

التقييم	محايد
السعر الحالي (ريال سعودي)*	٥٥,٠٠
السعر المستهدف خلال ١٢ شهر (ريال سعودي)	٥٨,٠٠
التغير المتوقع في السعر	٥,٤%

المصدر: تداول* السعر كما في ٢٤ أكتوبر ٢٠١٧

أهم البيانات المالية

المبالغ بالمليون ريال سعودي	السنة المالية ٢٠١٦	السنة المالية ٢٠١٥	السنة المالية (متوقع) ٢٠١٧
الإيرادات	٦,٩٧٠	٦,٩١١	٦,٩٦٧
النمو %	١,٣%	٢٧,٣%	٠,٥%
صافي الربح	٢,٣٠١	١,٢٠٧	٢,٢٢٤
النمو %	٩٢,٤%	٥١,٣%	٣,٣%
ربح السهم	٤,٠٨	٢,١٥	٣,٩٥

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

المبالغ بالمليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك	السنة المالية ٢٠١٦	السنة المالية ٢٠١٥	السنة المالية (متوقع) ٢٠١٧
هامش الربح الإجمالي	٤٠,٨%	٢٥,٤%	٣٩,١%
هامش صافي الربح	٣٤,٠%	١٧,٥%	٣٣,٠%
مكرر الربحية (مرة)	١٣,١٩	١٥,١٠	١٣,٩
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	١,٨٨	١,١٩	١,٨٤
EV/EBITDA (مرة)	٧,٩٢	٧,٢٦	٨,٣٢
عائد توزيع الربح إلى سعر السهم	٥,٣%	٦,٢%	٥,٤%

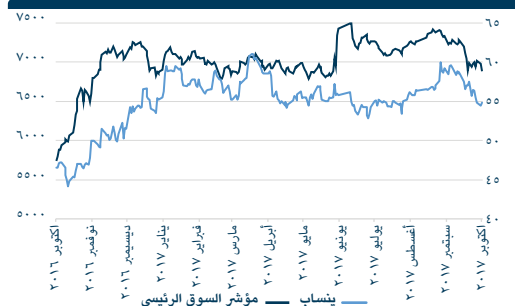
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	٣١,٣٨
الأداء السعري	١,٩%
٥٢ أسبوع (الأعلى)	٦١,٧٥
٥٢ أسبوع (الأدنى)	٤٤,٠٠
الأسهل القائمة (مليون)	٥٦٢,٥٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: بلومبرغ، الجزيرة كابيتال

ينبع الوطنية للبتروكيماويات (ينساب): تفوق صافي ربح الربع الثالث ٢٠١٧ على التوقعات نتيجة ارتفاع معدل التشغيل بعد الانتهاء من صيانة المصانع، مع اتساع الهامش وانخفاض مصاريف الزكاة عن المتوقع. اتسع هامش إجمالي الربح عن الربع السابق إلى ٤٠,٣٦% من ٣٤,١% نتيجة الأثر الإيجابي للصيانة في الربع الثاني ٢٠١٧. خفف ارتفاع متوسط أسعار البيع من الزيادة في أسعار المواد الأولية جزئياً. من المتوقع أن تستمر نجاحات الشركة في الربع الرابع ٢٠١٧ بدعم من كفاءة الإنتاج وارتفاع القدرة الإنتاجية. توزيع الأرباح متوقع للسنة المالية ٢٠١٧ عند ٣,٠ ريال سعودي للسهم. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "محايد" بسعر مستهدف ٥٨,٠ ريال سعودي.

جاءت نتائج شركة بنع الوطنية للبتروكيماويات - ينساب أعلى من توقعاتنا ومن متوسط توقعات السوق البالغة ٥٩٧,٣ مليون ريال سعودي و٥٧٨,٦ مليون ريال سعودي على التوالي، حيث أعلنت عن صافي ربح بقيمة ٦٤٤,٦ مليون ريال سعودي؛ ارتفاع ١٣,٤% عن الربع المماثل من العام السابق و٨٦,٤% عن الربع السابق. أشارت الشركة إلى أن ارتفاع الربحية عن الربع المماثل من العام السابق جاء بدعم من: (١) ارتفاع حجم الإنتاج نتيجة تحسن كفاءة إنتاج المصانع بعد إغلاق المصانع في الربع الثاني ٢٠١٧. (٢) ارتفاع متوسط أسعار البيع لمعظم المنتجات، على الرغم من ارتفاع متوسط أسعار المواد الأولية، و (٣) انخفاض مصروفات الزكاة بمقدار ١٠ مليون ريال سعودي. عموماً، نعتقد أن ارتفاع الأداء عن الربع السابق يرجع بشكل أساسي إلى تحسن كفاءة الإنتاج بعد صيانة المصانع في الربع السابق مما أدى إلى ارتفاع معدل التشغيل وانخفاض تكلفة الإنتاج. إضافة إلى ذلك، كان السبب الرئيسي في اختلاف صافي ربح الربع الثالث ٢٠١٧ عن توقعاتنا هو ارتفاع حجم المبيعات بأكثر من المتوقع بنسبة ٧,٧%.

أعلنت الشركة عن ارتفاع مبيعات الربع الثالث ٢٠١٧ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٧,٥% لتصل إلى ١,٩٢ مليار ريال سعودي، لتكون بذلك أعلى من تقديراتنا البالغة ١,٧٩ مليار ريال سعودي نتيجة ارتفاع معدل التشغيل بعد الانتهاء من أعمال الصيانة في المصانع. خلال الربع الثاني ٢٠١٧، تم إغلاق مصنع جلايكول الإيثيلين لمدة ٢١ يوم للصيانة المجدولة، وكذلك توقف الإنتاج لمدة ١٠ أيام في مصنع الأوليفينات مع أثر مالي بقيمة ١١٠ مليون ريال سعودي وفقاً لإعلان الشركة.

بناء على تقديراتنا، كان معدل التشغيل مرتفع لدى ينساب بحدود ٩٦,٢% ليكون بذلك أعلى من توقعاتنا البالغة ٩١,٦% ومقارنة بمعدل التشغيل الفعلي للربع الثاني ٢٠١٧ البالغ ٩٣,٨%. نتوقع أن يتحسن معدل التشغيل للشركة بشكل جيد اعتباراً من الربع الرابع ٢٠١٧ وما بعده نتيجة الأثر الإيجابي على الإنتاج من الصيانة. عموماً، نتوقع انكماش الهامش في الربع الرابع ٢٠١٧ بسبب زيادة أسعار المواد الأولية المتوقع من قبل شركة أرامكو السعودية. خلال الربع، ارتفع متوسط أسعار المواد الأساسية مثل جلايكول الإيثيلين الأحادي بنسبة ١٨,٦% عن الربع السابق، ليصل إلى ٨٧٧ دولار أمريكي للطن من ٧٤٠ دولار أمريكي للطن. ارتفعت أسعار مشتقات البولي بروبيلين والبولي إيثيلين خلال الربع الثالث ٢٠١٧ بمعدلات ٦,٧% و٠,٢% على التوالي مقارنة بأسعار المواد خلال الربع الثاني ٢٠١٧.

بلغ الربح الإجمالي ما يقارب ٧٨٠,٣ مليون ريال سعودي بارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق وعن الربح السابق بمعدلات بلغت ١٣,٣% و ٦٧,٧% على التوالي. تقلص هامش إجمالي الربح في الربع الثالث ٢٠١٧ إلى ٤٠,٣٦% مقارنة بهامش ٤٥,٤١% في الربع الثالث ٢٠١٦، والذي نعتقد أنه كان نتيجة لانخفاض هوامش منتجات البروبان، على الرغم من تحسن هامش منتجات البروبان عن الربع السابق بسبب إغلاق المصنع في الربع الثاني ٢٠١٧. ارتفع متوسط أسعار البروبان السعودي خلال الربع الثالث ٢٠١٧ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٤٢,٣% ليصل إلى ٤١٥ دولار أمريكي للطن، بينما ارتفعت أسعار البولي بروبيلين عن الربع السابق بنسبة ٦,٩% فقط. بالتالي، نتوقع أن يؤدي ارتفاع أسعار البروبان بأكثر من أسعار البولي بروبيلين إلى انكماش هامش الربح على هامش البولي بروبيلين - بروبان خلال الربع الثالث ٢٠١٧. تحسن هامش البولي بروبيلين - بروبان عن الربع السابق بنسبة ٨,١% ليصل إلى ٦٥٤ دولار أمريكي للطن من ٦٠٥ دولار أمريكي للطن في الربع الثاني ٢٠١٧. من حيث تكاليف التشغيل، نتوقع أن تكون حدود ١٢٦,٧ مليون ريال سعودي، أعلى من تكاليف التشغيل في الربع الثاني ٢٠١٧ البالغة ١٠٧,٤ مليون ريال سعودي وأعلى من توقعاتنا البالغة ١٠٥,٥ مليون ريال سعودي.

النظرة العامة: نعتقد أن تحسن مبيعات الشركة والهوامش كان بسبب إغلاق المصانع للصيانة في الربع السابق وارتفاع أسعار المنتجات، مع ذلك، من المتوقع أن تستمر الشركة في الاستفادة من ارتفاع كفاءة الإنتاج وارتفاع الطاقة الإنتاجية في الربع الرابع ٢٠١٧ وما بعده. من المتوقع أن تحقق ينساب صافي ربح حدود ٢,٢٢٤ مليون ريال سعودي (ربح السهم ٣,٩٥ ريال سعودي) للسنة المالية ٢٠١٧. بانخفاض عن العام السابق بنسبة ٣,٣% نتيجة لإغلاقات المصانع من أجل الصيانة وانكماش الهامش. يتم تداول سهم الشركة بمكرر ربحية وبمكرر قيمة دفترية طبقاً لتوقعاتنا لأداء الشركة خلال كامل السنة المالية ٢٠١٧ بمقدار ١٣,٩ مرة و ١,٨٤ مرة على التوالي. نتوقع أن تستمر الشركة في توزيع الربح عند ٣,٠ ريال سعودي للسهم (عائد توزيع الربح إلى السعر ٥,٤%). نستمر في توصيتنا لسهم ينساب على أساس "محايد" بسعر مستهدف ٥٨,٠ ريال سعودي، بارتفاع محتمل بنسبة ٥,٤% عن سعر السوق الحالي البالغ ٥٥,٠ ريال سعودي للسهم.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي (مالم يذكر خلاف ذلك)	الربع الثالث ٢٠١٦	الربع الثاني ٢٠١٧	الربع الثالث ٢٠١٧	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	١٥١٦,٨	١٣٦٢,١	١٩٢٣,٤	٢٧,٥%	٤١,٩%	٧,٧%
إجمالي الربح	٦٨٨,٧	٤٦٥,٢	٧٨٠,٣	١٣,٣%	٦٧,٧%	٧,٧%
إجمالي الهامش	٤٥,٤%	٣٤,١%	٤٠,٣٦%	-	-	-
EBIT	٥٩١,٩	٣٥٧,٧	٦٥٣,٦	١٠,٤%	٨٢,٧%	٥,٦%
صافي الربح	٥٦٨,٣	٣٤٥,٧	٦٤٤,٦	١٣,٤%	٨٦,٤%	٧,٩%
ربح السهم	١,٠١	٠,٦١	١,١٥	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

محلل

جاسم الجبران

٤٨١٢٤٨ ١١ ٩٦٦٦

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، 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 استمرارية 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 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 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 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 بزواجهم 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