

18 فبراير 2019

تغطية لنتائج الأعمال السنوية لعام 2018

صافي الربح لعام 2018 دون مستوى التوقعات بكثير

ارتفع صافي الربح لشركة ينبع الوطنية للبتروكيماويات "ينساب" بنسبة 1.6% على أساس سنوي إلى 2,414 مليون ريال، مدعومةً في المقام الأول بمتوسط ارتفاع أسعار مبيعات غالبية المنتجات، حيث انتعشت أسعار النفط بنحو 35% خلال التسعة أشهر الأولى من العام. ومع ذلك، فقد تقلصت المكاسب بسبب إنكماش الأرباح في الربع الرابع من عام 2018 (تراجع بنسبة 70.0% على أساس سنوي إلى 233 مليون ريال سعودي) عندما انخفضت أسعار النفط بشكل حاد، حيث خسرت جميع المكاسب التي حققتها خلال العام. كما انخفضت الهوامش الإجمالية بنسبة 19.8% على أساس سنوي وبنسبة 18.2% على أساس ربع سنوي في الربع الرابع من عام 2018، حيث بقي متوسط تكلفة الإنتاج ثابتاً، بالإضافة إلى ذلك، فإن إغلاق محطة توليد الإيثيلين جليكول لمدة 66 يوماً قد أثر سلباً على الإنتاج وكمية المبيعات خلال الربع الماضي.

قد تستمر شركة ينساب في الاستفادة من الطلب المتزايد على أحادي جلايكول الإيثيلين، والذي يستخدم على نطاق واسع في العديد من التطبيقات الصناعية. ومن المتوقع أن يصل سوق أحادي جلايكول الإيثيلين إلى ما بين 30 إلى 35 مليار دولار بحلول عام 2022م مقابل 24 مليار دولار في عام 2017م، مدفوعاً بالطلب المتزايد من صناعة المنسوجات العالمية. و بالإضافة إلى ذلك، من المتوقع أن تستفيد صناعة البتروكيماويات في المملكة العربية السعودية من الاستثمارات الضخمة في مشاريع التكرير، حيث تهدف الحكومة إلى تقليل الاعتماد الاقتصادي على صادرات النفط الخام. ومع ذلك، فإن التراجع الأخير في أسعار النفط قد يحد من احتمالية ارتفاع أسعار البتروكيماويات والتي تشكل المنتجات الأولية للشركة.

ارتفعت إيرادات شركة ينساب بنسبة 5.6% على أساس سنوي إلى 7.6 مليار ريال سعودي في العام المالي 2018، ويرجع ذلك أساساً إلى ارتفاع متوسط أسعار مبيعات المنتجات الرئيسية. ومع ذلك، فإن انخفاض حجم المبيعات على الإغلاق المقرر لمصنع جلايكول الإيثيلين للصيانة و إرجاء التوسعات عمل على الحد من المكاسب.

بقي الربح الإجمالي للعام ثابتاً تقريباً حيث بلغ 2.9 مليار ريال وسط ارتفاع تكلفة المواد الأولية. وخلال الربع الماضي، انخفض الربح الإجمالي بشكل حاد (تراجع بنسبة 61.1% على أساس سنوي، وبنسبة 58.4% على أساس ربع سنوي) حيث انخفض متوسط سعر البيع لجميع المنتجات، على الرغم من أن ثبات متوسط تكاليف المدخلات. ونتيجةً لذلك، تقلص هامش الربح الإجمالي بنسبة 19.8% على أساس سنوي إلى 22% في الربع الرابع من العام 2018 وبنسبة 2.2% إلى 38% في العام المالي 2018.

انخفض الربح التشغيلي إلى 2.4 مليار ريال سعودي (تراجع بنسبة 2.2% على أساس سنوي) بسبب ارتفاع تكاليف التشغيل، حيث ارتفعت المصروفات الإدارية و البيع و التوزيع بمقدار 30 نقطة أساس نسبةً من المبيعات على أساس سنوي إلى 6.6% في العام المالي 2018. انخفض صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والأهلاك والاستهلاك بنسبة 1.5% على أساس سنوي إلى 3.5 مليار ريال سعودي، بينما تقلصت الهوامش بواقع 327 نقطة أساس إلى 45.3%.

بلغ صافي الربح إلى 2.4 مليار ريال سعودي (ارتفاعاً بنسبة 1.6% على أساس سنوي) في العام المالي 2018، مدعوماً بارتفاع متوسط أسعار المنتجات، وهو ما يعوض الزيادة في أسعار بعض المواد الخام. وعلاوةً على ذلك، ساهم الانخفاض في المصروفات التمويلية بمبلغ 26.5 مليون ريال سعودي على أساس سنوي و ارتفاع الإيرادات الأخرى بمبلغ 3.6 مليون ريال على أساس سنوي في دعم نمو صافي الأرباح. كما نجحت ينساب في جهودها الرامية إلى تخفيض الديون وأصبحت خالية من الديون في العام المالي 2018م.

في يوم 13 ديسمبر عام 2018، بدأت ينساب عملياتها التجارية في مصنع جلايكول الإيثيلين في أعقاب الإغلاق لمدة 66 يوماً منذ أكتوبر 2018م للصيانة المعتادة و التوسعات في مشروع جلايكول الإيثيلين إضافةً 80 ألف طن سنوياً، الأمر الذي سيعكس أثر مالي بقيمة تصل إلى 64 مليون ريال سعودي في أرباح الشركة للربع الأول من هذا العام، حيث نتوقع أن تتحسن معدلات الإنتاج في الفصول القادمة.

وعلى الرغم من زيادة الطاقة الإنتاجية ومعدلات الاستغلال، فإن انخفاض أسعار النفط خلال الأشهر القليلة الماضية مقترناً بانخفاض أسعار المواد الكيميائية قد يضغط على نمو الإيرادات. وعلى الرغم من أنه من المتوقع أن تتحسن الهوامش بشكل طفيف نتيجةً لانخفاض أسعار المواد الأولية في عام 2019.

التقييم: قمنا بمراجعة السعر المستهدف ليعكس قيمة عادلة 69.2 ريال سعودي للسهم، تماشيًا مع أداء الشركة في العام المالي 2018. بينما نقي على تصنيفنا المحايد على السهم.

معايد	التوصية
محايد	التوصية السابقة
70.5	سعر السهم الحالي (ريال)
69.2	السعر المستهدف (ريال)
-1.9%	نسبة الارتفاع / الهبوط
	في يوم 17 فبراير 2019

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)

39.7	رأس المال السوقي (مليار ريال)
77.5	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
58.0	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
562.5	إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)
34.9%	نسبة التداول الحر للأسهم (%)

أداء سهم شركة ينساب مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	3.6%	(5.4%)
6 شهور	(4.2%)	(10.9%)
12 شهر	9.1%	(6.7%)

الملاك الرئيسيين	%
الشركة السعودية للصناعات الأساسية (سابك)	51.00%
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية	11.94%

الإيرادات و هامش الربح التشغيلي



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 17 فبراير 2019

التغير	الربع	الربع	التغير	الربع	الربع	
السنوي	2018	2019	السنوي	2017	2018	
(%)	حقيقي	متوقع	(%)			
-0.6%	7,628	7,581	-25.3%	2,167	1,619	الإيرادات (مليون ريال)
4.5%	2,865	2,995	-61.1%	897	349	مجمول الربح (مليون ريال)
3.9%	3,452	3,586	-55.0%	1,063	479	صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإمتلاك (مليون ريال)
6.0%	2,414	2,559	-70.0%	778	233	صافي الربح (مليون ريال)
6.0%	4.3	4.5	-70.0%	1.4	0.4	نصيب السهم من الأرباح (ريال)
1.9%	37.6%	39.5%	-19.8%	41.4%	21.5%	هامش مجمل الربح (%)
2.1%	45.3%	47.3%	-19.5%	49.1%	29.6%	هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإمتلاك
2.1%	31.6%	33.8%	-21.5%	35.9%	14.4%	هامش صافي الربح (%)

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 بحيثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناءً على سعر إقبال 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 والمعلومات 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 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 فالكم 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.