



## محايد

السعر المستهدف (ريال سعودي) ٦٨,٠  
التغير في السعر\* ٥,٧-%

المصدر: تداول \* السعر كما في ١٩ يناير ٢٠٢٢

### أهم البيانات المالية

السنة المالية (مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠٢١	السنة المالية ٢٠٢٠	السنة المالية ٢٠١٩	السنة المالية ٢٠٢٢ (متوقع)
المبيعات	٧,٤٠٨	٥,٠٣٥	٦,٠٦٥	٧,٤٩٢
النمو %	٤٧,١%	١٧,٠-%	٢٠,٥-%	١,١%
صافي الربح	١,٥٣٧	٦٧٧,٥	١,٠٩٠	١,٦٦١
النمو %	١٢٥,٥%	٣٧,٦-%	٥٤,٨-%	٨,٠%
ربح السهم	٢,٧٢	١,٢٠	١,٩٤	٢,٩٤

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أهم النسب

السنة المالية (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢١	السنة المالية ٢٠٢٠	السنة المالية ٢٠١٩
هامش الإجمالي	٢٩,١%	٢١,٦%	٢٤,٧%
هامش صافي الربح	٢٠,٨%	١٣,٥%	١٨,٠%
مكرر الربحية (مرة)	٢٦,٤	٥٢,٩	٢٨,٩
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٢,٧	٢,٤	١,٩
EV/EBITDA (مرة)	١٤,٥	١٧,٩	١١,٩
عائد توزيع الأرباح	٤,١%	٣,٩%	٦,٣%

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار) ٤٠,٤٤  
الأداء السعري منذ بداية العام\* ٤,٦٦%  
٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى) ٦١,٨٠ / ٨٦,٥٠  
الأسهم القائمة (مليون) ٥٦٢,٥٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أداء السعر



المصدر: بلومبرغ، الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

أعلنت ينساب عن صافي ربح بقيمة ٣٣٥ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ٤٢٣ مليون ريال سعودي ومن متوسط توقعات السوق البالغ ٤٢٨ مليون ريال سعودي، بسبب انخفاض حجم المبيعات عن المتوقع وارتفاع أسعار المواد الأولية. انخفض هامش إجمالي الربح بمقدار ١٢٢٥ نقطة أساس إلى ٢٦,٣٨٪ من ٣٨,٩٣٪ في الربع الثاني ٢٠٢١ نتيجة ارتفاع أسعار المواد الأولية. نتوقع أن انخفاض حجم المبيعات عن المتوقع كان نتيجة التباطؤ المعتاد في الإنتاج بعد إعادة التشغيل أثر انتهاء الصيانة. فيما نستمر في نظرتنا الإيجابية لمعدلات التشغيل في الشركة، بدعم من تحسن كفاءة التشغيل وتحسن ديناميكية السوق. مع ذلك، لا تزال تكلفة المواد الأولية و مصاريف الشحن المرتفعة مصدر القلق الرئيسي على المدى القريب. نستمر في توصيتنا لسهم الشركة على أساس "محايد" بسعر مستهدف ٦٨,٠ ريال سعودي.

أعلنت شركة ينبع الوطنية للبتر وكيمويات (ينساب) عن صافي ربح للربع الرابع ٢٠٢١ بقيمة ٣٣٥ مليون ريال سعودي (ارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٠,٧٪ و ٨٦,٣٪ عن الربع السابق)؛ أقل من توقعاتنا ومن توقعات السوق البالغة ٤٢٣ و ٤٢٨ مليون ريال سعودي، على التوالي. كان التحسن في الأداء عن الربع السابق نتيجة عمليات الصيانة لمصانعه لمدة ١٢ يوم خلال الربع السابق. فيما كان ارتفاع متوسط أسعار المواد الأولية بنسبة ٢٦٪ عن الربع السابق العامل الأساسي الذي أثر سلباً على هامش إجمالي الربح. جاء معظم الفارق في صافي ربح الربع الرابع ٢٠٢١ عن توقعاتنا نتيجة التأثير على هامش إجمالي الربح عن المتوقع بسبب تكلفة المواد الأولية.

ارتفعت مبيعات ينساب خلال الربع الرابع ٢٠٢١ عن الربع السابق بنسبة ٨,٠٪ إلى ١,٩٢٢,١ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ٢,٠٣٠ مليون ريال سعودي و ١,٩٨٣ مليون ريال سعودي في الربع الثاني ٢٠٢١، نتيجة انخفاض حجم المبيعات الذي كان بسبب التباطؤ المعتاد في الإنتاج بعد إعادة التشغيل أثر انتهاء الصيانة. خلال الربع، ارتفعت أسعار منتج الشركة الأساسي، جلايكول الإيثيلين الأحادي، في آسيا عن الربع السابق بنسبة ٣,٩٪ وبنسبة ٤,٦٪ عن الربع المماثل من العام السابق، كما ارتفعت أسعار البولي إيثيلين عالي الكثافة والبولي البروبيلين عن الربع السابق بنسب ٩,٥٪ و ٥,٤٪ على التوالي.

بلغ إجمالي الربح ٥٠٧,١ مليون ريال سعودي، ارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٦,٧٪ كما ارتفع عن الربع السابق بنسبة ٤٧,٦٪؛ أقل من توقعاتنا البالغة ٦١٢ مليون ريال سعودي، نتيجة ارتفاع تكلفة المبيعات عن المتوقع بسبب ارتفاع أسعار المواد الأولية وتراجع المبيعات. انكمش هامش إجمالي الربح خلال الربع الرابع ٢٠٢١ إلى ٢٦,٣٨٪ من ٣٨,٩٣٪ في الربع الثاني ٢٠٢١. ارتفع متوسط سعر البروبان خلال الربع (ما يقارب ٦٠٪ من المواد الأولية) بحدود ٢٦٪ عن الربع السابق إلى ٨٢٢ دولار أمريكي للطن، مما أدى إلى انكماش هامش كل من البروبان - البولي إيثيلين عالي الكثافة بمقدار ١٦٪ والبروبان - جلايكول الإيثيلين الأحادي بمقدار ٢٢٪ عن الربع السابق. بلغت المصاريف التشغيلية خلال الربع ١٢٥ مليون ريال سعودي مقابل توقعاتنا البالغة ١٣٨ مليون ريال سعودي، وذلك بسبب انخفاض التكلفة المتعلقة بتراجع المبيعات.

**نظرة الجزيرة كابيتال:** على الرغم من تراجع أداء الشركة خلال الربع الرابع ٢٠٢١ عن المتوقع بسبب التباطؤ في الإنتاج وزيادة متوسط أسعار المواد الأولية؛ نستمر في نظرتنا الإيجابية لمبيعات الشركة على المدى القريب، نظراً للتحسن المتوقع في الكفاءة التشغيلية وتحسن ديناميكية السوق. فيما لا تزال أسعار المواد الأولية و التكاليف اللوجستية المرتفعة مصدر القلق الرئيسي على المدى القريب. لازالت أسعار البروبان (مادة أولية) عند أعلى مستوياتها منذ سبع سنوات في ظل انخفاض المعروض وارتفاع أسعار النفط الخام، مما قد يؤدي إلى استمرار الضغط على هامش إجمالي الربح خلال الأرباع القادمة. تعتمد التوقعات قصيرة المدى لأسعار المواد على مزيج من الارتفاع الكبير في أسعار الغازات البترولية السائلة (مادة أولية) وتراجع المعروض العالمي، حيث تستمر المشاكل اللوجستية في إبقاء أسعار البتر وكيمويات مرتفعة على المدى القريب. في المستقبل، نتوقع أن تبدأ أسعار المنتجات في الانخفاض مع نهاية النصف الأول ٢٠٢٢. يتم تداول سهم الشركة حالياً بمكرر ربحية لآخر ١٢ شهر بمقدار ٢٦,٤ مرة، مقابل مكرر ربحية بناء على صافي الربح المتوقع للعام ٢٠٢٢ بمقدار ٢٤,٤ مرة. نستمر في التوصية لسهم ينساب على أساس "محايد" بسعر مستهدف ٦٨,٠ ريال سعودي للسهم.

مليون ريال سعودي (مالم يذكر خلاف ذلك)	الربع الرابع ٢٠٢٠	الربع الثالث ٢٠٢١	الربع الرابع ٢٠٢١	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	١,٣٧٨,٦	١,٧٧٩,٦	١,٩٢٢,١	٣٩,٤%	٨,٠%	٥,٣-%
إجمالي الربح	٤٧٥,١	٣٤٣,٦	٥٠٧,١	٦,٧%	٤٧,٦%	١٧,٢-%
إجمالي الهامش	٣٤,٤٦%	١٩,٣١%	٢٦,٣٨%	-	-	-
EBIT	٣٧١,٣	٢١٥,٤	٣٨٢,٢	٢,٩%	٧٧,٤%	١٩,٤-%
صافي الربح	٣٣٢,٢	١٧٩,٨	٣٣٥,٠	٠,٧%	٨٦,٣%	٢٠,٧-%
ربح السهم	٠,٥٩	٠,٣٢	٠,٦٠	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال



رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، ملتزمة بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع تعاملاتها. تعمل الجزيرة كابيتال تحت إشراف هيئة سوق المال السعودية. لقد تم ترخيص الشركة من قبل هيئة سوق المال لتقديم خدمات التعامل في أعمال الأوراق المالية بصفة أصيل و وكيل والتعهد بالتغطية وخدمات الإدارة 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.

١. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٢. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٣. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٤. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معلق بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغيير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بشركة الجزيرة للأسواق المالية.

## إفصاحات وإقرارات وإخلاء المسؤولية

إن الغاية من إعداد هذا التقرير هي تقديم صورة عامة عن 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 سبق، لا يأخذ هذا التقرير بعين الاعتبار الظروف المالية الخاصة بكل مستثمر ومدى قابليته / رغبته بتحمل المخاطر المتعلقة بالاستثمار في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى، وبالتالي قد لا يكون مناسباً لجميع العملاء باختلاف أوضاعهم المالية وقدرة تحملهم ورغبتهم في تحمل المخاطر. يفضل عموماً أن يقوم المستثمر بأخذ المشورة من عدة جهات ومصادر متعددة عندما يتعلق الأمر بالقرارات الاستثمارية وأن يدرس تأثير هذه القرارات على وضعه المالي والقانوني والضريبي وغيره قبل الدخول بهذه الاستثمارات أو تصفيتها جزئياً أو كلياً. إن أسواق الأسهم والسندات والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكلية ذات طبيعة متغيرة وقد تشهد 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 الأسعار المستهدفة الواردة في التقرير مستقاة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتفنيدها 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 المبينة عليها الواردة في التقرير ولا تتحمل أية مسؤولية عن أية خسارة مادية أو معنوية قد تحدث بسبب استخدام هذا التقرير أو أجزاء منه. لا تقدم شركة الجزيرة للأسواق المالية أية ضمانات بخصوص التوقعات أو الأسعار 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 استثمار لا يعتبر مؤشراً للأداء المستقبلي. تقديرات السعر العادل أو السعر المستهدف والتوقعات والتوصيات بخصوص الأفق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغيير 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 رسوم على الاستثمارات في الأسهم. تم إعداد هذا التقرير من قبل موظفين متخصصين في شركة الجزيرة للأسواق 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/ أو 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 بشكل منفصل ومستقل 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 أولئك الذين يسمح لهم مركزهم الوظيفي بذلك، و/ أو الأطراف الرابعة الذين التزموا باتفاقيات الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. قد تملك الجزيرة كابيتال و/ أو الشركات التابعة لها حصصاً في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير بشكل مباشر، أو بشكل غير مباشر عن طريق صناديق استثمارية 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 مدراءها 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 يسمح بنسخ هذا التقرير أو أي جزء منه للتوزيع لأي جهة سواء 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 القيد، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيد السابقة.

إدارة الأصول | الوساطة | المصرفية الاستثمارية | خدمات الحفظ | المشورة

الإدارة العامة: طريق الملك فهد، ص.ب. ٢٠٤٢٨ الرياض ١١٤٥٥ المملكة العربية السعودية، هاتف: ٠١١-٢٢٥٦٠٠٠ فاكس: ٠١١-٢٢٥٦٠٦٨

شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) شركة مساهمة سعودية مغلقة مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩