



ارتفاع صافي الربح على الرغم من تراجع الإيرادات؛ من المرجح أن تأخر الشحنات منخفضة التكلفة إلى الربع الحالي دعم هامش إجمالي الربح.

ارتفع صافي ربح شركة ينبع الوطنية للبتروكيماويات - ينساب خلال الربع الأول ٢٠٢٣ عن الربع السابق بنحو ٥ أضعاف ليصل إلى ١٠٠ مليون ريال سعودي مقابل ١٩ مليون ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠٢٣، حيث جاء صافي الربح أعلى من توقعاتنا ومن توقعات السوق عند ٣٧ مليون ريال سعودي و٤٨ مليون ريال سعودي على التوالي. جاء الفارق عن توقعاتنا نتيجة الارتفاع الكبير في هامش إجمالي الربح عن المتوقع على الرغم من انخفاض الإيرادات. تراجعت الإيرادات عن الربع السابق بنسبة ٣,٨٪ إلى ١,٣٩١ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ١,٤٩٨ مليون ريال سعودي. ارتفع هامش إجمالي الربح إلى ١٦,٤٪ من ٩,٦٪ في الربع الرابع ٢٠٢٣، وأعلى من توقعاتنا البالغة ٨,٥٪، بدعم من التأثير غير المتكرر. نتوقع أن تأخير الشحنات في الربع السابق بسبب الأحداث في البحر الأحمر التي تم الاعتراف بها خلال الربع الأول ٢٠٢٤ قد أثرت إيجاباً على الإيرادات، فيما يتوقع أن تكون تكلفة مبيعات هذه الشحنات المنتجة في الربع الرابع ٢٠٢٣ منخفضة. نستمر في التوصية "محايد" مع تخفيض السعر المستهدف إلى ٤٣,٠ ريال سعودي للسهم.

أعلنت شركة ينساب عن صافي ربح للربع الأول ٢٠٢٤ بقيمة ١٠٠ مليون ريال سعودي مقابل ربح بقيمة ١٩ مليون ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠٢٣، أعلى من توقعاتنا ومن توقعات السوق بصافي ربح ٣٧ مليون ريال سعودي على التوالي. جاء الفارق عن توقعاتنا نتيجة ارتفاع هامش إجمالي الربح عن المتوقع.

انخفضت الإيرادات عن الربع السابق بنسبة ٣,٨٪ إلى ١,٣٩١ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ١,٤٩٨ مليون ريال سعودي. تأثرت الإيرادات بتراجع حجم المبيعات والذي من المتوقع أن يكون بسبب تأخير الشحنات الناتجة عن مشاكل البحر الأحمر، حيث من المتوقع أن تتأثر شحنات الشركة بهذه المشاكل نظراً لموقعها في الغرب. مع ذلك، ارتفع متوسط أسعار البيع لجميع المنتجات الرئيسية في ينساب. ارتفع متوسط أسعار جلايكول الإيثيلين الأحادي في الربع الأول عن الربع السابق بنسبة ١٢,٠٪. ارتفعت أسعار البولي بروبيلين عن الربع السابق بنسبة ١,٢٪، كما ارتفعت أسعار البولي إيثيلين عالي الكثافة والبولي إيثيلين منخفض الكثافة الخطي خلال نفس الفترة بنسب ٠,٤٪ و ٢,٦٪ على التوالي،

ارتفع إجمالي الربح عن الربع السابق بنسبة ٦٥,٥٪ إلى ٢٢٩ مليون ريال سعودي، ليتفوق بذلك على توقعاتنا البالغة ١٢٨ مليون ريال سعودي. جاء هامش إجمالي الربح عند ١٦,٤٪ (مقابل ٩,٦٪ في الربع الرابع ٢٠٢٣ وأعلى من توقعاتنا البالغة ٨,٥٪) بدعم من بعض البنود غير المتكررة بحسب توقعاتنا. نتوقع تأخير الشحنات في الربع السابق بسبب مشاكل البحر الأحمر والاعتراف بها خلال الربع الأول ٢٠٢٤ قد دعم الإيرادات، حيث يتوقع أن تكون تكلفة مبيعات هذه الشحنات المنتجة في الربع الرابع ٢٠٢٣ أقل بسبب اللقيم منخفض التكلفة. أيضاً، من المرجح ارتفاع هامش البروبان - جلايكول الإيثيلين الأحادي (أسيا) خلال الربع الأول ٢٠٢٤ من المنطقة السلبية في الربع السابق بدعم من هامش إجمالي الربح. نتوقع أن تتأثر ينساب سلباً بارتفاع تكلفة اللقيم الثابتة بنحو ١٧٠ مليون ريال سعودي سنوياً ومن المتوقع أن يظهر هذا التأثير بوضوح أكثر في الربع القادم.

ارتفع الربح التشغيلي إلى ١٠١ مليون ريال سعودي مقابل ٢١ مليون ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠٢٣، أعلى من توقعاتنا البالغة ٢٣ مليون ريال سعودي نتيجة التأثير الإيجابي لارتفاع هامش إجمالي الربح. ارتفع معدل النفقات التشغيلية إلى المبيعات في الربع الأول ٢٠٢٤ إلى ٩,٢٪ مقابل ٨,١٪ في الربع الرابع ٢٠٢٣ وتوقعاتنا البالغة ٧,٠٪.

النظرة العامة والتقييم: كان ارتفاع هامش إجمالي الربح أهم ما ميز نتائج ينساب للربع الأول ٢٠٢٤. نعتقد أن ارتفاع هامش إجمالي الربح خلال الربع جاء بدعم من تأثير محدد غير متكرر حسب توقعاتنا. كما ذكرنا آنفاً، قد يؤدي التأثير الإيجابي في الإيرادات بسبب تأخر الشحن في الربع السابق إلى تحسن الهامش. من المتوقع أن يستقر هامش إجمالي الربح في الربع الثاني ٢٠٢٤ وأن يتحسن تدريجياً في الأرباع التالية بسبب الانخفاض المتوقع في أسعار المواد الأولية خلال الصيف المقبل. قد تستمر أسعار منتج ينساب الرئيسي جلايكول الإيثيلين الأحادي في الاستفادة من تحسن التوقعات الاقتصادية للصين وانخفاض المخزون فيها. أيضاً، قد يؤدي الانخفاض المتوقع في أسعار اللقيم المتغيرة في الأرباع القادمة إلى دعم الهوامش. وفقاً لحساباتنا، يستمر انخفاض مستوى تشغيل الشركة على الرغم من جهود الصيانة مما يشير إلى التحديات التقنية المستمرة التي أثرت على الكفاءة التشغيلية خلال العامين الماضيين، في حين قد يستمر تأخر الشحنات المحتمل على المدى القصير في الأرباع القادمة. مع ذلك، ننتظر التحسن في الكفاءة التشغيلية خلال الربع القادم بعد الصيانة المجدولة الأخيرة. يتم تداول سهم ينساب بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠٢٤ عند ٣٠,٥ مرة مقارنة بمكرر الربحية السلبية حالياً. نتوقع أن يرتفع الربح الموزع للسهم في ٢٠٢٤ إلى ٢,٠ ريال سعودي للسهم، ليصبح عائد توزيع الربح إلى السعر ٥,٣٪. نستمر في التوصية لسهم ينساب على أساس "محايد" مع تخفيض السعر المستهدف إلى ٤٣,٠ ريال سعودي للسهم.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الأول ٢٠٢٣	الربع الرابع ٢٠٢٣	الربع الأول ٢٠٢٤	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٦٦٧	١,٤٤٥	١,٣٩١	١٠٨,٥	٣,٨-	٧,١-
إجمالي الربح	٢٤٠-	١٢٨	٢٢٩	غ/ز	٦٥,٥	٧٩,١
هامش إجمالي الربح	٣٥,٩-	٩,٦	١٦,٤	-	-	-
الربح قبل الفوائد والضرائب	٣٦٧-	٢١	١٠١	غ/ز	٣٨٨,٤	٣٤٢,٩
صافي الربح	٣٧٠-	١٩	١٠٠	غ/ز	٤٣٧,٨	١٦٨,٥
ربح السهم	٠,٦٦-	٠,٠٣	٠,١٨	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

محايد	التوصية
٤٣,٠	السعر المستهدف (ريال سعودي)
١٤,٩٪	التغير في السعر*

المصدر: تداول * السعر كما في ٢٨ أبريل ٢٠٢٤

أهم البيانات المالية

مليون ريال سعودي، (ما لم يحدد غير ذلك)	السنة المالية ٢٠٢٣	السنة المالية ٢٠٢٢	السنة المالية ٢٠٢٤ (متوقع)
الإيرادات	٧,٠٢٤	٤,٥٣٣	٦,٥١٢
النمو٪	٥,٢-	٣٥,٥-	٤٣,٧
صافي الربح	٤١٤	٤٨٥-	٦٩٠
النمو٪	٧٣,٠-	غ/ز	غ/ز
ربح السهم	٠,٧٤	٠,٨٦-	١,٢٣
توزيع أرباح للسهم	٢,٧٥	١,٧٥	٢,٠٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

	السنة المالية ٢٠٢٣	السنة المالية ٢٠٢٢	السنة المالية ٢٠٢٤ (متوقع)
هامش إجمالي الربح	١٣,٨	١,٢-	١٩,٥
هامش صافي الربح	٥,٩	١٠,٧-	١٠,٦
العائد على حقوق المساهمين	٢,٨	٣,٧-	٥,٩
العائد على الأصول	٢,٤	٣,١-	٤,٧
مكرر الربحية (مرة)	عالي	سالب	٣٠,٥
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	١,٦	١,٨	١,٨
EV/EBITDA (مرة)	١٢,٤	٢٤,٤	٩,٩
عائد توزيع الأرباح	٧,٠	٤,٦	٥,٣

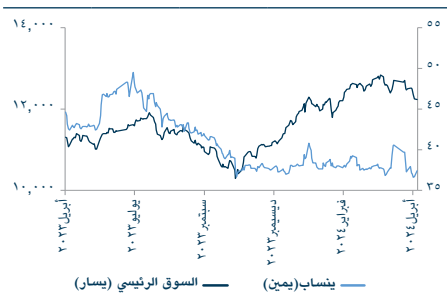
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

٢١,٠	القيمة السوقية (مليار)
١,٧-	الأداء السعري منذ بداية العام٪
٣٦,٤ / ٤٩,٦	السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع
٥٦٢,٥	الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: بلومبرغ، الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨

j.aljabran@aljazaracapital.com.sa





رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljziracapital.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 الأفاق 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