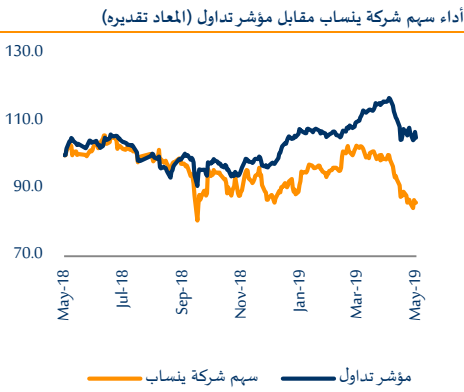
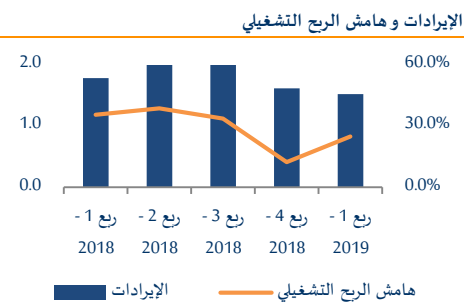


معايد	التوصية
معايد	التوصية السابقة
64.7	سعر السهم الحالي (ريال)
66.1	السعر المستهدف (ريال)
2.1%	نسبة الارتفاع / الهبوط
	في يوم 10 يونيو 2019
	البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)
36.4	رأس المال السوقي (مليار ريال)
77.5	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
58.0	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
562.5	إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)
34.9%	نسبة التداول الحر للأسهم (%)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	(13.4%)	(4.1%)
6 شهور	(3.8%)	(13.1%)
12 شهر	(14.0%)	(19.2%)
الملاك الرئيسيين		%
الشركة السعودية للصناعات الأساسية (سابك)		51.00%
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية		7.64%



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرج، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 10 يونيو 2019

إنخفاض صافي أرباح شركة ينساب يخالف توقعات السوق بدرجة كبيرة نتيجة انخفاض أسعار المنتجات تراجع صافي أرباح شركة ينساب في الربع الأول من العام بنسبة 38.1% على أساس سنوي إلى 391 مليون ريال ، مدفوعاً بانخفاض أسعار المنتجات والتي عوضت التحسينات في كميات الإنتاج والمبيعات و انخفاض أسعار المواد الخام. كما إنخفض الربح الإجمالي بنسبة 36.1% على أساس سنوي في الربع الأول من عام 2019، حيث ظل متوسط تكلفة الإنتاج ثابتاً. هذا وقد إنخفضت الأرباح التشغيلية بنسبة 40.3% على أساس سنوي في الربع الأول من عام 2019، على الرغم من أن الشركة تمكنت من إحتواء مصروفاتها الإدارية. وقد ساعد التحسن في الإيرادات الأخرى و صافي رسوم التمويل في إحتواء الانخفاض في صافي الربح.

لا تزال القدرات التشغيلية لشركة ينساب قوية بفضل وجود ميزانية عمومية و تدفقات نقدية قوية. علاوةً على ذلك، وسعت الشركة من طاقتها الإنتاجية في أحادي الإيثيلين جليكول، وهي سلعة تستخدم على نطاق واسع في التطبيقات الصناعية المتنوعة، ومن المتوقع أن يصل قيمتها السوقية ما بين 30 - 35 مليار دولار بحلول عام 2022. و من المرجح أن تتحسن معدلات التشغيل للشركة و هامش الربح نتيجة مجهودات الشركة في التركيز على تحسين مستويات التكلفة. كما نتوقع أن تستفيد صناعة البتروكيماويات في المملكة العربية السعودية من الاستثمارات واسعة النطاق في مشروعات التكرير و التسويق حيث تواصل المملكة تعزيز قدرتها على تلبية الطلب المتزايد؛ ومع ذلك، فقد تجد شركة ينساب صعوبة في الاستفادة من كفاءتها التشغيلية في بيئة التسعير الضعيفة.

● إنخفضت إيرادات ينساب بنسبة 14.8% على أساس سنوي و بنسبة 6.0% على أساس ربع سنوي إلى 1.5 مليار ريال سعودي في الربع الأول من عام 2019، و يرجع ذلك أساساً إلى انخفاض متوسط أسعار المبيعات لجميع منتجاتها، على الرغم من تحسن كميات الإنتاج و المبيعات.

● إنخفض الربح الإجمالي للربع بشكل حاد بنسبة 36.1% على أساس سنوي إلى 472 مليون ريال سعودي حيث ظلت التكلفة النسبية للمبيعات مرتفعة. ومع ذلك، فقد تمكنت الشركة على أساس ربع سنوي من خفض تكلفة المبيعات بنسبة 17.4% على أساس ربع سنوي إلى 1.1 مليار ريال سعودي. ونتيجةً لذلك، بلغ هامش الربح الإجمالي للربع 31.0% مقارنةً مع 41.4% و 21.5% في الربع الأول و الربع الرابع من عام 2018، على التوالي.

● إنخفض الدخل التشغيلي إلى 379 مليون ريال سعودي مقارنة مع 635 مليون ريال سعودي في الربع الأول من عام 2018، ومع ذلك، تجاوز إرتفاع الربع الرابع من عام 2018 بنسبة 89.8%. بينما شهدت المصروفات العمومية و الإدارية إنخفاضاً حاداً خلال الفترة المماثلة. كما بلغ هامش الربح التشغيلي 24.9% في الربع الأول من عام 2019 مقابل 35.5% في الربع الأول من عام 2018 و 12.3% في الربع الرابع من عام 2018.

● إنخفض صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والاهلاك و الإستهلاك بنسبة 27.5% على أساس سنوي إلى 651 مليون ريال سعودي، في حين تقلص هامش صافي الربح في الربع الأول من عام 2019 إلى 42.8% مقارنة بنسبة 50.3% في الربع الأول من العام السابق.

● إنخفض صافي الربح بنسبة 38.1% على أساس سنوي إلى 391 مليون ريال، مدفوعاً بانخفاض متوسط أسعار المبيعات لجميع المنتجات على الرغم من إرتفاع حجم الإنتاج و المبيعات و انخفاض متوسط أسعار بعض المواد الأولية. كما ساعد إرتفاع الإيرادات الأخرى و صافي إيرادات التمويل في إحتواء انخفاض الأرباح. و بلغ هامش صافي الربح 25.7% في الربع الأول من عام 2019 مقارنةً بنسبة 35.3% في الربع الأول من عام 2018.

● خلال الربع الأول من عام 2019، أضافت الشركة مطلوبات إيجارات تمويلية بقيمة 166 مليون ريال سعودي، في حين لا تملك الشركة أيأ من أشكال الديون الأخرى في ميزانيتها العمومية.

● في مايو 2019، تم إدراج سهم شركة ينساب ضمن مؤشرات الأسواق الناشئة.

● وافق مجلس إدارة ينساب على توزيع أرباح بقيمة 2 ريال سعودي للسهم الواحد عن نتائج النصف الثاني من عام 2018، بقيمة 1.125 مليار ريال سعودي لمساهميها البالغ عددهم 562.6 مليون. كما إقترح مجلس الإدارة أيضاً توزيع أرباح بقيمة 1.75 ريال سعودي، بقيمة 984.4 مليون ريال سعودي عن النصف الأول من عام 2019.

التقييم: قمنا بمراجعة السعر المستهدف هبوطاً ليعكس قيمة عادلة بمبلغ 66.1 ريال سعودي، وذلك تمثيلاً مع أداء الشركة في الربع الأول من عام 2019. كما نبقي على تصنيفنا المحايد على السهم.

التغير	الربع الأول 2018	الربع الأول 2019	التغير السنوي (%)	2018 حقيقي	2019 متوقع	التغير السنوي (%)
الإيرادات (مليون ريال)	1,522	1,787	(14.8%)	7,467	7,628	(2.1%)
مجمل الربح (مليون ريال)	472	740	(36.1%)	2,880	2,865	0.5%
صافي الربح قبل خصم الفوائد و الضرائب و الإهلاك و الإستهلاك (مليون ريال)	651	899	(27.5%)	3,441	3,452	(0.3%)
صافي الربح (مليون ريال)	391	631	(38.1%)	2,392	2,414	(0.9%)
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	0.7	1.1	(38.1%)	4.3	4.3	(0.9%)
هامش مجمل الربح (%)	31.0%	41.4%	(10.4%)	38.6%	37.6%	1.0%
هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد و الضرائب و الإهلاك و الإستهلاك (%)	42.8%	50.3%	(7.5%)	46.1%	45.3%	0.8%
هامش صافي الربح (%)	25.7%	35.3%	(9.6%)	32.0%	31.6%	0.4%

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

شرح منهجية التصنيف لدى فالكم للخدمات المالية

تعتمد شركة "فالكم للخدمات المالية" على منهجية للتقييم المالي تختص بها، كما تستند توصياتها الإستثمارية إلى البيانات الكمية والنوعية التي يجمعها المحللون الماليين. وعلاوةً على ذلك، يضع نظام التقييم المتبع الأسهم التي يغطيها 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 تُخلي 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 يهدف 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.