يوليو ٢٠٢٣

شركة ينبع الوطنية للبتروكيماويات (ينساب)

نظرة على نتائج الربع الثاني ٢٠٢٣

تأثر الربحية بانخفاض الإيرادات وإجمالي هامش الربح؛ انخفاض المصروفات التشغيلية يعتبر إشارة إيجابية

بلغ صافي ربح ينساب ٢٧ مليون ريال سعودي في الربع الثاني ٢٠٢٣ مقابل صافي خسارة بقيمة ٣٧٠ مليون ريال سعودي في الربع الأول ٢٠٢٣. جاء صافي ربح الربع أقل كثيرا من توقعاتنا البالغة ٧٠ مليون ريال سعودي ومن متوسط التوقعات البالغ ٧٨ مليون ريال سعودي. يرجع الفارق عن توقعاتنا إلى انخفاض الإيرادات بسبب انخفاض معدلات التشغيل بعد تنفيذ أعمال الصيانة المجدولة لمدة ٥٣ يوم خلال الربع الأول ٢٠٢٣. حيث أنعكس سلباً على قيمة وإجمالي هوامش الربح. بلغ هامش إجمالي الربح ٧,٠٪ مقابل توقعاتنا البالغة ١٢,٧٪. ارتفعت الهوامش عن الربع السابق بسبب رئيسي من تحسن هوامش المنتجات نتيجة الانخفاض الكبير في أسعار المواد الأولية مقارنة بمتوسط أسعار المنتجات النهائية. انخفضت الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣٦,١٪ لكنها تضاعفت تقريبا عن الربع السابق لتصل إلى ١,٣٢٣ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ١,٥١٤ مليون ريال سعودي. نستمر في التوصية "محايد" مع سعر مستهدف ٤٥,٢ ريال سعودي للسهم.

- أعلنت ينساب عن صافي ربح للربع الثاني ٢٠٢٣ بقيمة ٢٧ مليون ريال سعودي مقابل صافي خسارة في الربع الأول ٢٠٢٣ عند ٣٧٠ مليون ريال سعودي وصافي ربح في الربع الثاني ٢٠٢٢ عند ٢٨٩ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا ومن متوسط توقعات السوق البالغة ٧٠ و٧٨ مليون ريال سعودي على التوالي. قابل انخفاض الإيرادات وهامش إجمالي الربح انخفاض في النفقات التشغيلية عن المتوقع. نتوقع وجود دخل غير متكرر مما أدى إلى انخفاض المصاريف التشغيلية للشركة. مع ذلك، كان انخفاض المبيعات نتيجة انخفاض الكفاءة التشغيلية بعد تنفيذ أعمال الصيانة المجدولة خلال الربع الأول ٢٠٢٣ ، مما أثر على هامش إجمالي الربح.
- ارتفعت الإيرادات إلى الضعف تقريباً في الربع الثاني ٢٠٢٣ عن الربع السابق لتصل إلى ١,٣٢٣ مليون ريال سعودي، ولكن أقل من توقعاتنا البالغة ١,٥١٤ مليون ريال سعودي. كان الفارق عن توقعاتنا نتيجة انخفاض معدلات التشغيل عن توقعاتنا بعد تنفيذ أعمال الصيانة. مع ذلك، جاء تحسن الايرادات عن الربع السابق بدعم من ارتفاع حجم المبيعات على الرغم من انخفاض متوسط أسعار البيع بالنسبة لبعض المنتجات. ارتفعت أسعار المنتج الرئيسي لدى ينساب، جلايكول الإيثيلين الأحادي - MEG (سابك) في الربع الثاني ٢٠٢٣ عن الربع السابق بنسبة ٣,٢٪، فيما انخفض سعر نفس المنتج في آسيا خلال نفس فترة المقارنة بنسبة ٤,٤٪. انخفضت أسعار البولي بروبيلين عن الربع السابق بنسبة ٧,٤٪، كما تراجع متوسط أسعار البولي إيثلين عالي الكثافة والبولي ايثيلين منخفض الكثافة الخطي خلال نفس الفترة بنسب ٣,٥٪ و٥,٢٪ على التوالي. انخفضت أسعار البروبان (اللقيم) عن الربع السابق بنسبة ٢٥,٧٪ مقارنة بمتوسط أسعار المنتجات النهائية.
- انخفض إجمالي الربح خلال الربع الثاني ٢٠٢٣ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٧٧,٤٪ إلى ٩٢ مليون ريال سعودي مقابل إجمالي خسارة بقيمة ٢٤٠ مليون ريال سعودي في الربع الأول ٢٠٢٣، أقل من توقعاتنا بربح قدره ١٩٢ مليون ريال سعودي، مما أدى إلى هامش إجمالي الربح عند ٧,٠٪ مقابل توقعاتنا البالغة ١٢,٧٪ و١٩,٧٪ في الربع الثاني ٢٠٢٢. لايزال هامش إجمالي الربح أقل من المتوسط التاريخي بكثير. جاء تحسن الهوامش عن الربع السابق نتيجة تحسن هوامش المنتجات في ظل انخفاض أسعار اللقيم. ارتفعت أسعار البروبان - جلايكول الإيثيلين الأحادي (آسيا) خلال الربع نتيجة انخفاض أسعار البروبان عن الربع السابق بنسبة ٢٥,٧٪. اتسع هامش البروبان - البولي ايثيلين عالي الكثافة عن الربع السابق بنسبة ٢٥,٠٪، كما ارتفع هامش البروبان-البولي بروبيلين خلال نفس الفترة بنسبة ١٨,٨٪.
- بلغ الدخل التشغيلي ١٣ مليون ريال سعودي، انخفاض ٩٦٪ من ٣٢٢ مليون ريال سعودي في الربع الثاني ٢٠٢٢ ومقابل خسارة تشغيلية بقيمة ٣٦٧ مليون ريال سعودي في الربع الأول ٢٠٢٣. انخفضت النفقات التشغيلية إلى ٧٩ مليون ريال سعودي مقابل توقعاتنا البالغة ١٢١ مليون ريال سعودي. بلغ معدل المصاريف التشغيلية إلى المبيعات في الربع الثاني ٢٠٢٣ عند ٦,٠٪ مقابل توقعاتنا البالغة ٨,٠٪. نظرا لأن النفقات التشغيلية جاءت أقل من توقعاتنا، ننتظر صدور القوائم المالية التفصيلية لمعرفة ان كان هناك أي حدث غير متكرر أدى إلى انخفاض المصاريف التشغيلية.

نظرة الجزيرة كابيتال: تأثرت نتائج الشركة في الربع الثاني ٢٠٢٣ بانخفاض المبيعات نتيجة تراجع كفاءة التشغيل بعد تنفيذ أعمال الصيانة خلال الربع الأول ٢٠٢٣ وانكماش هامش إجمالي الربح. على المستوى التشغيلي، يعد تراجع النفقات التشغيلية من الإيجابيات المهمة للشركة. سيحافظ استمرار انخفاض تكاليف الشحن على استمرار التحكم بالنفقات التشغيلية. من المتوقع ان يستمر ضعف الطلب على جلايكول الإيثيلين الأحادي على المدى القصير نتيجة زيادة المعروض. من المتوقع أن تستمر معنويات الانخفاض بسبب زيادة المعروض وضعف الطلب بسبب تباطؤ معنويات المستهلكين في ظل ضعف مؤشرات الاقتصاد الكلي. من المتوقع أن تدعم أعمال الصيانة المجدولة في الربع الأول ٢٠٢٣ تدريجيا كفاءة وحجم الإنتاج للشركة في الأرباع القادمة. من المتوقع انخفاض ايرادات الشركة عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢١,٧٪ كما نتوقع ان تنكمش الهوامش في ٢٠٢٣ إلى ٧,١٪ من ١٣,٨٪ في ٢٠٢٢. من المتوقع ان يحقق السهم عائد توزيعات للربح بنسبة ٤,٢٪ 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 الثاني ٢٠٢٢	الربع الأول ٢٠٢٣	الربع الثاني ٢٠٢٣	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
ايرادات	٢,٠٦٩	٦٦٧	١,٣٢٣	٣٦,١٪-	٩٨,٣٪	١٢,٦٪-
إجمالي الربح	٤٠٧	(٢٤٠)	٩٢	٧٧,٤٪-	غ/ذ	٥٢,١٪-
إجمالي الهامش	١٩,٧٪	٣٥,٩٪-	٧,٠٪	-	-	-
EBIT	٣٢٢	(٣٦٧)	١٣	٩٦,٠٪-	غ/ذ	٨١,٨٪-
صافي الربح	**٢٨٩**	**(٣٧٠)**	**٢٧**	٩٠,٥٪-	غ/ذ	٦١,٠٪-
ربح السهم	٠,٥١	(٠,٦٦)	٠,٠٥	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

التوصية	محايد
السعر المستهدف (ريال سعودي)	٤٥,٢
التغير في السعر	٠,١٪

المصدر: تداول *السعر كما في ٢٠ يوليو ٢٠٢٣

أهم البيانات المالية

(مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠٢٠	السنة المالية ٢٠٢١	السنة المالية ٢٠٢٢	السنة المالية ٢٠٢٣متوقع
ايرادات	٥,٠٣٥	٧,٤٠٨	٧,٠٢٤	٥,٠٠١
النمو ٪	١٧,٠٪-	٤٧,١٪	٥,٢٪-	٢١,٧٪-
صافي الربح	٦٧٨	١,٥٣١	٤١٤	(٤٩,٠)
النمو ٪	٣٧,٨٪-	١٢٦,٠٪	٧٣,٠٪-	غ/ذ
ربح السهم	١,٢٠	٢,٧٢	٠,٧٤	(٠,٠٩)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

	السنة المالية ٢٠٢٠	السنة المالية ٢٠٢١	السنة المالية ٢٠٢٢	السنة المالية ٢٠٢٣ متوقع
الهامش الإجمالي	٢١,٦٪	٢٩,١٪	١٣,٨٪	٧,١٪
هامش صافي الربح	١٣,٥٪	٢٠,٧٪	٥,٩٪	٠,٩٪-
مكرر الربحية (مرة)	٥٢,٩	٢٤,٩	٥٣,٢	سالب
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٢,٤	٢,٥	١,٦	٢,١
EV/EBITDA (مرة)	١٧,٩	١٢,٥	١٢,٤	٢١,٣
عائد توزيع الأرباح	٣,٩٪	٤,٤٪	٧,٠٪	٤,٢٪

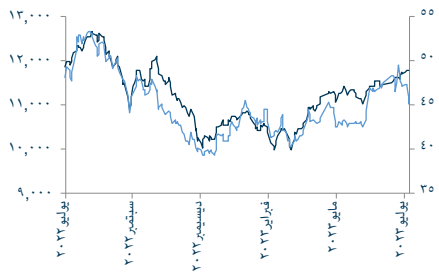
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	٢٥,٤
الأداء السعري منذ بداية العام ٪	٨,٥٪
٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)	٥٣,٦ / ٣٨,٩
الأسهم القائمة (مليون)	٥٦٢,٥

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: بلومبرغ، الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث
جاسم الجبران
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨
j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

جميع حقوق الطبع محفوظة ©

إدارة الأبحاث

رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية
جاسم الجبران
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨
j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

نبذة عن الجزيرة كابيتال

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مقفلة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملتزمة بأحكام الشريعة الاسلامية في جميع تعاملاتها. تعمل الجزيرة كابيتال تحت اشراف هيئة سوق المال السعودية. لقد تم ترخيص الشركة من قبل هيئة سوق المال لتقديم خدمات التعامل في أعمال الأوراق المالية بصفة اصيل و وكيل والتعهد بالتغطية وخدمات الادارة 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.

شرح مصطلحات التصنيف

١. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حاليا بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدّة ١٢ شهرا. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من ١٠ ٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر ألاثني عشر المقبلة.
٢. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حاليا بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدّة ١٢ شهرا. و الأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من ١٠ ٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر ألاثني عشر المقبلة.
٣. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدّة ١٢ شهرا. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر ألاثني عشر المقبلة.
٤. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معلّق 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 الغايـــة من إعداد هذا التقرير هي تقديم صورة عامة عـــن 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 ســـبق، لا يأخذ هذا التقرير بعين الاعتبار الظروف المالية الخاصة بكل مســـتثمر ومدى قابليته/ رغبته بتحمل المخاطر المتعلقة بالاســـتثمار في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى، وبالتالي قد لا يكون مناســـباً لجميع العملاء باختلاف أوضاعهم المالية وقدرتهم ورغبتهم في تحمل المخاطر. يفضل عموماً أن يقوم المســـتثمر بأخذ المشـــورة من عدة جهات ومصادر متعددة عندما يتعلق الأمر بالقرارات الاســـتثمارية وأن يدرس تأثير هذه القرارات على وضعه المالي والقانوني والضريبي وغيره قبل الدخول بهذه الاستثمارات او تصفيتها جزئياً أو كلياً. إن أسواق الأسهم والسندات والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكلية ذات طبيعة متغيرة وقد تشـــهد 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 الأســـعار المستهدفة الواردة في التقرير مستقاة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأســـواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتفنيد 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 المبنية عليها الواردة في التقرير ولا تتحمل أية مســـؤولية عن أية خســـارة مادية أو معنوية قد تحدث بسبب استخدام هذا التقرير أو أجزاء منه. لا تقدم شركة الجزيرة للأسواق المالية أية ضمانات بخصوص التوقعات أو الأســـعار 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 اســـتثمار لا يعتبر مؤشراً للأداء المستقبلي. تقديرات السعر العادل أو السعر المستهدف والتوقعات والتصريحات بخصوص الآفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعليا. 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 رســـوم على الاســـتثمارات في الأسهم. تم إعداد هذا التقرير من قبل موظفين متخصصين في شركة الجزيرة للأســـواق 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/او 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 بشـــكل منفصل ومســـتقل 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 اولئك الذين يســـمح لهم مركزهم الوظيفي بذلك، و/أو الأطراف الرابعة الذين التزموا باتفاقية الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. قد تملك الجزيرة كابيتال و/أو الشركات التابعة لها حصصا في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير بشـــكل مباشر، أو بشـــكل غير مباشر عن طريق صناديق اســـتثمارية 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 مدرائها 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 يســـمح بنســـخ هذا التقرير أو أي جزء منه للتوزيع لأي جهة سواءً 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.