



#### محايد

السعر المستهدف (ريال سعودي) ٤٨,٠

التغير في السعر\* ٩,٥%

المصدر: تداول \* السعر كما في ٢٦ أبريل ٢٠١٩

#### أهم البيانات المالية

السنة المالية (مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩	السنة المالية ٢٠٢٠ (متوقع)
المبيعات	٧,٢٢٠	٧,٦٢٩	٦,٠٦٥	٥,٤٣٩
النمو %	١٥,٩%	٥,٦%	٢٠,٥%	١٠,٣%
صافي الربح	٢,٣٧٧	٢,٤١٤	١,٠٩٠*	٩٢٩
النمو %	١,٤%	١,٦%	٥٤,٨%	١٥,٠%
ربح السهم	٤,٢٢	٤,٢٩	١,٩٤	١,٦٤

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال  
\* يتضمن تأثير استثنائي بنحو ٢٧٠ مليون ريال سعودي

#### أهم النسب

السنة المالية (مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩	السنة المالية ٢٠٢٠ (متوقع)
هامش الإجمالي	٣٢,٩%	٣٧,٦%	٢٤,٧%	٢٤,٠%
هامش صافي الربح	٣٢,٩%	٣١,٧%	١٨,٠%	١٧,١%
مكرر الربحية (مرة)	١٥,١	١٥,١٠	٢٨,٩	٢٦,٨
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٢,٢	٢,١	١,٩	١,٦
EV/EBITDA (مرة)	٩,٦	٩,٦	١١,٩	١٠,٦
عائد توزيع الأرباح	٥,٠%	٥,٨%	٦,٧%	٥,١%

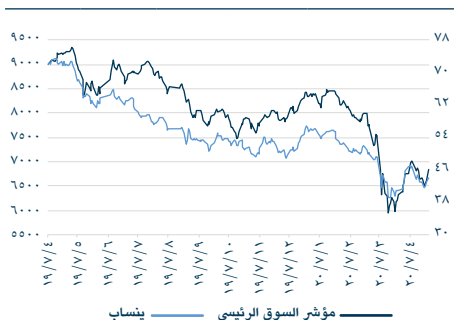
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

#### أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	٢٤,١٩
الأداء السعري منذ بداية العام %	٢٣,١-
٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)	٣٨,٥٥ / ٧٣,٢٠
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@aljziracapital.com.sa

أعلنت ينساب عن مجموعة نتائج مخيبة للتوقعات، متضمنة صافي ربح بقيمة ١٠٤,٥ مليون ريال سعودي؛ أقل من توقعاتنا البالغة ١٥١,٣ مليون ريال سعودي، وذلك نتيجة انخفاض حجم المبيعات عن المتوقع وارتفاع الاستهلاك. نرى أن الاختلاف يعود جزئياً بسبب ارتفاع أثر انتشار فيروس كورونا (كوفيد - ١٩) ومعوقات سلاسل التوريد على الطلب عما كان متوقعا. تقلص هامش إجمالي الربح في الربع الأول ٢٠٢٠ إلى أدنى مستوى له منذ تأسيس الشركة ليصل إلى ١٦,٦٧٪ من ٣١,٠٤٪ في الربع الأول ٢٠١٩، نتيجة لارتفاع تكلفة المواد الأولية وانخفاض أسعار المنتجات. أدت جائحة فيروس كورونا إلى تسارع الركود الاقتصادي عالمياً ونتوقع التعافي تدريجياً بحلول نهاية السنة المالية ٢٠٢٠. نستمر في توصيتنا لسهم الشركة على أساس "محايد" بسعر مستهدف ٤٨,٠ ريال سعودي.

• حققت شركة ينبع الوطنية للبتروكيماويات (ينساب) صافي ربح للربع الأول ٢٠٢٠ بقيمة ١٠٤,٥ مليون ريال سعودي، انخفاض عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٧٣,٢٪ وبنسبة ٣٨,٩٪ عن الربع السابق؛ أقل من توقعاتنا البالغة ١٥١,٣ مليون ريال سعودي. كان معظم هذا الضعف في الأداء ناتج عن: (١) تراجع متوسط أسعار البيع لغالبية منتجات الشركة، (٢) ضعف حجم المبيعات والطلب بسبب انتشار جائحة فيروس كورونا (٣) ارتفاع متوسط تكاليف المواد الأولية. كان معظم الفارق في صافي الربح للربع الأول ٢٠٢٠ عن توقعاتنا ناتج عن انخفاض المبيعات وارتفاع تكلفة الاستهلاك عن المتوقع.

• تراجعت مبيعات ينساب للربع الأول ٢٠٢٠ بمعدل ٢١,٥٪ عن الربع المماثل من العام السابق إلى ١,١٩٥ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ١,٢٨٥ مليون ريال سعودي وأقل من ٤,٨٢٢ مليون ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠١٩، وذلك بسبب ضعف حجم المبيعات عن المتوقع. يرجع هذا في اعتقادنا بشكل جزئي إلى ارتفاع التأثير على الطلب عما كان متوقعا بسبب انتشار فيروس كورونا (كوفيد - ١٩) ومعوقات في سلاسل التوريد. نعتقد أن حجم المبيعات قد انخفض بحدود ٩٪ عن الربع السابق خلال الربع الأول ٢٠٢٠. خلال الربع، انخفض متوسط سعر منتج الشركة الأساسي، جلايكول الإيثيلين الأحادي، في آسيا بمعدل ١٥,١٪ عن الربع المماثل من العام السابق وبمعدل ٤,٩٪ عن الربع السابق، كما تراجعت أسعار البولي إيثيلين عالي الكثافة والبولي البروبيلين بنسب ٧,١٪ و ٢,١٪ عن الربع السابق، على التوالي.

• بلغ إجمالي الربح ١٩٩,٣ مليون ريال سعودي، بانخفاض نسبه ٥٧,٨٪ عن الربع المماثل من العام السابق وأقل من الربع السابق بنسبة ٢٣,١٪، أقل من توقعاتنا بإجمالي ربح يقارب ٢١٩ مليون ريال سعودي، وذلك بسبب انخفاض المبيعات وارتفاع الاستهلاك، لينكمش بذلك هامش إجمالي الربح إلى ١٦,٦٧٪ من ٣١,٠٤٪ في الربع الأول ٢٠١٩، مقابل توقعنا بهامش يقارب ١٧,٢٪، وذلك نتيجة انكماش هوامش المنتجات. ارتفع متوسط سعر البروبان خلال الربع (بشكل ما يقارب ٦٠٪ من المواد الأولية لينساب) بحدود ١٦,٣٪ عن الربع السابق إلى ٥٠٠ دولار أمريكي للطن، وهو ما يعكس في انكماش هوامش كل من البروبان - البولي إيثيلين عالي الكثافة بمقدار ١٤,٦٪ والبروبان - جلايكول الإيثيلين الأحادي بمقدار ١٨,٣٪ عن الربع السابق.

• بلغ الربح التشغيلي ١٠٢,٤ مليون ريال سعودي، بانخفاض ٤٣,٨٪ عن الربع السابق، بينما ارتفعت النفقات التشغيلية (مصاريف البيع والمصاريف العمومية والإدارية) للشركة إلى ٩٦,٩ مليون ريال سعودي مقابل تقديراتنا البالغة ٨٦,٢ مليون ريال سعودي و ٩٣,٢ مليون ريال سعودي في الربع الأول ٢٠١٩.

**نظرة الجزيرة كابيتال:** نتوقع استمرار ضعف حجم المبيعات الذي شهده الربع الأول ٢٠٢٠ إلى الربعين القادمين، بسبب تباطؤ الطلب العالمي نتيجة انتشار فيروس كورونا (كوفيد-١٩)، حيث أدى الانتشار إلى ركود في الاقتصاد العالمي لا يتوقع أن يتحسن في المدى القريب نتوقع البدء بالتعافي مع نهاية السنة المالية ٢٠٢٠. لذلك، لا يزال القلق يعتري التوقعات قصيرة الأجل للشركة بعد الارتفاع الكبير في تكلفة المبيعات وضعف الطلب وأسعار بيع المنتجات. بلغ سعر المنتج الرئيسي للشركة جلايكول الإيثيلين الأحادي إلى أدنى مستوى له منذ العام ٢٠٠٩ ليصل إلى ٣٧٠ دولار أمريكي للطن، بالتزامن مع توقعات في استمرار انخفاض أسعار النافثا وضعف الطلب نتوقع أن تحقق ينساب صافي ربح للسنة المالية ٢٠٢٠ بحدود ٩٢٩ مليون ريال سعودي (ربح السهم المتوقع: ١,٦٤ ريال سعودي)، في إشارة إلى انخفاض صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بمعدل ١٥,٠٪. يتم تداول سهم الشركة عند مضاعف ربحية متوقع للسنة المالية ٢٠٢٠ بمقدار ٢٦,٨ مرة، أعلى من متوسط القطاع خلال آخر ٣ سنوات بمضاعف ربحية عند ١٩,٧ مرة. نستمر في التوصية لسهم ينساب على أساس "محايد" بسعر مستهدف ٤٨,٠ ريال سعودي للسهم.

مليون ريال سعودي (مالم يتغير خلاف ذلك)	الربع الأول ٢٠١٩	الربع الرابع ٢٠١٩	الربع الأول ٢٠٢٠	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	١,٥٢٢	١,٤٨٢,١	١,١٩٥	٢١,٥-	١٩,٤-	٧,٠-
إجمالي الربح	٤٧٢,٥	٢٩٨,١	١٩٩,٢	٥٧,٨-	٣٣,١-	٩,٠-
إجمالي الهامش	٣١,٠٤%	٢٠,١١%	١٦,٦٧%	-	-	-
EBIT	٢٧٩	١٨٢,٣	١٠٢,٤	٧٢,٩-	٤٣,٨-	٢٣,١-
صافي الربح	٣٩٠,٦	١٧٠,٩	١٠٤,٥	٧٣,٢-	٣٨,٩-	٣٠,٩-
ربح السهم	٠,٦٩	٠,٣٠	٠,١٩	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال



رئيس إدارة الأبحاث  
طلحة نزر

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٥٠

t.nazar@aljziracapital.com.sa

محلل أول  
جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨

j.aljabran@aljziracapital.com.sa

محلل  
عبدالرحمن المشعل

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٣٧٤

A.Almashal@Aljaziracapital.com.sa

المدير العام لإدارة أعمال الوساطة والمبيعات  
علام اليوسف

+٩٦٦١١٢٢٥١٠٦٠

a.yousef@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد -  
رئيس الإدارة الدولية والمؤسسات

أحمد سلمان

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٠

a.salman@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - المنطقة الشرقية ومنطقة  
القصيم

عبد الله الرهيط

+٩٦٦ ١٦ ٣٦١٧٥٤٧

a.alrahit@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

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 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 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 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 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 أوراق مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراق 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 الاربعة 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 (٧٠٧-٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩