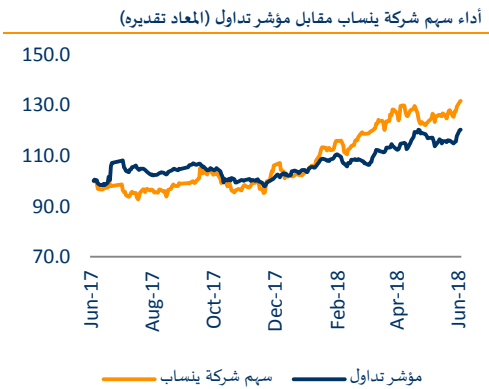


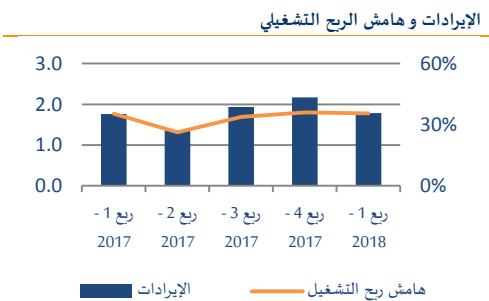
| محايد | التوصية |
|-------|----------------------------|
| محايد | التوصية السابقة |
| 72.7 | سعر السهم الحالي (ريال) |
| 74.0 | السعر المستهدف (ريال) |
| 1.8% | نسبة الارتفاع / الهبوط |
| | في يوم 6 يونيو من عام 2018 |

| البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ) | |
|---|-------------------------------------|
| 40.9 | رأس المال السوقي (مليار ريال) |
| 75.70 | أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال) |
| 52.00 | أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال) |
| 562.5 | إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون) |
| 35.6% | نسبة التداول الحر للأسهم (%) |



| أداء السهم (%) | مطلق | نسبي |
|----------------|-------|-------|
| شهر واحد | 6.4% | 3.6% |
| 6 شهور | 23.5% | 6.1% |
| 12 شهر | 31.7% | 11.4% |

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



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرج، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 6 يونيو، 2018

ارتفاع متوسط سعر المبيعات لجميع المنتجات أدى إلى تحسن النتائج خلال الربع الأول من عام 2018

حققت شركة ينبع زيادة بنسبة 3.7% على أساس سنوي في صافي الربح خلال الربع الأول من عام 2018، ويرجع ذلك بشكل رئيسي إلى ارتفاع متوسط سعر البيع لجميع المنتجات. ومع ذلك، فإن صافي الدخل البالغ 631 مليون ريال جاء دون مستوى التوقعات التي قدرت بمبلغ 726 مليون ريال. كما أدى ارتفاع سعر البيع إلى تعويض الانخفاض في كميات المبيعات، مما أدى إلى نمو سنوي بنسبة 1.6% في الربع الأول من العام الحالي. و إنخفضت الإيرادات و صافي الربح بنسبة 17.5% و 18.9%، على التوالي، على أساس ربع سنوي بسبب انخفاض كميات المبيعات. بينما تمكنت الهوامش الإجمالية من البقاء على حالها على أساس سنوي وعلى أساس ربع سنوي، على الرغم من ارتفاع متوسط أسعار بعض المواد الأولية على أساس سنوي.

إستحوذ منتج أحادي جلايكول الإثيلين على نصيب كبير من مبيعات شركة ينبع. وفقاً لموقع خدمة المعلومات الكيميائية المستقلة، من المتوقع أن يكون الطلب على منتج أحادي جلايكول الإثيلين أقوى في المستقبل، ناتجاً عن زيادة إنتاج الصين من البوليستر (والذي يستخدم منتج أحادي جلايكول الإثيلين كمادة خام). وتعتبر الصين هي أكبر مستهلك في العالم لمنتج أحادي جلايكول الإثيلين، كما تعتبر مستورد رئيسي للمادة الخام من دول مجلس التعاون الخليجي. ومع ذلك، هناك خطر محتمل من زيادة المعروض إلى ما بعد عام 2020، الناتجة عن إضافة العديد من القدرات الإنتاجية الكبيرة لمنتج أحادي جلايكول الإثيلين في الولايات المتحدة والمملكة العربية السعودية وماليزيا في عام 2019 و 2020. ومن المتوقع أن ترتفع أسعار البتروكيماويات في المستقبل، نظراً لارتفاع أسعار النفط الخام عالمياً، بالإضافة إلى مواجهة الإنتاج من المصانع الصينية إجراءات حكومية مكثفة للحد من تلوث الهواء. ومع ذلك، فإن ارتفاع أسعار النفط من شأنه أن يؤدي إلى ارتفاع تكاليف المواد الخام، الأمر الذي قد يحد من قدرة شركة ينبع في تحسين هامش الربحية. ونظراً لهذه العوامل التعويضية، نبقى على توصيتنا الإستثمارية للمحايدة على السهم.

- ارتفعت إيرادات شركة ينبع بنسبة 1.6% على أساس سنوي إلى 1.8 مليار ريال بسبب ارتفاع متوسط سعر البيع لجميع المنتجات، على الرغم من انخفاض كميات المبيعات. و لكن على أساس ربع سنوي، أدت الكميات المنخفضة للمبيعات إلى انخفاض الإيرادات بنسبة 17.5%.
 - تراجع مجمل الربح بنسبة 1.7% على أساس سنوي و بنسبة سالب 17.5% على أساس ربع سنوي إلى 740 مليون ريال، حيث تغيرت تكلفة المبيعات بما يتماشى مع الإيرادات. و بالتالي، بقي هامش مجمل الربح ثابتاً على أساس سنوي بالإضافة إلى أساس ربع سنوي.
 - تحسن هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والاملاك و الاستهلاك بمقدار 122 نقطة أساس على أساس ربع سنوي، و لكنه ظل ثابتاً على أساس سنوي عند مستوى 50.3%.
 - ارتفع الربح التشغيلي بنسبة 1.9% على أساس سنوي إلى 635 مليون ريال. و على أساس ربع سنوي، مع ذلك، إنخفضت أرباح التشغيل بنسبة 18.6% بسبب ارتفاع المصروفات العمومية والإدارية. و بالتالي، تقلص الهامش التشغيلي بنسبة 46 نقطة أساس على أساس ربع سنوي إلى 35.5%.
 - ارتفع صافي الربح بنسبة 3.7% على أساس سنوي و يرجع ذلك أساساً إلى ارتفاع متوسط سعر المبيعات لجميع المنتجات. و علاوة على ذلك، فقد دعم صافي الربح ارتفاع إيرادات التمويل بمبلغ 7 مليون ريال و زيادة بمبلغ 3 مليون ريال في الإيرادات الأخرى.
 - أوصت شركة ينبع بتوزيع أرباح نقدية بنسبة 17.5% للنصف الأول من عام 2018، بواقع 1.75 ريال للسهم الواحد، بقيمة إجمالية 984 مليون ريال سعودي. و يتوافق هذا مع توقعاتنا حول 3.78 ريال سعودي للسهم للسنة المالية الكاملة 2018.
 - ارتفع التدفق النقدي من شركة ينبع من الأنشطة التشغيلية بنسبة 33.3% على أساس سنوي، و يرجع ذلك أساساً إلى انخفاض في الحسابات المدينة.
 - بعد تعليق الإنتاج في مصنعين لإجراء للصيانة في الربع الأول من عام 2018، نتوقع أن تتحسن معدلات الإنتاج في الفصول القادمة. و علاوة على ذلك، ونظراً لاتجاه أسعار النفط نحو الارتفاع، نتوقع أن تحذو أسعار البتروكيماويات حذوها.
- التقييم: قمنا بمراجعة السعر المستهدف صعوداً بقيمة عادلة بمبلغ 74.0 ريال للسهم، متوافقاً مع توقعات سعر السهم الحالية و توقعات الإنتاج. نبقى على توصيتنا الإستثمارية للمحايدة على السهم.

| التغير | الربع الأول 2017 | الربع الأول 2018 | التغير السنوي (%) | عام 2017 | عام 2018 | التغير السنوي (%) |
|---|------------------|------------------|-------------------|----------|----------|-------------------|
| الإيرادات (مليون ريال) | 1,787 | 1,759 | 1.6% | 7,221 | 8,134 | 1.6% |
| مجمل الربح (مليون ريال) | 740 | 728 | 1.6% | 2,870 | 3,254 | 1.6% |
| صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك (مليون ريال) | 899 | 884 | 1.6% | 3,504 | 3,861 | 1.6% |
| صافي الربح (مليون ريال) | 631 | 608 | 3.7% | 2,376 | 2,763 | 3.7% |
| نصيب السهم من الأرباح (ريال) | 1.12 | 1.08 | 3.7% | 4.22 | 4.91 | 3.7% |
| هامش مجمل الربح (%) | 41.4% | 41.4% | 0.0% | 39.7% | 40.0% | 0.3% |
| هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك (%) | 50.3% | 50.3% | 0.0% | 48.5% | 47.5% | -1.1% |
| هامش صافي الربح (%) | 35.3% | 34.6% | 0.7% | 32.9% | 34.0% | 1.1% |

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 بحثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناءً على سعر إقبال السوق، وكذلك القيمة العادلة المفترضة وإمكانية الصعود أو الإنخفاض.

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 إدارة 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 أو المعلومات 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 التحقق 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 تنقلب 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 والإستثمارية 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 (06020-37) بتاريخ 2006/05/27 و بدأت بتقديم خدماتها للمستثمرين في السوق المالية السعودية بتاريخ 2007/02/19 برقم 1010226584 الصادر بتاريخ 1427/12/04 هجري.