



محايد

السعر المستهدف (ريال سعودي)	٤٥,٢
التغير في السعر	%٤,٠

المصدر: تداول * السعر كما في ٥ فبراير ٢٠٢٣

أهم البيانات المالية

السنة المالية ٢٠٢٣ متوقع	السنة المالية ٢٠٢٢	السنة المالية ٢٠٢١	السنة المالية ٢٠٢٠	(مليون ريال سعودي)
٧,٠٩١	٧,٠٢٤	٧,٤٩٩	٥,٠٣٥	المبيعات
%٠,٥-	%٦,٣-	%٤,٨٩	%١٧,٠-	النمو %
٦٢٢	٤١٤	١,٥٣١	٦٧٨	صافي الربح
%٣١,٢	%٧٣,٠-	%١٢٦,٠	%٣٧,٦-	النمو %
١,١١	٠,٧٤	٢,٧٢	١,٢٠	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

السنة المالية ٢٠٢٣ متوقع	السنة المالية ٢٠٢٢	السنة المالية ٢٠٢١	السنة المالية ٢٠٢٠	
%١٥,٩	%١٣,٨	%٢٩,٩	%٢١,٦	هامش الإجمالي
%٨,٨	%٥,٩	%٢٠,٤	%١٣,٥	هامش صافي الربح
٣٩,٣	عالي	٢٣,٥	٥٢,٩	مكرر الربحية (مرة)
١,٨	١,٧	٢,٥	٢,٤	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
١٢,٠	١٢,٧	١٢,١	١٧,٩	EV/EBITDA (مرة)
%٦,٩	%٦,٦	%٤,٤	%٣,٩	عائد توزيع الأرباح

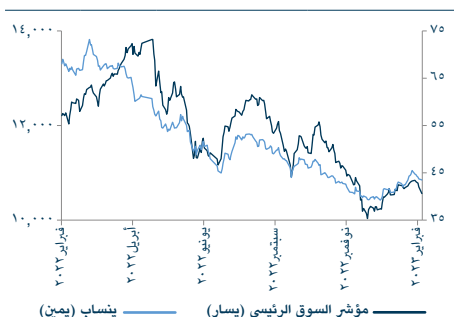
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

٢٣,٤	(مليار)	القيمة السوقية
%٤,٥		الأداء السعري منذ بداية العام %
٣٨,٩ / ٧٥,٥		٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)
٥٦٢,٥	(مليون)	الأسمه القائمة

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: بلومبرغ، الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

اتساع الخسائر في ظل ضعف المبيعات وهامش الربح مع ارتفاع في المصاريف غير التشغيلية مقابل انخفاض المصاريف التشغيلية.

ارتفاع صافي خسارة شركة ينبع الوطنية للبتر وكيمويات - ينساب خلال الربع الرابع ٢٠٢٢ إلى ٩٦ مليون ريال سعودي مقابل صافي خسارة ٦١ مليون ريال سعودي في الربع السابق. جاءت هذه النتائج أعلى من توقعاتنا بصافي خسارة ٣٧ مليون ريال سعودي وأعلى من متوسط توقعات بصافي خسارة ٣٦ مليون ريال سعودي. كان معظم الفارق عن توقعاتنا بسبب انخفاض المبيعات عن المتوقع وانكماش هامش إجمالي الربح خلال الربع، بالإضافة لزيادة المصاريف غير التشغيلية (صافي الدخل من مصادر أخرى). بالرغم من ذلك، انخفاض المصاريف التشغيلية خلال الربع ساهم في تراجع الخسائر. تحسن هامش إجمالي الربح قليلا خلال الربع الرابع ٢٠٢٢ إلى ٤,٨٪ من ٤,٧٪ في الربع الثالث ٢٠٢٢، وذلك أقل من توقعاتنا بهامش ٦,٠٪. كان هامش إجمالي الربح قريبا من مستواه للربع الثالث ٢٠٢٢، حيث تأثرت الهوامش حينها من إعادة تقييم المخزون. انخفضت المبيعات خلال الربع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣,٧٪ وبنسبة ١٢,٥٪ عن الربع السابق إلى ١,٣٩٦ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ١,٤٩٨ مليون ريال سعودي. نستمر في التوصية "محايد" بسعر مستهدف يبلغ ٤٥,٢ ريال سعودي للسهم.

أعلنت شركة ينساب عن صافي خسارة للربع الرابع ٢٠٢٢ بقيمة ٩٦ مليون ريال سعودي مقابل صافي خسارة بقيمة ٦١ مليون ريال سعودي في الربع السابق، وذلك أقل من توقعاتنا وأقل من متوسط التوقعات عند صافي خسارة ٣٧ مليون و ٣٦ مليون ريال سعودي على التوالي. كان ارتفاع الخسارة عن توقعاتنا ناتج عن انخفاض المبيعات وهامش إجمالي الربح عن المتوقع، وكذلك زيادة المصاريف غير التشغيلية عن توقعاتنا. بالرغم من ذلك، كانت المصاريف التشغيلية للربع أقل من توقعاتنا - بالتالي، بفضل انتظار صدور البيانات المالية التفصيلية لبيان سبب ارتفاع المصاريف غير التشغيلية (يحتل أن تكون نتيجة لحدث غير متكرر).

انخفضت المبيعات عن الربع السابق بنسبة ١٢,٥٪ إلى ١,٣٩٦ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ١,٤٩٨ مليون ريال سعودي. كان انخفاض المبيعات للربع محل المراجعة ناتج عن تراجع أسعار بيع المنتجات. بالإضافة لما سبق، نرى احتمال أن يكون حجم المبيعات قد انخفض خلال الربع الرابع ٢٠٢٢. انخفض متوسط أسعار المنتج الرئيسي لدى ينساب، جلايكول الإيثيلين الأحادي - MEG (سابق) في الربع الرابع ٢٠٢٢ عن الربع السابق بنسبة ٨,٢٪، فيما انخفض متوسط سعر نفس المنتج في آسيا خلال نفس فترة المقارنة بنسبة ٨,٨٪. انخفضت أسعار البولي بروبيلين عن الربع السابق بنسبة ٦,١٪، كما تراجع متوسط أسعار البولي إيثيلين عالي الكثافة والبولي إيثيلين منخفض الكثافة الخطي خلال نفس الفترة بنسبة ٥,٦٪ و ٤,٩٪ على التوالي، كما انخفضت أسعارها بالمقارنة مع الربع المماثل من العام السابق.

انخفض إجمالي الربح للربع الرابع ٢٠٢٢ إلى ٦٧ مليون ريال سعودي (انخفاض ٨,٨٪ عن الربع المماثل من العام السابق وانخفاض ٩,٧٪ عن الربع السابق)، وذلك أقل من توقعاتنا عند ٨٩ مليون ريال سعودي. قابل انخفاض المبيعات عن الربع السابق تحسن طفيف في هامش إجمالي الربح إلى ٤,٨٪ (من ٤,٧٪ في الربع الثالث ٢٠٢٢). مع ذلك، لا يزال الهامش عند مستوى أقل كثيرا مقابل المتوسطات التاريخية نتيجة تراجع هوامش المنتجات بسبب تراجع أسعار المنتجات كما حدث في الربع الثالث ٢٠٢٢. كما استمر هامش البروبان - جلايكول الإيثيلين الأحادي (آسيا) بالسالب خلال الربع بالرغم من تراجع أسعار البروبان عن الربع السابق بنسبة ٩,٥٪. تقلص هامش البروبان - البولي إيثيلين عالي الكثافة عن الربع السابق بنسبة ٠,٨٪. كما تراجع هامش البروبان - البولي بروبيلين خلال نفس الفترة بنسبة ١,٨٪. إضافة إلى ذلك، قد تتأثر الهوامش بتكلفة المواد الأولية الثابتة والتي تشكل ٤٠٪ وسط انخفاض أسعار المنتجات.

تراجعت الخسارة التشغيلية للشركة إلى ١٢ مليون ريال سعودي (خسارة بقيمة ٤٦ مليون ريال سعودي في الربع الثالث ٢٠٢٢) وتوقعت على توقعاتنا بخسارة عند ٣١ مليون ريال سعودي، حيث تراجعت النفقات التشغيلية بشكل ملحوظ إلى ٨٠ مليون ريال سعودي مقابل ١٢١ مليون ريال سعودي في الربع الثالث ٢٠٢٢ وتقديراتنا البالغة ١٢٠ مليون ريال سعودي. بلغ معدل النفقات التشغيلية إلى المبيعات ٥,٧٪ في الربع الرابع ٢٠٢٢ مقابل ٧,٦٪ في الربع الثالث ٢٠٢٢.

نظرة الجزيرة كابيتال: تأثرت نتائج ينساب للربع الرابع ٢٠٢٢ بانخفاض المبيعات وانكماش هامش إجمالي الربح وارتفاع صافي التكاليف غير التشغيلية. بينما حققت الشركة تحسن في الربح التشغيلي عن الربع السابق نتيجة تراجع ملحوظ في النفقات التشغيلية. سيحافظ الانخفاض الأخير في تكاليف الشحن على إبقاء النفقات التشغيلية مستقرة. نتوقع أن زيادة أسعار جلايكول الإيثيلين الأحادي عن مستوى الربع الرابع ٢٠٢٢ مع عودة الطلب من الصين بعد رفع القيود المفروضة ولكن من المتوقع أن يستمر الضغط بسبب الإضافات المتوقعة في الطاقات الإنتاجية. من المتوقع أن يتحسن هامش إجمالي الربح لينساب في ٢٠٢٣ من أدنى مستوياتها في النصف الثاني ٢٠٢٢، فيما من المتوقع أن تؤدي الصيانة المجدولة في الربع الأول ٢٠٢٣ إلى انخفاض بعض أحجام الإنتاج في الشركة والهوامش. يتم تداول سهم ينساب عند مكرر ربحية متوقع لفترة الإثني عشر شهرا بمقدار ٥٨,٧ مرة مقابل مكرر الربحية بناء على توقعاتنا للعام ٢٠٢٣ عند ٣٩,٣ مرة. من المتوقع أن يحقق السهم عائد توزيعات للربح بنسبة ٦,٩٪ بناء على توقعاتنا للعام ٢٠٢٣. نستمر في التوصية لسهم ينساب على أساس "محايد" بسعر مستهدف ٤٥,٢ ريال سعودي للسهم.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الرابع ٢٠٢١	الربع الثالث ٢٠٢٢	الربع الرابع ٢٠٢٢	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
المبيعات	٢,٠١٣	١,٥٩٥	١,٣٩٦	٣٠,٧-	١٢,٥-	٦,٨-
إجمالي الربح	٥٩٩	٧٥	٦٧	٨٨,٨-	٩,٧-	٢٤,٦-
إجمالي الهامش	%٢٩,٧	%٤,٧	%٤,٨	-	-	-
EBIT	٤٦٥	٤٦-	١٢-	غ/ذ	غ/ذ	غ/ذ
صافي الربح	٣٣٥	٦١-	٩٦-	غ/ذ	غ/ذ	غ/ذ
ربح السهم	٠,٥٩	٠,١١-	٠,١٧-	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال



رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljazaricapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملتزمة 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 استمرارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي نطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتنا، 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 تغير 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 تصفيتها 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 مستمدة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتفنيده 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 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 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 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 المتلقية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيود، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود السابقة.

إدارة الأصول | الوساطة | المصرفية الاستثمارية | 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 (٧٦-٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩