

# شركة ينبع الوطنية للبتروكيماويات (ينساب)

## الربع الاول 2018

أعلنت شركة ينبع الوطنية للبتروكيماويات (ينساب) عن النتائج المالية الأولية للربع الاول من عام 2018 حيث حققت صافي ربح قدره 630 مليون ريال مقابل 608 مليون ريال في الربع المماثل من العام السابق بارتفاع 4%، وانخفاض بنسبة 19% عن الربع السابق الذي كانت أرباحه 777 مليون ريال. بلغ هامش صافي الربح في الربع الاول من عام 2018 ما نسبته 35.3% مقابل 34.6% و 35.2% للربع الأول والرابع من عام 2017 على التوالي.

ويعود سبب الارتفاع في صافي الربح خلال الربع الاول من عام 2018 مقارنة بالربع المماثل من العام السابق - حسب بيان الشركة - إلى ارتفاع متوسط أسعار البيع لمعظم منتجات الشركة وارتفاع كميات المنتجات المباعة. في حين ، انخفض صافي الربح بسبب تراجع الكميات المباعة بالمقارنة مع الربع الاخير من العام السابق.

يوضح الجدول التالي التغيرات في أسعار بعض منتجات الشركة.

متوسط أسعار السلع (دولار/طن)	السعر الحالي	Q1 2018	Q1 2017	YoY	Q4 2017	QoQ
بولي بروبيلين (جنوب شرق آسيا)	1,270	1,278	1,109	15%	1,175	9%
بولي ايثيلين عالي الكثافة (جنوب شرق آسيا)	1,355	1,358	1,181	15%	1,260	8%
بولي ايثيلين قليل الكثافة (جنوب شرق آسيا)	1,220	1,250	1,317	(5%)	1,257	(1%)
بنزين (الشرق الأقصى - اليابان)	840	890	928	(4%)	843	6%
مونو ايثيلين جلايكول (جنوب شرق آسيا)	1,015	977	943	4%	908	8%

بلغت مبيعات الشركة للربع الاول من عام 2018 نحو 1,787 مليون ريال بارتفاع 2% عن الربع المماثل من العام السابق والتي بلغت 1,759 مليون ريال ، في حين تراجعت بنسبة 18% مقارنة بالربع السابق الذي بلغت مبيعاته 2,166 مليون ريال.

وقد حققت الشركة في الربع الاول ربحاً إجمالياً بلغ 740 مليون ريال مقابل 728 مليون ريال خلال الربع المماثل من العام السابق بنمو 1.6%، فيما انخفض بنسبة 18% عن الربع السابق الذي بلغت أرباحه 896 مليون ريال.

سجل الربح التشغيلي خلال الربع الاول 635 مليون ريال بارتفاع 2% مقارنة بـ 623 مليون ريال خلال الربع المماثل من العام السابق، وانخفض بنسبة 19% عن الربع الاخير من عام 2017. ووصل هامش الربح التشغيلي 33.4% مقابل 39% لنفس الربع من العام السابق.

جاءت نتائج الشركة أقل من توقعاتنا البالغة 691 مليون ريال وأقل من متوسط توقعات المحللين البالغة 725 مليون ريال. نعتقد بان هذا التراجع مدفوعاً نتيجة توقف مصنعي الشركة. حيث افاد موقع Polymerupdate.com\* بأن شركة ينساب شهدت توقف لمصنعي بولي ايثيلين عالي الكثافة و المنخفض الكثافة مطلع العام الجاري لمدة 6-7 اسابيع وذلك لتحسين الجودة والانتاجية للشركة. من جانب اخر ، بدأت الصين تكثيف جهودها البيئية للحد من الانبعاثات الضارة للهواء، والتي ستؤدي إلى زيادة الطلب على منتجات البولي ايثيلين بشكل عام مما يسمح لشركات المنطقة بالاستفادة من الطلب المتزايد في الصين.

وحسب تقرير ICIS\* ، وجود انخفاض حاد في انتاج مادة مونو ايثيلين جلايكول خلال النصف الاول من العام الحالي وكذلك خلال عام 2017 انخفض المخزون لنفس المادة في الصين بشكل كبير. ولذلك نتوقع ان تستفيد الشركة من حجم الطلب القوي وعودة الطاقة الانتاجية لمصنعي البولي ايثيلين وارتفاع هامش الربحية بين اللقيم والمنتج النهائي. وعليه فإننا نرفع تقييمنا لسهم ينساب من 69 ريال الى 70.5 ريال للسهم.

نهاية العام المالي - ديسمبر	2015A	2016A	2017A	2018E
قيمة المنشأة/الربح قبل مصروفات التمويل، والاستهلاك والإطفاء والإزكاة	11.87	8.58	8.28	7.11
قيمة المنشأة/الادارات	4.57	4.83	4.02	3.56
مضاعف الربحية	25.62	13.20	13.02	11.37
عائد الأرباح	3.6%	5.5%	5.9%	7.3%
مضاعف القيمة الدفترية	2.02	1.93	1.85	1.78
مضاعف الادارات	4.48	4.97	4.28	4.02
نمو الادارات	-27.3%	-9.8%	15.9%	6.6%
العائد على السهم	2.15	4.17	4.22	4.84

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

### حياد

70.5

69.80

1.00%

### التوصية

#### القيمة العادلة (ريال)

السعر كما في 25 ابريل 2018 (ريال)

العائد المتوقع

### بيانات الشركة

رمز تداول

2290.SE

أعلى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)

74.50

أدنى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)

52.00

التغير من أول العام

18.31%

متوسط حجم التداول لـ 3 أشهر (ألف سهم)

361

الرسملة السوقية (مليون ريال)

39,263

الرسملة السوقية (مليون دولار)

10,470

الأسهم المصدرة (مليون سهم)

562.5

### كبار المساهمين (أكثر من 5%)

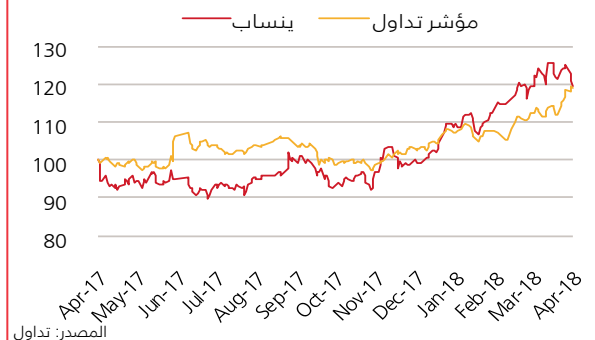
51.00%

الشركة السعودية للصناعات الأساسية (سابك)

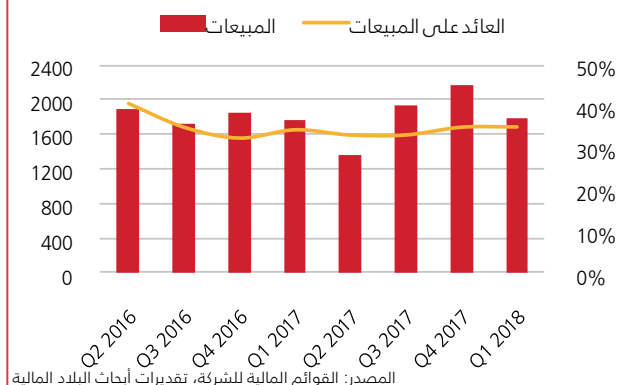
11.94%

المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية

### حركة السهم خلال 52 أسبوع



### تطور المبيعات الربعية (مليون ريال) مع العائد على المبيعات



المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

مشعل الغيلان

محلل مالي

MHA@ghaylan@albilad-capital.com

للتواصل مع إدارة الأبحاث:

تركي فدق

مدير الأبحاث والمشورة

TFadaak@albilad-capital.com

2018E	2017A	2016A	2015A	2014A	قائمة الدخل (مليون ريال)
7,699.3	7,220.9	6,230.6	6,911.4	9,511.0	مبيعات
3,357.0	3,260.9	2,264.0	4,033.5	5,135.8	تكلفة المبيعات
43.6%	45.2%	36.3%	58.4%	54.0%	نسبة تكلفة المبيعات من إجمالي
486.4	456.2	458.4	217.5	244.3	المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع
6.3%	6.3%	7.4%	3.1%	2.6%	نسبة تكلفة المصروف
<b>3,855.9</b>	<b>3,503.8</b>	<b>3,508.3</b>	<b>2,660.4</b>	<b>4,130.9</b>	الربح قبل الفائدة والاستهلاك والإطفاء والضرائب والزكاة
50.1%	48.5%	56.3%	38.5%	43.4%	هامش الربح قبل الفائدة والاستهلاك والإطفاء والضرائب والزكاة
1,081.3	1,089.7	1,085.3	1,120.3	1,288.2	الاستهلاك والإطفاء
<b>2,774.7</b>	<b>2,414.1</b>	<b>2,422.9</b>	<b>1,540.1</b>	<b>2,842.7</b>	الربح التشغيلي
6	7	(16)	(182)	(224)	صافى مصاريف التمويل
106.22	99.62	83.12	25.89	11.09	أخرى
<b>2,886.9</b>	<b>2,520.3</b>	<b>2,490.0</b>	<b>1,383.6</b>	<b>2,630.1</b>	الربح قبل الزكاة والضريبة
164.9	143.9	145.6	176.3	152.3	الزكاة والضريبة
<b>2,722.1</b>	<b>2,376.4</b>	<b>2,344.4</b>	<b>1,207.3</b>	<b>2,477.7</b>	صافى الدخل
35.4%	32.9%	37.6%	17.5%	26.1%	العائد على المبيعات
2018E	2017A	2016A	2015A	2014A	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
1,884.8	1,052.3	1,676.2	679.0	2,691.4	النقدية استثمارات قصيرة الأجل
1,855.6	1,987.5	1,737.3	2,733.7	963.8	استثمارات قصيرة الأجل
887.2	675.8	826.7	825.5	1,315.7	المخزون
2,510.0	2,867.5	2,129.8	2,089.4	2,525.4	أخرى
<b>7,137.6</b>	<b>6,583.0</b>	<b>6,370.0</b>	<b>6,327.6</b>	<b>7,496.3</b>	إجمالي الأصول قصيرة الأجل
12,189.1	12,953.9	13,578.8	14,356.9	14,637.8	صافى الموجودات الثابتة
232.9	227.6	237.0	283.8	333.4	أخرى
<b>12,421.9</b>	<b>13,181.5</b>	<b>13,815.8</b>	<b>14,640.7</b>	<b>14,971.2</b>	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
<b>19,559.6</b>	<b>19,764.5</b>	<b>20,185.8</b>	<b>20,968.3</b>	<b>22,467.4</b>	إجمالي الموجودات
199.8	930.3	1,459.3	1,464.0	1,462.4	الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
279.1	261.7	151.7	40.6	222.3	ذمم دائنة
1,173.0	1,131.1	920.3	1,267.8	970.5	أخرى
<b>1,651.8</b>	<b>2,323.1</b>	<b>2,531.3</b>	<b>2,772.4</b>	<b>2,655.3</b>	مطلوبات قصيرة الأجل
0.0	199.8	1,130.2	2,596.1	4,060.2	دين طويل الأجل
557.6	504.1	468.8	247.70	199.70	مطلوبات غير جارية
<b>17,350.2</b>	<b>16,737.4</b>	<b>16,055.5</b>	<b>15,352.0</b>	<b>15,552.3</b>	حقوق المساهمين
<b>19,559.6</b>	<b>19,764.5</b>	<b>20,185.8</b>	<b>20,968.3</b>	<b>22,467.4</b>	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين
2018E	2017A	2016A	2015A	2014A	قائمة التدفقات النقدية
4,055.6	3,235.9	3,166.9	3,431.3	4,036.4	التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
(3,099.3)	(3,143.1)	(2,867.4)	(2,866.1)	(3,260.5)	التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية
(123.8)	(716.8)	713.0	(2,577.6)	(190.7)	التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية
832.5	(624.0)	1,012.5	(2,012.4)	585.3	التغير في النقد

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

قد تختلف طريقة عرض بيانات القوائم المالية في التقرير عن الطريقة التي تتبعها الشركة. ولكن لا تأثير من هذا الاختلاف على النتيجة النهائية للقوائم المالية. القوائم المالية التاريخية معدة وفقا لمعايير المحاسبة السعودية لحين اصدار القوائم المالية الجديدة وفقا للمعايير المحاسبية الدولية.

## شرح نظام التصنيف في البلاد المالية

تستخدم البلاد المالية هيكل التقييم الخاص بها من ثلاث طبقات وتعتمد التوصيات على البيانات الكمية والكيفية التي يجمعها المحللون. وعلاوة على ذلك، يقوم نظام التقييم لدينا بإدراج الأسهم المغطاة ضمن إحدى مناطق التوصية التالية بناءً على سعر الإغلاق، والقيمة العادلة التي نحددها، وإمكانية الصعود/الهبوط.

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

**حياد:** القيمة العادلة تزيد أو تقل عن السعر الحالي بأقل من 10%.

**تخفيض المراكز:** القيمة العادلة تقل عن السعر الحالي بأكثر من 10%.

**تحت المراجعة:** لم يتم تحديد قيمة عادلة لانتظار مزيد من التحليل أو البيانات أو قوائم مالية تفصيلية أو وجود تغيير جوهري في أداء الشركة أو تغير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بأبحاث البلاد المالية.

## البلاد المالية

## خدمة العملاء

البريد الإلكتروني: clientservices@albilad-capital.com  
 الإدارة العامة: +966 - 11 - 203 - 9888  
 الهاتف المجاني: 800 - 116 - 0001

## إدارة الأبحاث والمشورة

البريد الإلكتروني: research@albilad-capital.com  
 هاتف: +966 - 11 - 290 - 6250  
 الموقع على الشبكة: [www.albilad-capital.com/research](http://www.albilad-capital.com/research)

## إدارة الأصول

البريد الإلكتروني: abicasset@albilad-capital.com  
 هاتف: +966 - 11 - 290 - 6280

## إدارة الوساطة

البريد الإلكتروني: abicctu@albilad-capital.com  
 هاتف: +966 - 11 - 290 - 6230

## المصرفية الاستثمارية

البريد الإلكتروني: investmentbanking@albilad-capital.com  
 هاتف: +966 - 11 - 290 - 6256

## إدارة الحفظ

البريد الإلكتروني: custody@albilad-capital.com  
 هاتف: +966 - 11 - 290 - 6259

## إخلاء المسؤولية

بذلت شركة البلاد المالية أقصى جهد للتأكد من أن محتوى المعلومات المذكورة في هذا التقرير صحيحة ودقيقة ومع ذلك فإن شركة البلاد المالية ومديريها وموظفيها لا يقدمون أي ضمانات أو تعهدات صريحة أو ضمنية بشأن محتويات التقرير ولا يتحملون بطريقة مباشرة أو غير مباشرة أي مسؤولية قانونية ناتجة عن ذلك.

لا يجوز إعادة نسخ أو إعادة توزيع أو إرسال هذا التقرير بطريقة مباشرة أو غير مباشرة لأي شخص آخر أو نشره كلياً أو جزئياً لأي غرض من الأغراض دون الموافقة الخطية المسبقة من شركة البلاد المالية.

كما تلفت الانتباه بأن هذه المعلومات لا تشكل توصية بشراء أو بيع أوراق مالية أو لاتخاذ قرار استثماري.

يعتبر أي إجراء استثماري يتخذه المستثمر بناءً على هذا التقرير سواء كان كلياً أو جزئياً هو مسؤوليته الكاملة وحده.

ليس الهدف من هذا التقرير أن يستخدم أو يعتبر مشورة أو خياراً أو أي إجراء آخر يمكن أن يتحقق مستقبلاً. لذلك فإننا ننصح بالرجوع إلى مستشار استثماري مؤهل قبل الاستثمار في مثل هذه الأدوات الاستثمارية.

تحتفظ شركة البلاد المالية بجميع الحقوق المرتبطة بهذا التقرير.

تصريح هيئة السوق المالية رقم 08100-37