% على أساس سنوي وبنسبة 27% على أساس ربعي. حققت الشركة صافي دخل قدره 821 مليون ريال بزيادة بنسبة 137% على أساس سنوي وبنسبة 30% على أساس ربعي. يتداول سهم ينساب بشكل معقول عند مكرر ربحية متوقع لعام 2018 يبلغ 14.7 مرة مقارنةً بمكرر ربحية المؤشر العام البالغ 15.8 مرة. يبلغ عائد توزيعات الأرباح 5% تقريباً، مما يعد جذاباً لمستثمري الدخل. قمنا بمراجعة تقدير اتنا لعام 2018 ورفعنا السعر المستهدف من 72 ريال إلى 79 ريال للسهم، مع المحافظة على توصيتنا بالحياد.

ارتفاع أحجام المبيعات

بلغت الإيرادات مستوى 2.1 مليار ريال متماشيةً مع توقعاتنا البالغة 2 مليار ريال. أعلنت الشركة عن ارتفاع متوسط أسعار البيع لمعظم المنتجات بالإضافة إلى زيادة كميات المبيعات. تأثرت إيرادات الربع الثاني من عام 2017 بفعل إغلاق الصيانة التي تمت خلال الربع. اتبع متوسط أسعار المواد البتروكيماوية اتجاه أسعار النفط الخام الصاعد، حيث ارتفعت أسعار البولي بروبيلين بنسبة 0.5% على أساس ربعي وبنسبة 19% على أساس سنوي، بينما ارتفع سعر البولي إيثيلين بنسبة 0.4% على أساس ربعي وبنسبة 20% على أساس سنوي، إلا أن أسعار إيثيلين الجلايكول انخفضت بنسبة 3.5% على أساس ربعي ولكن ارتفعت بنسبة 18% على أساس سنوي.

تحسن الهامش الإجمالي

ارتفع الدخل الإجمالي بنسبة 102% على أساس سنوي وبنسبة 27% على أساس ربعي ليبلغ مستوى 938 مليون ريال. بنفس الوقت تحسن الهامش الإجمالي حيث بلغ مستوى 44% مقارنةً بمستوى 34% في العام السابق ومستوى 41% في الربع السابق. انخفضت أسعار الإيثيلين بنسبة 10% على أساس ربعي إلا أنها ارتفعت بنسبة 9% على أساس سنوي، بينما ارتفعت أسعار البروبيلين بنسبة 24% على أساس ربعي وبنسبة 40% على أساس سنوي.

ارتفاع الأرباح بأكثر من الضعف على أساس سنوي

بلغت المصاريف التشغيلية 122 مليون ريال، بزيادة نسبتها 14% على أساس سنوي وبنسبة 16% على أساس ربعي مما أدى إلى تحقيق دخل تشغيلي يبلغ 816 مليون ريال، بزيادة بنسبة 29% على أساس ربعي. كما توسع الهامش التشغيلي من مستوى 26% في العام السابق إلى مستوى 39%. بلغ صافي الدخل 821 مليون ريال (بزيادة نسبتها 137% على أساس سنوي، وبنسبة 30% على أساس ربعي) متخطياً توقعاتنا البالغة 772 مليون ريال ومتوسط توقعات المحللين البالغ 762 مليون ريال. كان ارتفاع الإيرادات وتحسن الهوامش الأسباب الرئيسية لأداء هذا الربع. تحسن الهامش الصافي إلى مستوى 39% مقارنةً بمستوى 35% في الربع السابق.

رفع السعر المستهدف إلى 79 ريال

تخطى أداء السهم منذ بداية العام أداء المؤشر، حيث ارتفع بنسبة 48% مقابل ارتفاع المؤشر العام بنسبة 16%. نعتقد بأن الإيرادات في الأرباع القادمة سترتفع إذا استمرت فروقات أسعار المواد بنفس المستوى. قمنا بمراجعة تقدير اتنا للأرباح المستقبلية، حيث نعتقد بأن الشركة ستحقق صافي دخل يبلغ 2.9 مليار ريال لعام 2018 مع توزيعات أرباح نقدية تبلغ 3.50 ريال للسهم. نتيجةً لذلك قمنا برفع السعر المستهدف من 72 ريال إلى 79 ريال للسهم. يتداول السهم عند مكرر ربحية متوقع لعام 2018 يبلغ 14.7 مرة مقارنةً بمكرر ربحية المؤشر العام البالغ 15.8 مرة. يتداول السهم بشكل قريب من السعر المستهدف. نبقى على توصيتنا بالحياد.

بيانات النسب الأساسية

31 ديسمبر	2017	*2018	*2019
العائد على متوسط الأصول	11%	16.5%	15.8%
العائد على متوسط حقوق الملكية	13%	14.2%	13.8%
مكرر الربحية	17.1x	14.7x	14.5x
مكرر القيمة الدفترية	2.2x	2.4x	2.3x
قيمة المنشأة / EBITDA**	12.3x	10.3x	10.0x
قيمة المنشأة / الإيرادات	5.4x	4.4x	4.3x

* متوقعة

** الدخل قبل المصروفات البنيكية والركدة والإهلاك والاستهلاك

البيانات المالية الرئيسية

31 ديسمبر (مليون ريال)	2017	*2018	*2019
الإيرادات	7,221	8,742	8,758
**EBITDA	3,154	3,762	3,795
صافي الدخل	2,376	2,915	2,946
ربحية السهم (ريال)	4.22	5.18	5.24
التوزيعات النقدية للسهم (ريال)	3.25	3.50	3.50
القيمة الدفترية للسهم (ريال)	32.94	31.42	33.15

* متوقعة

** الدخل قبل المصروفات البنيكية والركدة والإهلاك والاستهلاك

إجمالي العوائد المتوقعة

السعر في 22 يوليو 2018 (ريال)	76.00
العائد المتوقع لسعر السهم	3.9%
عائد الأرباح الموزعة	4.6%
إجمالي العوائد المتوقعة	8.5%

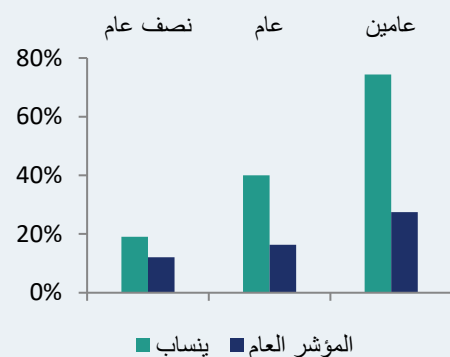
بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)	53.4/77.5
القيمة السوقية (مليون ريال)	40,750
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	562.5
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	36.0%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	307.6
رمز بلومبيرغ	YANSAB AB

أداء السهم السنوي



المصدر: بلومبيرغ



نتائج الربع الثاني لعام 2018	المتوقعة	المعلنة
الإيرادات (مليون ريال)	2,002	2,111
الدخل التشغيلي (مليون ريال)	728	816
صافي الدخل (مليون ريال)	772	821
ربحية السهم (ريال)	1.37	1.46

صالح بن عبدالعزيز الطويان

saleh.a.al-twayan@riyadcapital.com

+966-11-203-6815

محمد فيصل بوترك

muhammed.faisal@riyadcapital.com

+966-11-203-6807

مركة الرياض المالية تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق

المالية السعودية (رقم 07070-37)

تصنيف السهم

شراء	حياد	بيع	غير مُصنّف
إجمالي العوائد المتوقعة أكبر من +15%	إجمالي العوائد المتوقعة بين +15% و -15%	إجمالي العوائد المتوقعة أقل من -15%	تحت المراجعة/ مقيد

*تعتبر نسب العوائد تقديرية، حيث تعتمد التوصيات على عوامل أخرى أيضاً

لإبداء أي ملحوظات على أي من تقاريرنا، نرجو التواصل من خلال research@riyadcapital.com

بيان إخلاء المسؤولية

تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير بحسن نية من مصادر عامة مختلفة يعتقد بأنه موثوق بها. في حين اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير هي دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذه الوثيقة هي عادلة ومعقولة، ومع ذلك فإن الرياض المالية لا تضمن دقة البيانات والمعلومات المقدمة، وعلى وجه الخصوص، الرياض المالية لا تتعهد أن المعلومات الواردة في هذا التقرير هي كاملة أو خالية من أي خطأ. هذا التقرير ليس، وليس المقصود به أن يفسر على أنه، عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية. وبناء عليه، فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة، و/أو عدالة، و/أو اكتمال المعلومات التي يحتوي عليها هذا التقرير. الرياض المالية تخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو محتوياته، و لن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من منسوبي الرياض المالية من مدراء، ومسؤولين، وموظفين مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو أحد أو أكثر من الشركات التابعة أو عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى المشار إليها في هذا التقرير.

الآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة الرياض المالية كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار. ليس هنالك أي ضمان بأن النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متسقة مع أية آراء أو التنبؤات أو التوقعات واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير يمثل نتيجة محتملة فقط. كما أن هذه الآراء، والتنبؤات والتوقعات تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي.

القيمة لأي، أو الدخل من أي، من الاستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و / أو تتأثر بالتغيرات. الأداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وفقاً لذلك، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على ناتج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل.

هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام ولا يعتبر ظروف، وأهداف، ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين. ولذلك، فإنه لا يقصد بهذا التقرير تقديم مشورة في مجال الاستثمار ولا يأخذ بعين الاعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الاستثمارية الخاصة و/أو الاحتياجات الخاصة بالقارئ. قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الاستثمار يجب على القارئ الحصول على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والقانونية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لأن الاستثمار في هذا النوع من الأوراق المالية قد لا يكون ملائماً لجميع الأشخاص.

لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البحثي، كلياً أو جزئياً، وجميع المعلومات والآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة فيه محمية بموجب القواعد ولوائح حقوق الطبع والنشر.