

30 أكتوبر 2018

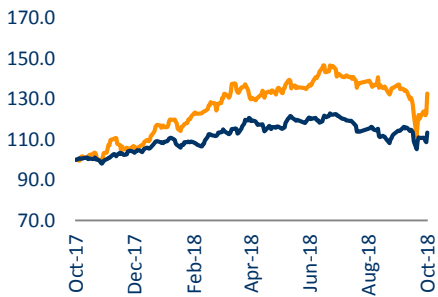
محايد	التوصية
محايد	التوصية السابقة
68.7	سعر السهم الحالي (ريال)
73.7	السعر المستهدف (ريال)
7.2%	نسبة الارتفاع / الهبوط

في يوم 29 أكتوبر من عام 2018

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)

38.6	رأس المال السوقي (مليار ريال)
77.5	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
54.0	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
563	إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)
36.0%	نسبة التداول الحر للأسهم (%)

سهم شركة ينساب مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	(3.2%)	(2.3%)
6 شهور	2.2%	7.1%
12 شهر	32.8%	19.4%
الملاك الرئيسيين	%	%
51.00%	الشركة السعودية للصناعات الأساسية (سابك)	
11.94%	المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعيه	

الإيرادات و هامش الربح التشغيلي



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرج، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 29 أكتوبر، 2018

تغطية لنتائج أعمال الربع الثالث من عام 2018

ارتفع صافي الدخل للربع الثالث من عام 2018 بسبب ارتفاع أسعار البيع وحجم المبيعات

حققت شركة ينساب نتائج قوية في الربع الثالث من العام وسط تجاوز صافي الدخل مستوى التوقعات. ارتفع صافي الدخل إلى 729 مليون ريال سعودي (ارتفاع بنسبة 13.1% على أساس سنوي) في الربع الثالث من عام 2018، ويرجع ذلك بشكل أساسي إلى ارتفاع متوسط أسعار المبيعات لمعظم المنتجات وزيادة حجم المبيعات. بينما على أساس ربع سنوي، إنخفض صافي الدخل بنسبة 11.2% بسبب الزيادة في مصروفات التشغيل. كما بقيت أسعار البتروكيماويات في المتوسط على ارتفاع على أساس سنوي خلال الربع الثالث من العام، وذلك تماشياً مع أسعار النفط الخام عالمياً بينما انخفضت الهوامش الإجمالية على أساس سنوي وربع سنوي، وسط ارتفاع متوسط أسعار بعض المواد الأولية.

من المرجح أن تستمر شركة ينساب في الاستفادة من الطلب المتزايد على منتج مونو إيثيلين جلايكو، والذي يساهم بنحو 42% من نمو مستوى الإيرادات. وفقاً للتقارير الصادرة عن شركة "أي.سي.أي.إس" في قطاع أبحاث البتروكيماويات، من المتوقع أن يزداد الطلب على منتج مونو إيثيلين جلايكو بسبب زيادة إنتاج البوليستر في الصين، والذي يعتبر سوق المستخدم النهائي لمنتج مونو إيثيلين جلايكو. كما شهدت أسعار البوليستر اتجاهًا صعودياً منذ شهر يونيو، حيث ساعد ارتفاع أسعار النفط الخام وإنخفاض المخزون المتاح على زيادة مستوى الأسعار. ومن المتوقع أن يصل حجم سوق منتج مونو إيثيلين جلايكو إلى 30 - 35 مليار دولار بحلول عام 2022 مقابل 24 مليار دولار في عام 2017 مدفوعاً بالطلب المتزايد من قبل صناعة المنسوجات العالمية. ومن المتوقع أن تستحوذ شركة ينساب على هذا الطلب جزئياً في أعقاب بدء مشروع توسع جلايكول الإيثيلين والذي من المتوقع أن يبدأ العمليات التشغيلية في الربع الرابع من عام 2018.

- ارتفعت إيرادات شركة ينساب بنسبة 9.2% على أساس سنوي إلى 2.1 مليار ريال سعودي، مدفوعة بارتفاع متوسط أسعار مبيعات المنتجات الرئيسية وزيادة حجم المبيعات. ومع ذلك، انخفض متوسط أسعار البيع على أساس ربع سنوي، مما أدى إلى نمو الإيرادات على نحوٍ عرضي، على الرغم من ارتفاع حجم المبيعات.
- ارتفع الربح الإجمالي إلى 839 مليون ريال سعودي (ارتفاع بنسبة 7.5% على أساس سنوي) في الربع الثالث من عام 2018، حيث قابلت الزيادة في تكاليف المواد الخام ارتفاعاً من قبل الإيرادات. وعلى أساس ربع سنوي، انخفض الربح الإجمالي بنسبة 10.1%، متأثراً بارتفاع أسعار المواد الخام. ونتيجة لذلك، انخفض الربح الإجمالي بمقدار 463.7 نقطة أساس في الربع الثالث من العام الحالي.
- ارتفعت أرباح التشغيل إلى 711 مليون ريال سعودي (ارتفاعاً بنسبة 8.7% على أساس سنوي) مدفوعة إلى حد كبير بالزيادة في حجم المبيعات. ومع ذلك، انخفض هامش الربح التشغيلي على أساس سنوي وربع سنوي بسبب ارتفاع تكاليف التشغيل.
- ارتفع صافي الدخل قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك بنسبة 6.3% على أساس سنوي إلى 986 مليون ريال، بينما تقلصت هوامش الربح بمقدار 125.3 نقطة أساس.
- ارتفع صافي الدخل إلى 729 مليون ريال سعودي (ارتفاعاً بنسبة 13.1% على أساس سنوي) في الربع الثالث من العام، مدفوعاً بارتفاع متوسط أسعار المنتجات التي عوضت الزيادة في أسعار البروبان. بالإضافة، ساهم انخفاض مصروفات التمويل بمبلغ 11.4 مليون ريال سعودي على أساس سنوي و 8.8 مليون ريال ارتفاعاً في الإيرادات الأخرى على أساس سنوي في نمو صافي الدخل. كما تسعى شركة ينساب باستمرار إلى سداد ديونها في جهودها الرامية إلى أن تتحول إلى شركة خالية من الديون بحلول عام 2019.
- عقب الصيانة الجدولة والتي بدأت في شهر أكتوبر من عام 2018، نتوقع أن تتحسن معدلات الإنتاج في الفصول القادمة. وسيضيف التوسع في مشروع جلايكول الإيثيلين حوالي 80 ألف طن سنوياً من جلايكول الإيثيلين في الربع الرابع من عام 2018، والتي ستظهر نتائجها على نمو الأرباح في السنة المالية 2019 و 2020. ومن المتوقع أن تظل أسعار البتروكيماويات قوية نظراً للارتفاع في أسعار النفط. ومع ذلك، فإن ارتفاع أسعار النفط من شأنها أن تؤدي إلى ارتفاع تكاليف المواد الخام، وقد يجد ذلك من قدرة الشركة على دعم نمو هوامش الربحية. ونظراً لهذه العوامل، نبقى على توصيتنا الاستثمارية المحايدة على السهم.

التقييم: قمنا بمراجعة السعر المستهدف ليعكس قيمة عادلة قدرها 73.7 ريال سعودي للسهم، بالتوافق مع أداء الربع الثالث من العام، بينما نبقى على توصيتنا الاستثمارية المحايدة على السهم.

التغير	الربع		التغير السنوي (%)	الربع الثالث	
	عام	عام		2017	2018
الإيرادات (مليون ريال)	7,221	8,192	9.2%	1,933	2,110
مجممل الربح (مليون ريال)	2,870	3,318	7.5%	780	839
صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك (مليون ريال)	3,504	3,921	6.3%	927	986
صافي الربح (مليون ريال)	2,376	2,821	13.1%	645	729
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	4.2	5.0	13.1%	1.1	1.3
هامش مجممل الربح (%)	39.7%	40.5%	(0.6%)	40.4%	39.8%
هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك	48.5%	47.9%	(1.3%)	48.0%	46.7%
هامش صافي الربح (%)	32.9%	34.4%	1.2%	33.3%	34.5%

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

شرح منهجية التصنيف لدى فالكوم للخدمات المالية

تعتمد شركة "فالكوم 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 يتم تغطيتها بحثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناءً على سعر إقفال السوق، وكذلك القيمة العادلة المفترضة وإمكانية الصعود أو الإنخفاض.

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 فالكوم للخدمات المالية، قسم ادارة البحوث.

فالكوم 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 فالكوم 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 فالكوم 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 فالكوم تُخلى مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو أي من محتوياته، ولن تكون فالكوم مسؤولة في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير، والآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة فالكوم كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار، ولا تُقدم فالكوم 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 التأكد والافتراضات التي لم يتم التُحقق 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 تتقلب و/أو تتأثر بالتغيرات دون أي إشعار سابق والاداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وبناءً على كل ما سبق بيانه فإن المستثمرين قد يحصلون على نتائج 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 فالكوم على ترخيص من هيئة سوق المال السعودي رقم (37-06020) بتاريخ 2006/05/27 وبدأت بتقديم خدماتها للمستثمرين في السوق المالية السعودية بتاريخ 2007/02/19 برقم 1010226584 الصادر بتاريخ 1427/12/04 هجري.