

التوصية
السعر المستهدف خلال 12 شهر
حياد
6.25 ريال

إجمالي العوائد المتوقعة

السعر في 13 أكتوبر 2016 (ريال)	6.29
العائد المتوقع لسعر السهم	(0.6)%
عائد الأرباح الموزعة	0.0%
إجمالي العوائد المتوقعة	(0.6)%

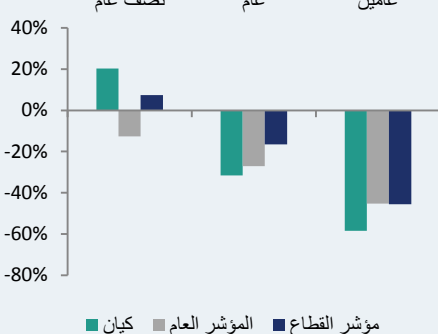
بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)	4.40/9.65
القيمة السوقية (مليون ريال)	9,435
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	1,500
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	65.0%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	15,269,460
رمز بلومبيرغ	KAYAN AB

أداء السهم السنوي



المصدر: بلومبيرغ



نتائج الربع الثالث لعام 2016 (مليون ريال)	المتوقعة	المعلنه
الإيرادات	1,895	2,313
إجمالي الدخل	280	467
الدخل التشغيلي	130	370
صافي الدخل	91	156
ربحية السهم (ريال)	0.20	0.35

تحسين الهوامش التشغيلية

أعلنت شركة كيان عن نتائجها الأولية للربع الثالث من عام 2016، والتي فاقت توقعاتنا. ارتفعت ربحية السهم بنسبة 71% مقارنة بالربع الماضي لتصل إلى 0.35 ريال، في حين أنها عادت إلى الربحية مقارنة بالعام الماضي عندما بلغت خسارة السهم 0.03 ريال. تفوق كلاً من الإيرادات وصافي الدخل على تقديراتنا وتقديرات المحللين بشكل كبير. يعود ذلك إلى ارتفاع في معدلات التشغيل ونمو أسعار المنتجات بالإضافة إلى انخفاض تكاليف الشركة مما أدت إلى توسع الهوامش. هذه هي المرة الثانية على التوالي التي يفوق فيها أداء كيان التوقعات، وذلك على الرغم من تسجيل خسارة في الربع الأول، مما أدى إلى تسجيل الشركة أرباحاً للتسعة الأشهر الأولى من العام الحالي بلغت 31 مليون ريال مقابل توقعنا بتحقيقها لخسارة. قمنا مؤخراً بتغيير طريقة تقييمنا للشركة من التدفقات النقدية المخصومة والاعتماد على التقييم باستخدام مكرر قيمة المنشأة على الدخل قبل المصروفات البنكية والزكاة والإهلاك والاستهلاك، مما نتج عنه تغيير السعر المستهدف من 6.00 ريال إلى 6.25 ريال للسهم. لا يزال السهم يقدم عائداً منخفضاً، نبقى على توصيتنا بالحياد.

تفوق الإيرادات على التقديرات

ارتفعت الإيرادات بنسبته 5% مقارنة بالعام الماضي و 7% مقارنة بالربع الماضي لتبلغ 2.31 مليار ريال، وذلك مع استمرار استقرار أسعار السلع في الأسواق العالمية. فاقت الإيرادات مستويات الربع الماضي، حيث كانت عند 2.16 مليار ريال بنهاية الربع الماضي و 2.20 مليار ريال في العام الماضي. شهد سعر أحادي جلايكول الإيثيلين استقراراً حيث ارتفع بنسبة 4% مقارنة بالربع الماضي، حيث يشكل 27% من منتجات الشركة، في المقابل ارتفع البولي إيثيلين بنسبة 1%. نتوقع بأن هذا النمو في الإيرادات يعود إلى استقرار الأسعار مصحوباً بتحسين في معدلات التشغيل.

تحسين الهوامش

بلغ إجمالي الدخل 467 مليون ريال حيث فاق توقعاتنا التي كانت تشير إلى بلوغه 280 مليون ريال، مرتفعاً بنسبة 74% مقارنة بالعام الماضي وبنسبة 18% مقارنة بالربع الماضي. ارتفع هامش الدخل الإجمالي إلى مستوى 20% وذلك من مستوى 19% في نهاية الربع الماضي، إلا أنه يعد أعلى من مستوى العام الماضي البالغ 12%. بلغ الدخل التشغيلي لـ كيان 370 مليون ريال متفوقاً على توقعاتنا التي كانت تشير إلى بلوغه 130 مليون ريال، مرتفعاً بنسبة 11% مقارنة بالعام الماضي وبنسبة 27% مقارنة بالربع الماضي، لتتوسع بذلك الهوامش من 8% في العام الماضي ومن 14% في الربع الماضي إلى 16%. جاء صافي الدخل عند 91 مليون ريال أعلى من تقديراتنا التي كانت تشير إلى بلوغه 14 مليون ريال، بارتفاع بنسبة 71% مقارنة بالربع الماضي، فيما سجلت الشركة صافي خسارة قدره 14 مليون ريال في العام الماضي. توسع هامش صافي الدخل من مستوى 4% في الربع الماضي إلى مستوى 7%.

نبقى على توصيتنا بالحياد

نبقى على سعرنا المستهدف عند 6.25 ريال للسهم وعلى توصيتنا بالحياد بسبب ضعف العائد، لكننا قد نعيد تقييمنا للشركة في الربع القادم ما اذ سجلت نتائج مماثلة للربع الثالث. من غير المرجح أن توزع الشركة أرباح خلال الأربع إلى الخمس سنوات القادمة، بسبب ارتفاع مستوى ديون الشركة، مما يعد مصدراً للقلق. نبقى على توصيتنا بالحياد.

بيانات النسب الرئيسية

31 ديسمبر	2015	*2016	*2017
العائد على متوسط الأصول	1%	1%	2%
العائد على متوسط حقوق الملكية	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق
مكرر الربحية	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق
مكرر القيمة الدفترية	x0.7	x0.7	x0.7
قيمة المنشأة/EBITDA**	x16.7	x12.3	x13.0
قيمة المنشأة / الإيرادات	x4.0	x4.2	x3.8

* متوقعة

** الدخل قبل المصروفات البنكية و الزكاة و الإهلاك والاستهلاك

البيانات المالية الرئيسية

31 ديسمبر (مليون ريال)	2015	*2016	*2017
الإيرادات	7,976	7,581	8,320
EBITDA**	1,884	2,569	2,421
صافي الدخل	(1,243)	91	(177)
ربحية السهم (ريال)	(0.83)	0.06	(0.12)
أرباح السهم الموزعة (ريال)	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق
القيمة الدفترية للسهم	8.54	8.56	8.41

* متوقعة

** الدخل قبل المصروفات البنكية و الزكاة و الإهلاك والاستهلاك

تصنيف السهم

شراء	حياد	بيع	غير مُصنّف
إجمالي العوائد المتوقعة أكبر من +15%	إجمالي العوائد المتوقعة بين +15% و -15%	إجمالي العوائد المتوقعة أقل من -15%	تحت المراجعة/ مقيد

*تعتبر نسب العوائد تقديرية، حيث تعتمد التوصيات على عوامل أخرى أيضاً

لإبداء أي ملحوظات على أي من تقاريرنا، نرجو التواصل من خلال research@riyadcapital.com

بيان إخلاء المسؤولية

تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير بحسن نية من مصادر عامة مختلفة يعتقد بأنه موثوق بها. في حين اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير هي دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذه الوثيقة هي عادلة ومعقولة، ومع ذلك فإن الرياض المالية لا تضمن دقة البيانات والمعلومات المقدمة ، وعلى وجه الخصوص، الرياض المالية لا تتعهد أن المعلومات الواردة في هذا التقرير هي كاملة أو خالية من أي خطأ. هذا التقرير ليس، وليس المقصود به أن يفسر على أنه، عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية. وبناء عليه، فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة، و/أو عدالة ، و/أو اكتمال المعلومات التي يحتوي عليها هذا التقرير. الرياض المالية تخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو محتوياته، و لن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من منسوبي الرياض المالية من مدراء ، ومسؤولين، و موظفين مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو احد أو أكثر من الشركات التابعة او عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى المشار إليها في هذا التقرير.

الآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة الرياض المالية كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار. ليس هنالك أي ضمان بأن النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متسقة مع أية آراء أو التنبؤات أو التوقعات واردة في هذا التقرير، و ما ورد في التقرير يمثل نتيجة محتملة فقط. كما أن هذه الآراء، والتنبؤات والتوقعات تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي.

القيمة لأي، أو الدخل من أي، من الاستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و / أو تتأثر بالتغيرات. الأداء السابق ليس بالضرورة مؤشرا للأداء المستقبلي. وفقا لذلك، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على ناتج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل.

هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام ولا يعتبر ظروف ، وأهداف ، ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين. ولذلك، فإنه لا يقصد بهذا التقرير تقديم مشورة في مجال الاستثمار ولا يأخذ بعين الاعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الاستثمارية الخاصة و/أو الاحتياجات الخاصة بالقارئ . قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الاستثمار يجب على القارئ الحصول على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والقانونية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظرا لان الاستثمار في هذا النوع من الأوراق المالية قد لا يكون ملائما لجميع الأشخاص .

لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البحثي، كليا أو جزئيا، وجميع المعلومات والآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة فيه محمية بموجب القواعد ولوائح حقوق الطبع والنشر.