



شركة ينبع الوطنية للبتر وكيمائيات

تعافي متسارع لينسب نتيجة لكفاءة والفاعلية الإنتاجية المذهلة.

2021 أبريل 27

أظهرت شركة ينبع الوطنية للبتر وكيمائيات (ينسب) أداءً قويا بشكل ملحوظ خلال الربع الأول لعام 2021، مع نمو في المبيعات بنسبة 25% مقارنة بالربع الرابع لعام 2020. وعلى الرغم من إغلاق المصانع وارتفاع أسعار المواد الخام، إلا أن الشركة تمكنت من تحقيق صافي ربح قوي، بسبب ارتفاع الأسعار وارتفاع الكميات المباعة والنمو في الإيرادات الأخرى المسجلة خلال الربع. نعتقد أن التحسن التدريجي سيستمر في عام 2021 المالي، مع استقرار الأسعار. وفي الوقت نفسه، هناك نظرة مستقبلية إيجابية على المدى الطويل على خلفية الانتعاش في الأنشطة الاقتصادية بعد طرح اللقاح.

تمكنت ينسب من تجاوز توقعات السوق السابقة، حيث بلغت إيراداتها 1,723 مليون ريال سعودي خلال الربع الأول لعام 2021 مما يمثل نمواً سنوياً بنسبة 44.2% (25.0% على أساس فصلي). وقد جاءت الإيرادات المرتفعة للشركة (أعلى مستوى للإيرادات الفصلية في آخر عامين) على الرغم من وجود صيانة في مصانع الإيثيلين جلايكول والأولييفينات لمدة 25 يوماً و 10 أيام على التوالي. كانت الكفاءات الإنتاجية للشركة أساسية في أدائها القوي خلال الربع، مدعومة بزيادة متوسط الأسعار لمعظم منتجاتها الرئيسية بالإضافة إلى الطلب الصحي الذي أدى إلى ارتفاع حجم المبيعات.

وقد ارتفع متوسط أسعار الإيثيلين الجلايكول الأحادي (وهو المنتج الرئيسي لشركة ينسب) في آسيا بنحو 13.5% على أساس سنوي (27.2% على أساس فصلي) ليصل إلى أعلى مستوى له منذ عام 2019. علاوة على ذلك، ارتفعت أسعار البولي إيثيلين عالي الكثافة بنسبة 6.5% على أساس فصلي، بينما ارتفعت أسعار البولي بروبيلين بنسبة 11.6%. وأخيراً، ارتفع متوسط أسعار البروبان بنسبة 37.2% مقارنة بالربع السابق (535 دولاراً أمريكياً لكل طن متري).

بلغت تكلفة المبيعات 1,192 مليون ريال سعودي خلال الربع الأول من عام 2021، بزيادة قدرها 19.7% على أساس سنوي (31.9% على أساس فصلي)، ويرجع ذلك أساساً إلى زيادة بنسبة 28.8% على أساس فصلي في تكاليف البروبان والبولي إيثيلين عالي الكثافة و 7.8% على أساس فصلي في تكاليف البروبان وإيثيلين الجلايكول الأحادي. ومع ذلك، تجدر الإشارة إلى أن الشركة تحملت خلال هذا الربع تكاليف اضمحلال بلغت 64 مليون ريال سعودي بالإضافة إلى تكاليف صيانة المصنع وزيادة عامة في تكاليف المواد الخام. ومع ذلك، بلغ هامش مجمل الربح خلال الربع 30.8% وهو تحسن هائل مقارنة بـ 16.7% خلال الربع الأول لعام 2021، ومع ذلك فإنه يمثل انخفاضاً طفيفاً من 34.5% خلال الربع الرابع لعام 2020.

وقد أعلنت شركة ينسب عن مصاريف تشغيلية بلغت 118.0 مليون ريال سعودي، بزيادة قدرها 21.8% على أساس سنوي (13.6% على أساس فصلي). ترتبط الزيادة في مصاريف التشغيل بتكلفة المبيعات القوية خلال الربع، وقد بلغ هامش الأرباح التشغيلية 24.0% خلال الربع الأول لعام 2021، مقارنة بـ 8.6% فقط خلال الربع الأول لعام 2020 (26.9% خلال الربع الرابع لعام 2020).

أخيراً، فقد سجلت ينسب صافي ربح قدره 420 مليون ريال سعودي خلال الربع الأول لعام 2021 مقارنة بـ 104.5 مليون ريال سعودي خلال الربع الأول لعام 2020، وهو ما يمثل زيادة قدرها 302.4% على أساس سنوي (26.3% على أساس فصلي). ويعزى صافي الربح المثير للإعجاب لهذه الفترة إلى المبيعات القوية بالإضافة إلى ارتفاع الإيرادات الأخرى لأعلى من المعتاد. وبناءً عليه، سجلت ينسب أعلى هامش صافي ربح منذ الربع الأول لعام 2019، بواقع 24.4% خلال الربع الأول لعام 2021 مقارنة بـ 8.7% خلال الربع الأول لعام 2020 و 24.1% خلال الربع الرابع لعام 2020.

أدت الكفاءة في العملية الإنتاجية لدي ينسب خلال الربع على الرغم من الصيانة الوقائية في اثنين من مصانعها، إلى تسريع تعافي الشركة بشكل كبير. إلى جانب تحسن الأسعار وزيادة الطلب، تتطلع الشركة للتحسن التدريجي لتصل للتعافي بنهاية العام المالي 2021. وعلى مستوى الاقتصاد ككل لا بد أن يؤدي إطلاق اللقاح إلى تسريع الانتعاش في الأنشطة الاقتصادية العالمية، مما سيؤدي إلى زيادة تحسين الطلب. ومع ذلك، فإننا نعتقد أنه على المدى القصير ستستقر الأسعار عند المستويات الحالية.

ولقد قمنا بتحديث السعر المستهدف لمدة 52 أسبوعاً إلى 75.5 ريال سعودي للسهم مع التوصية بالحياد.

الحياد

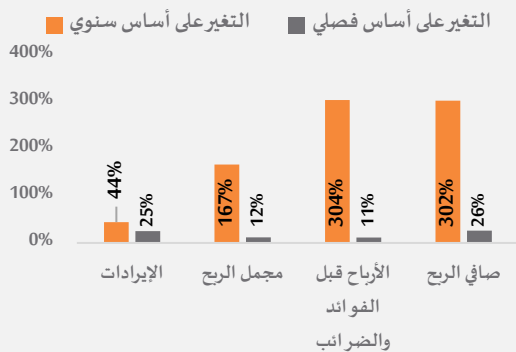
التوصية

الحياد	التوصية السابقة
73.2 ريال سعودي	سعر السهم (2021-04-26)
75.5 ريال سعودي	السعر المستهدف (52 أسبوعاً)
3.1%	التغير المتوقع في السعر
متوافق	التوافق الشرعي

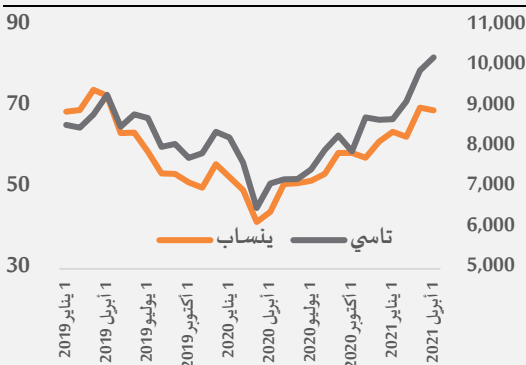
أهم النسب المالية

النسبة	الربع الأول 2021	الربع الرابع 2020	الربع الأول 2020
نمو المبيعات	25.0%	-4.3%	-19.4%
هامش مجمل الربح	30.8%	34.5%	16.7%
هامش الأرباح قبل الفوائد والضرائب	24.0%	26.9%	8.6%
هامش صافي الربح	24.4%	24.1%	8.7%

أهم النتائج المالية (الربع الأول 2021)



أداء سعر السهم



التوقعات المالية

2026 متوقع	2025 متوقع	2024 متوقع	2023 متوقع	2022 متوقع	2021 تقديري	التقييم وفقا لخصم التدفقات النقدية
2,968	2,856	2,746	2,639	2,473	2,303	الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك
2,884	2,773	2,702	2,526	2,303	2,122	التدفق النقدي التشغيلي
(581)	(564)	(547)	(531)	(503)	(471)	نفقات رأسمالية
2,303	2,210	2,155	1,995	1,801	1,651	التدفقات النقدية الحرة للمنشأة
2,303	2,210	2,155	1,995	1,801	1,244	التدفقات النقدية الحرة بداية من ابريل 2021
1,489	1,541	1,621	1,619	1,576	1,175	القيمة الحالية (التدفقات النقدية الحرة للمنشأة)
					7.9%	المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال
					3.0%	معدل النمو المستمر
					9,020	القيمة الحالية - التدفقات النقدية الحرة للمنشأة
					31,445	القيمة الحالية - القيمة المتبقية
					(127)	صافي الدين
					(888)	طرح: مستحقات نهاية الخدمة
					3,015	إضافة: الاستثمارات
					42,466	قيمة حقوق المساهمين
					562.5	الأسهم القائمة
					75.5	قيمة حقوق المساهمين للسهم
					73.2	سعر السوق الحالي (2021-04-26)
					3.1%	نسبة الارتفاع و(الانخفاض) %

2026 متوقع	2025 متوقع	2024 متوقع	2023 متوقع	2022 متوقع	2021 متوقع	2020 فعلي	2019 فعلي	النسب المالية
12.9%	11.5%	10.3%	9.3%	8.0%	6.8%	3.8%	5.9%	العائد على متوسط الأصول (%)
15.4%	13.7%	12.1%	10.8%	9.3%	7.9%	4.4%	6.5%	العائد على متوسط حقوق المساهمين (%)
28.5%	27.1%	25.8%	24.6%	23.1%	21.6%	16.2%	20.2%	هامش الأرباح قبل الزكاة (%)
25.7%	24.4%	23.2%	22.2%	20.8%	19.5%	13.5%	18.0%	هامش صافي الربح (%)
3.0%	3.0%	3.1%	5.8%	6.2%	18.5%	-17.0%	-20.5%	نمو الإيرادات (%)
3.3	3.1	2.9	2.6	2.3	2.1	1.2	1.9	ربحية السهم

2026 متوقع	2025 متوقع	2024 متوقع	2023 متوقع	2022 متوقع	2021 متوقع	2020 فعلي	2019 فعلي	قائمة الدخل
7,333	7,119	6,909	6,705	6,338	5,968	5,035	6,065	اجمالي إيرادات
(4,889)	(4,845)	(4,791)	(4,727)	(4,564)	(4,381)	(3,946)	(4,567)	تكلفة الإيرادات
2,444	2,274	2,118	1,977	1,774	1,586	1,089	1,498	مجموع الربح
(480)	(466)	(452)	(439)	(416)	(398)	(361)	(402)	المصاريف العمومية والإدارية
1,964	1,808	1,666	1,538	1,358	1,188	728	1,096	الأرباح التشغيلية
1,881	1,738	1,605	1,487	1,320	1,163	678	1,090	صافي الربح

2026 متوقع	2025 متوقع	2024 متوقع	2023 متوقع	2022 متوقع	2021 متوقع	2020 فعلي	2019 فعلي	قائمة المركز المالي
7,257	7,114	6,929	6,701	6,412	6,168	5,938	5,843	الموجودات المتداولة
7,113	7,745	8,422	9,133	9,869	10,628	11,402	12,228	الموجودات غير المتداولة
14,371	14,859	15,351	15,834	16,281	16,796	17,340	18,070	اجمالي الموجودات
1,365	1,352	1,339	1,326	1,299	1,314	1,339	1,153	المطلوبات المتداولة
1,060	1,052	1,045	1,037	1,029	1,022	1,015	775	المطلوبات غير المتداولة
2,425	2,405	2,384	2,363	2,328	2,336	2,354	1,928	اجمالي المطلوبات
14,371	14,859	15,351	15,834	16,281	16,796	17,340	18,070	اجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

دليل التقييمات

شراء	زيادة متوقعة في السعر بنسبة تزيد عن 20% خلال فترة 52 أسبوعاً.
زيادة المراكز	زيادة متوقعة في السعر بنسبة تزيد عن 10% خلال فترة 52 أسبوعاً.
الحياد	ستظل القيمة في نطاق (ارتفاع\انخفاض بنسبة 10%) خلال فترة 52 أسبوعاً.
تخفيض المراكز	انخفاض متوقع في السعر بنسبة تزيد عن 10% خلال فترة 52 أسبوعاً.
بيع	انخفاض متوقع في السعر بنسبة تزيد عن 20% خلال فترة 52 أسبوعاً.

إتقان كابيتال

شركة إتقان كابيتال، مركز الزهراء التجاري، شارع أحمد العطاس،

صندوق بريد 8021 جدة 21482. المملكة العربية السعودية.

رقم الفاكس: +966122638789

رقم الهاتف: +966122638787

info@itqancapital.com

www.itqancapital.com

الإفصاح وإخلاء المسؤولية

أعدت شركة إتقان كابيتال هذا البحث ("إتقان كابيتال") السعودية. تم إعداد هذا التقرير للاستخدام العام من قبل عملاء إتقان كابيتال ولا يجوز إعادة توزيعه أو إرساله أو الإفصاح عنه، سواء بالكامل أو جزئياً، بأي شكل أو طريقة دون الموافقة الكتابية الصريحة من إتقان كابيتال. ويعد استلامك ومراجعتك لهذا البحث بمثابة موافقتك على عدم إعادة التوزيع أو النشر أو الإفصاح للآخرين عن المحتوى والإزاء والمعلومات والاستنتاجات الواردة في هذا التقرير قبل إفصاح شركة إتقان عن هذه المعلومات للجمهور العام. وتم الحصول على المعلومات الواردة في هذا البحث من عدة مصادر عامة، من المفترض أن تكون موثوقة بها، ولكننا لا نضمن دقتها. لا تقدم شركة إتقان كابيتال أي تعهدات أو ضمانات (صراحة أو ضمناً) بشأن البيانات والمعلومات المطروحة ولا تقدم شركة إتقان تلك المعلومات على أنها كاملة أو خالية من أي خطأ، أو على أنها غير مضللة أو على أنها صالحة لأي غرض خاص. فيوفر هذا البحث المعلومات العامة فقط. ولا تشكل المعلومات أو أي رأي مُعبر عنه بهذا التقرير عرضاً أو دعوة لتقديم عرض ببيع أو شراء أي أوراق مالية أو منتجات استثمارية أخرى متعلقة بتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات. وليس من المقصود بهذا البحث إعطاء أي نصائح استثمارية شخصية ولا يؤخذ في الاعتبار أي أهداف استثمارية معينة خاصة بأية مؤسسة مالية أو الاحتياجات الخاصة لأي شخص بعينه يستلم هذا التقرير. وعلى المستثمرين طلب المشورة المالية أو القانونية أو الضريبية بصدد ملائمة الاستثمار في أي أوراق مالية أو استثمارات أخرى أو استراتيجيات الاستثمار الواردة أو الموصى بها في هذا التقرير ويجب عليهم معرفة أنه قد لا تتحقق أي توقعات مستقبلية أدلى بها ضمن هذا التقرير. ويجب على المستثمرين معرفة أنه قد تتقلب قيمة الدخل المحقق من تلك الأوراق المالية أو الاستثمارات الأخرى، إن وجد، وقد يرتفع أو ينخفض سعر أو قيمة تلك الأوراق المالية أو الاستثمارات. ومن الممكن أن تؤثر تقلبات سعر الصرف سلباً على قيمة أو سعر أو الدخل المحقق من بعض الاستثمارات. وبناءً على ذلك، يمكن أن يستلم المستثمرون عائداً استثمارياً أقل من المبلغ المستثمر. قد يكون لشركة إتقان كابيتال أو مديرها أو واحدة أو أكثر من شركاتها التابعة (بما يشمل محللو البحث) منفعة مالية في الأوراق المالية الخاصة بالشركات المصدرة أو الاستثمارات المتعلقة بذلك، بما يشمل المراكز طويلة أو قصيرة الأجل في الأوراق المالية أو الضمانات أو العقود المستقبلية أو الخيارات أو المشتقات المالية أو الأدوات المالية الأخرى. كما يجوز لشركة إتقان كابيتال أو أي من شركاتها التابعة من وقت لآخر أداء خدمات مصرفية استثمارية أو خدمات أخرى لأية شركة واردة في هذا التقرير. لن تكون إتقان كابيتال أو أي من شركاتها التابعة أو موظفيها مسؤولين عن أي خسارة أو ضرر مباشر أو غير مباشر أو تبعية قد ينتج عن أي استخدام، مباشر أو غير مباشر، للمعلومات الواردة في هذا التقرير. كما قد يخضع هذا البحث وأي توصيات واردة فيه إلى التغيير دون إشعار مسبق. لا تتحمل إتقان كابيتال أية مسؤولية بصدد تحديث المعلومات الواردة في هذا البحث. لا يجوز تغيير أو نسخ أو إرسال أو توزيع كل أو أي جزء من هذا البحث بأي شكل وبأية طريقة. هذا البحث ليس موجهاً إلى أو مخصصاً للتوزيع على أو الاستخدام من قبل أي شخص أو كيان يكون مواطناً أو مقيماً أو يقع في أي مكان أو ولاية أو بلد أو أية ولاية قضائية أخرى يكون فيها هذا التوزيع أو النشر أو التوفر أو الاستخدام مخالفاً للقانون أو سيعرض إتقان كابيتال أو أي من شركاتها التابعة إلى أي متطلبات تسجيل أو ترخيص ضمن تلك الولاية القضائية.

إتقان كابيتال هي شركة مرخصة من هيئة السوق المالية السعودية | رخصة رقم 07058-37 وسجل تجاري رقم 4030167335