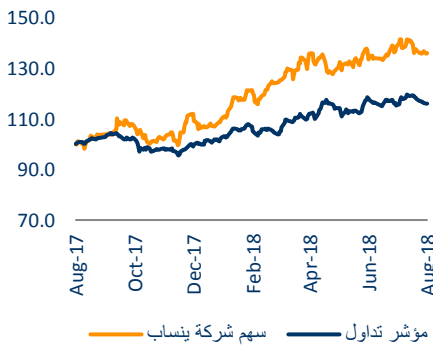


8 أغسطس 2018

تغطية لنتائج أعمال الربع الثاني من عام 2018

التوصية	محايد
التوصية السابقة	محايد
سعر السهم الحالي (ريال)	74.0
السعر المستهدف (ريال)	77.8
نسبة الارتفاع / الهبوط	5.1%
في يوم 7 أغسطس من عام 2018	
البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)	
رأس المال السوق (مليار ريال)	41.6
أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	77.5
أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	53.4
إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)	562.5
نسبة التداول الحر للأسهم (%)	35.7%

أداء سهم شركة ينبع مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	-1.7%	-2.4%
6 شهور	13.0%	2.8%
12 شهر	36.0%	20.0%
الملاك الرئيسيين		
الشركة السعودية للصناعات الأساسية (سابك)	51.00%	
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية	11.94%	

الإيرادات وهامش الربح التشغيلي



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرج، إدارة الأبحاث، شركة فالكم. البيانات في يوم 7 أغسطس، 2018

تجاوزت الأرباح الصافية للربع الثاني من عام 2018 تقديرات السوق على خلفية ارتفاع أسعار البيع وتحسين كفاءة التشغيل سجلت شركة ينبع نتائج أفضل من المتوقع في الربع الثاني من العام، حيث تجاوزت صافي الدخل تقديرات السوق. كما ارتفع صافي الدخل أكثر من الضعف إلى 821 مليون ريال (ارتفاعاً بنسبة 137% على أساس سنوي، وبنسبة 30.2% على أساس ربع سنوي) في الربع الثاني عام 2018، بالرغم من ارتفاع أسعار بعض مواد الخام الأولية. كما تحسنت نتيجة لارتفاع متوسط أسعار البيع لمعظم المنتجات وزيادة المبيعات في الربع الحالي. كما ساهم ارتفاع حجم الإنتاج والمبيعات بسبب أنشطة التحول خلال الربع الثاني من عام 2017 في نمو صافي الدخل.

أظهر متوسط الأسعار الفورية للبتروكيماويات خلال الربع الثاني من العام اتجاهًا صعوديًا على أساس سنوي (ارتفع الإيثيلين بنسبة 24.7%، و البروبيلين بنسبة 28.5%، و البولي إيثيلين عالي الكثافة بنسبة 26.9%، و البولي إيثيلين قليل الكثافة بنسبة 0.7%، و البولي إيثيلين الخطي منخفض الكثافة بنسبة 6.3%، و البولي بروبيلين بنسبة 24.2%، و البنزين بنسبة 10.4%، و جلايكول الإيثيلين بنسبة 31.2%). كما استفادت أسعار البتروكيماويات من إنتعاش أسعار النفط (ارتفاعاً بنسبة 47.6% على أساس سنوي وبنسبة 9.7% على أساس ربع سنوي) خلال نفس الفترة. و علاوةً على ذلك، و كما ذكرنا في تقريرنا الأخير، فإن جليكول أحادي الإيثيلين يمثل جزءاً كبيراً من إجمالي مبيعات شركة ينبع (يمثل نسبة 42%)، و من المتوقع أن يزداد الطلب على جليكول أحادي الإيثيلين بسبب زيادة إنتاج البوليستر في الصين، والذي يستخدم جليكول أحادي الإيثيلين كمادة خام. و بالإضافة إلى ذلك، من المتوقع أن يصل حجم سوق جليكول أحادي الإيثيلين، و الذي يقدر بحوالي 24 مليار دولار أمريكي في عام 2017، إلى 30 - 35 مليار دولار بحلول عام 2022، وذلك بسبب الطلب المتزايد على جليكول أحادي الإيثيلين في إنتاج بولي إيثيلين تيرفتالات و البوليستر. كما أن الطلب المتزايد على ألياف البوليستر من صناعة النسيج العالمية و التي أدت إلى زيادة إنتاج جليكول أحادي الإيثيلين سيكون حافزاً رئيسياً للنمو في سوق جليكول أحادي الإيثيلين.

- ارتفعت إيرادات شركة ينبع بنسبة 55.0% على أساس سنوي إلى 2.1 مليار ريال، مدفوعة بارتفاع متوسط أسعار المبيعات لجميع المنتجات، بالإضافة إلى زيادة الإنتاج. و على أساس ربع سنوي، ارتفعت العائدات بنسبة 18.1% في الربع الثاني من العام.
- تضاعف الربح الإجمالي تقريباً إلى 938 مليون ريال سعودي (ارتفاعاً بنسبة 102% على أساس سنوي، و بنسبة 27% على أساس ربع سنوي) خلال الربع الثاني من عام 2018، و يرجع ذلك إلى ارتفاع الإيرادات خلال الفترة المالية. و نتيجةً لذلك، ارتفع هامش الربح الإجمالي بمقدار 1,025 نقطة أساس على أساس سنوي و بمقدار 301 نقطة في الربع الثاني من العام.
- تحسن صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك بمقدار 538 نقطة على أساس سنوي و بمقدار 130 نقطة أساس على أساس ربع سنوي إلى 51.6%.
- ارتفع الربح التشغيلي مرتين إلى 816 مليون ريال (ارتفاعاً بنسبة 128% على أساس سنوي، و بنسبة 29% على أساس ربع سنوي) بسبب تحسن كفاءة التشغيل التي تحققت في الربع الحالي. و بالتالي، فقد ارتفع هامش التشغيل بمقدار 1,239 نقطة أساس على أساس سنوي و بمقدار 314 نقطة أساس على أساس ربع سنوي إلى 38.7%.
- ارتفع صافي الربح إلى 821 مليون ريال (ارتفاعاً بنسبة 137% على أساس سنوي و بنسبة 30% على أساس ربع سنوي) خلال الربع الثاني من العام، و يرجع ذلك بشكل أساسي إلى ارتفاع متوسط سعر المبيعات لجميع المنتجات وتحسين كفاءة التشغيل. كما ساهم انخفاض المصروفات التمويلية بمبلغ 9.4 مليون ريال على أساس سنوي و بمقدار 5.9 مليون ريال على أساس سنوي في إيرادات التمويل في نمو صافي الأرباح.
- أوصت شركة ينبع بتوزيع أرباح نقدية بنسبة 17.5% عن نتائج النصف الأول من عام 2018، بقيمة 1.75 ريال للسهم (إجمالي 984 مليون ريال). و هذا يتماشى مع توقعاتنا بواقع 3.79 ريال للسهم عن السنة المالية 2018.
- نعتقد أن تكتمل التوسعات و مشروع يانساب إيثيلين جلايكول في الربع الأخير من عام 2018، و الذي سيظهر أثره على النتائج المالية لعام 2019 و 2020. كما أن التوسعات من شأنها أن تزيد القدرة الإنتاجية السنوية لمنتج أحادي جلايكول الإيثيلين للشركة بمقدار 80 ألف طن في السنة. و بشكل عام، نتوقع أن تظل أسعار البتروكيماويات مستقرة خلال الفصول القليلة القادمة أيضاً، نظراً لتوقعات الطلب الإيجابي على النفط على المدى المتوسط. و على الرغم من موافقة دول الأوبك و روسيا على زيادة الإنتاج بحوالي 1.0 مليون برميل في اليوم، نتوقع أن يستمر الاتجاه الصعودي في أسعار النفط في الفصول القادمة. و بينما يتعرض النفط للضغط بسبب استمرار انخفاض الإنتاج الفنزويلي و العقوبات الأمريكية على إيران، نعتقد أن زيادة الإنتاج من قبل أوبك و روسيا من غير المرجح أن توقف الانتعاش في سوق النفط. ومع ذلك، فإن ارتفاع أسعار النفط من شأنه أن يدفع تكاليف المواد الخام إلى الارتفاع. و قد يحد ذلك من قدرة الشركة على زيادة هامش الربح. و نظراً لهذه العوامل، نبقى على تصنيفنا "المحايد" على السهم.

التقييم: قمنا بمراجعة سعر المستهدف للسهم إلى 77.8 ريال، تتماشى مع توقعات الأداء و التحسن في الهوامش الربحية للنتائج المالية عن النصف الأول من عام 2018. و مع ذلك، فإننا نحتفظ بتقييمنا "المحايد" للسهم نظراً لاحتمالية صعود محتملة للسهم من المستويات الحالية.

التغير	الربع الثاني		التغير السنوي (%)	الربع الثاني	
	2017	2018		2017	2018
الإيرادات (مليون ريال)	1,362	2,111	55.0%	7,221	8,147
مجمل الربح (مليون ريال)	465	938	101.6%	2,870	3,422
صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (مليون ريال)	629	1,089	73.1%	3,504	4,028
صافي الربح (مليون ريال)	346	821	137.4%	2,376	2,921
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	0.6	1.5	137.4%	4.2	5.2
هامش مجمل الربح (%)	34.1%	44.4%	10.3%	39.7%	42.0%
هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (%)	46.2%	51.6%	5.4%	48.5%	49.4%
هامش صافي الربح (%)	25.4%	38.9%	13.5%	32.9%	35.9%

مصدر المعلومات: القوائم المالية للشركة، إدارة الأبحاث، شركة فالكم

## شرح منهجية التصنيف لدى فالكم للخدمات المالية

تعتمد شركة "فالكم للخدمات المالية" على منهجية للتقييم المالي يختص بها، كما تستند توصياتها الإستثمارية إلى البيانات الكمية والنوعية التي يجمعها المحللون الماليين. وعلاوةً على ذلك، يضع نظام التقييم المتبع الأسهم التي يتغطيتها بحثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناءً على سعر إقفال السوق، وكذلك القيمة العادلة المفترضة وإمكانية الصعود أو الانخفاض.

زيادة المراكز: القيمة العادلة تزيد على السعر الحالي بأكثر من 10%.

محايد: القيمة العادلة إما أكثر أو أقل من سعر السهم الحالي بنسبة 10%.

تخفيض المراكز: القيمة العادلة أقل من سعر السهم الحالي بنسبة 10%.

تحت المراجعة: لم يتم تحديد سعر مستهدف لسبب أو أكثر من الأسباب التالية: (1) إنتظار المزيد من المعلومات، (2) إنتظار البيانات المالية التفصيلية، (3) إنتظار تحديث المزيد من البيانات، (4) تغيير في أداء الشركة، (5) تغيير في ظروف السوق أو (6) أي سبب آخر من شركة فالكم للخدمات المالية، قسم ادارة البحوث.

### فالكم للخدمات المالية

مراسلتنا على العنوان التالي:  
صندوق بريد 884  
الرياض 11421  
المملكة العربية السعودية

الفاكس أو مراسلتنا على الرقم أدناه  
فاكس: +966 11 2032546  
الإيميل: addingvalue@falcom.com.sa

اتصل بنا على أرقام الهاتف أدناه  
خدمة العملاء: 8004298888  
لخدمات الأسهم: 920004711

### إخلاء مسؤولية وتحذير من المخاطر:

لقد تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير من مصادر عامة مختلفة يُعتقد بأنه موثوق بها، وعلى الرغم من أن فالكم اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذا التقرير هي عادلة ومعقولة إلا أن فالكم لا تضمن دقة البيانات أو الأسعار أو المعلومات المقدمة، ولا تتعهد بأن المعلومات أو الأسعار الواردة في هذا التقرير هي صحيحة أو خالية من أي خطأ، كما أن هذا التقرير ليس المقصود منه أن يُفسر على أنه عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية وبناءً عليه فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة و/أو عدالة و/أو اكتمال المعلومات أو الأسعار التي يحتوي عليها هذا التقرير، كما أن فالكم تُخلى مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو أي من محتوياته، ولن تكون فالكم مسؤولة في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير، والآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة فالكم كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار، ولا تُقدم فالكم أي ضمان بأن الأسعار أو النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متوافقة مع أية آراء أو تنبؤات أو توقعات أسعار واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير من أسعار متوقعة يُمثل نتيجة مُحتملة فقط ويمكن أن لا تتحقق نهائياً، كما أن هذه الآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكيد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي. وإضافة إلى ما سبق فإن أي قيمة أو سعر مذكور أو أي دخل من أي من الإستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تقلب و/أو تتأثر بالتغيرات دون أي إشعار سابق والأداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وبناءً على كل ما سبق بيانه فإن المستثمرين قد يحصلون على ناتج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل. إن هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام فقط ولا يأخذ في الحسبان ظروف وأهداف ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين، ولذلك فإن هذا التقرير لا يستهدف تقديم مشورة في مجال الإستثمار ولا يأخذ بعين الإعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الإستثمارية الخاصة و/أو الإحتياجات الخاصة لمن يحصل على هذا التقرير، ولذلك ينبغي على المستثمر قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الإستثمار أن يحصل على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والاستثمارية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لأن الإستثمار 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 وتوقعات الأسعار الواردة فيه محمية بموجب أنظمة وقوانين حقوق الملكية الفكرية وحقوق الطبع والنشر في المملكة العربية السعودية.

جميع الحقوق محفوظة.

حصلت شركة فالكم على ترخيص من هيئة سوق المال السعودي رقم (06020-37) بتاريخ 2006/05/27 وبدأت بتقديم خدماتها للمستثمرين في السوق المالية السعودية بتاريخ 2007/02/19 برقم 1010226584 الصادر بتاريخ 1427/12/04 هجري.