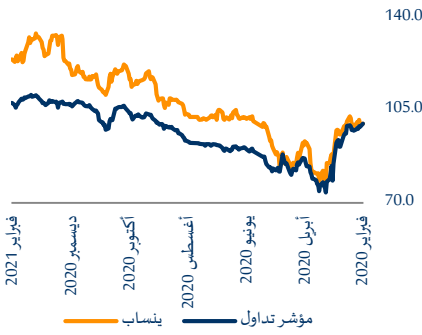


تغطية لنتائج أعمال السنة المالية عام 2020

8 فبراير 2020

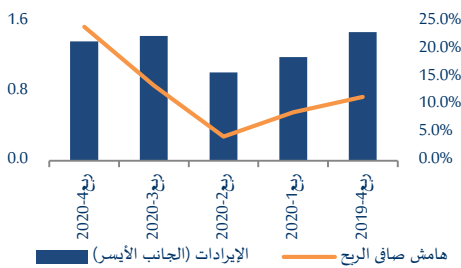
محايد	التوصية
محايد	التوصية السابقة
62.8	سعر السهم الحالي (ريال)
60.0	السعر المستهدف (ريال)
(4.4%)	نسبة الارتفاع / الهبوط
	في يوم 7 فبراير 2021
البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)	
35.3	رأس المال السوقي (مليار ريال)
68.0	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
38.6	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
562.5	إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)
41.4%	نسبة التداول الحر للأسهم (%)

سهم شركة ينساب مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	(3.4%)	(3.6%)
6 شهور	20.3%	4.5%
12 شهر	24.4%	16.5%
الملوك الرئيسيين		
51.00%	الشركة السعودية للصناعات الأساسية (سابك)	
7.64%	المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعيه	

الإيرادات (مليار ريال) و هامش صافي الربح



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرج، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 7 فبراير 2021

أسعار البيع المنخفضة نسبياً للمنتجات الرئيسية أثرت على صافي أرباح السنة المالية 2020

انخفضت إيرادات شركة ينبع الوطنية للبتروكيماويات (ينساب) في العام المالي 2020 بنسبة 17.0٪ على أساس سنوي إلى 5.0 مليار ريال نتيجةً لمتوسط سعر البيع المنخفض نسبياً لمنتجاتها الرئيسية. وقد عوض ذلك انخفاض تكلفة المبيعات بنسبة 13.6٪ على أساس سنوي إلى 3.9 مليار ريال وتراجع بنسبة 27.3٪ على أساس سنوي في الربح الإجمالي إلى 1.1 مليار ريال. كما أدى ارتفاع مصروفات البيع والتوزيع إلى انخفاض أرباح التشغيل بنسبة 33.6٪ على أساس سنوي إلى 727.6 مليون ريال في العام المالي 2020. هذا وقد تقلص هامش التشغيل إلى 14.5٪ مقارنة بنسبة 18.1٪ في السنة المالية 2019. بالإضافة إلى ذلك، أثر ارتفاع مصروفات الزكاة وانخفاض دخل التمويل على صافي الدخل للفترة، والذي انخفض بنسبة 37.8٪ على أساس سنوي إلى 677.6 مليون ريال. ونتيجةً لذلك، تقلص صافي الهامش إلى 13.5٪ مقارنة بنسبة 18.0٪ في السنة المالية 2019.

سجلت شركة ينساب انخفاضاً نسبياً في صافي الربح في السنة المالية 2020، حيث أدت حالة عدم اليقين الاقتصادي الناجم عن الوباء إلى تهدئة الطلب على البتروكيماويات، مما أدى إلى انخفاض حاد في متوسط أسعار بيع المنتجات الرئيسية. ومع ذلك، سجلت الشركة نمواً بنسبة 94.6٪ على أساس سنوي و 70.0٪ على أساس ربع سنوي في صافي الربح في الربع الرابع من عام 2020 إلى 332.7 مليون ريال مع تحسن أسعار البتروكيماويات مقارنةً بالأرباح السابقة، كما لا تزال الشركة تتمتع بأساسيات قوية، مع انخفاض الرافعة المالية وثبات التدفقات النقدية الحرة. كما حافظت الشركة على معدل توزيعات أرباح مناسب تاريخياً. علاوةً على ذلك، تتوقع وكالة معلومات الطاقة أن يرتفع الطلب على البتروكيماويات تدريجياً في عامي 2021 و 2022. وبالتالي تحسن أسعار البتروكيماويات. وقد يؤدي ذلك إلى زيادة الإيرادات وتعزيز ربحية ينساب على المدى القريب. ومع ذلك، لا تزال حالة عدم اليقين الاقتصادي قائمة حيث لم يتم احتواء الوباء بعد. علاوةً على ذلك، تعتمد وتيرة الانتعاش في الطلب على البتروكيماويات على سرعة طرح اللقاحات ومقدار برامج التحفيز المالي من قبل الحكومات في جميع أنحاء العالم. في ضوء هذه العوامل، نحافظ على تصنيفنا المحايد على السهم.

- انخفضت إيرادات شركة ينساب بنسبة 17.0٪ على أساس سنوي لتصل إلى 5.0 مليار ريال في السنة المالية 2020، حيث أدى الوباء إلى تراجع الطلب على المنتجات البتروكيماوية وتسبب في تراجع متوسط سعر بيع المنتجات الرئيسية.
- انخفضت الإيرادات بنسبة 7.0٪ على أساس سنوي إلى 1.4 مليار ريال في الربع الرابع من عام 2020 وسط انخفاض الإنتاج والكميات المباعة من منتجاتها مقارنة بالربع الرابع من عام 2019.
- انخفض الربح الإجمالي بنسبة 27.3٪ على أساس سنوي إلى 1.1 مليار ريال في السنة المالية 2020 حيث عوض انخفاض صافي الدخل التحسن في تكلفة المبيعات والتي انخفضت بنسبة 13.6٪ على أساس سنوي إلى 3.9 مليار ريال. وبالتالي، تراجع الهامش الإجمالي للسنة المالية 2020 إلى 21.6٪ مقابل 24.7٪ في السنة المالية 2019.
- أدى انخفاض الربح الإجمالي إلى جانب ارتفاع مصروفات البيع والتوزيع إلى انخفاض أرباح التشغيل بنسبة 33.6٪ على أساس سنوي إلى 727.6 مليون ريال في السنة المالية 2020. وبالتالي، تراجع هامش التشغيل إلى 14.5٪ من 18.1٪ في السنة المالية 2019.
- أدى الانخفاض في الإيرادات إلى جانب ارتفاع مصروفات الزكاة وانخفاض الدخل المالي إلى تعويض التحسن في الرسوم المالية للسنة المالية 2020، مما أدى إلى انخفاض صافي الربح بنسبة 37.8٪ على أساس سنوي إلى 677.6 مليون ريال. وبذلك تقلص صافي الهامش إلى 13.5٪ مقارنة بنسبة 18.0٪ في السنة المالية 2019.
- في 24 ديسمبر، أوصى مجلس إدارة ينساب بتوزيع أرباح نقدية قدرها 1.25 ريال لكل سهم عن النصف الثاني من عام 2020، بما يعادل 703.1 مليون ريال و 12.5٪ من رأس مال الشركة.
- في 26 يناير، أعلنت ينساب عن خطط لإغلاق مصانع الإيثيلين جلايكول والأوليفينات. وسيتم إيقاف الأول لمدة 21 يوماً إعتباراً من 1 فبراير، بينما سيتم إغلاق الأخير لمدة 10 أيام بدءاً من 5 فبراير. وستؤثر أعمال الصيانة على البيانات المالية لشركة ينساب للنصف الأول من عام 2021 بمقدار 90 مليون ريال.

التقييم: قمنا بمراجعة السعر المستهدف للسهم صعوداً ليعكس قيمة عادلة بمبلغ 60.0 ريال للسهم في ضوء الأداء المتوقع للشركة والانتعاش المطرد في أسعار النفط. بينما نحافظ على تصنيفنا المحايد للسهم.

التغير	2020	2021	التغير السنوي	الربع الرابع	الربع الرابع
(%) السنوي	فعلي	متوقع	(%)	2019	2020
	29.5%	5,035	6,521	1,482	1,379
الإيرادات (مليون ريال)			(7.0%)		
	73.7%	1,089	1,891	298	475
الربح الإجمالي (مليون ريال)			59.4%		
	92.7%	728	1,402	182	371
صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب (مليون ريال)			103.7%		
	98.1%	678	1,342	171	333
صافي الربح (مليون ريال)			94.6%		
	98.1%	1.20	2.39	0.30	0.59
نصيب السهم من الأرباح (ريال)			94.6%		
	7.4%	21.6%	29.0%	20.1%	34.5%
هامش الربح الإجمالي (%)			14.4%		
	7.0%	14.5%	21.5%	12.3%	26.9%
هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب			14.6%		
	7.1%	13.5%	20.6%	11.5%	24.1%
هامش صافي الربح (%)			12.6%		

مصدر المعلومات: القوائم المالية للشركة، إدارة الأبحاث، شركة فالكم

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 يتم تغطيتها بحثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناءً على سعر إقفال السوق، وكذلك القيمة العادلة المفترضة وإمكانية الصعود أو الانخفاض.

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 الأبحاث.

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 التأكيد 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 تتقلب و/أو تتأثر بالتغيرات دون أي إشعار سابق والأداء 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 والاستثمارية 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 (37-06020) بتاريخ 2006/05/27 وبدأت بتقديم خدماتها للمستثمرين في السوق المالية السعودية بتاريخ 2007/02/19 برقم 1010226584 الصادر بتاريخ 1427/12/04 هجري.