

## زيادة المراكز

٥,٣٥ ريال سعودي

٨,٨٠ ريال سعودي

٦٤,٥%

التقييم

السعر الحالي

السعر المستهدف خلال (١٢ شهراً)

التغير المتوقع في السعر

\*السعر كما في ١٤ أبريل ٢٠١٦

## أهم البيانات المالية

المبالغ بالمليون ريال سعودي	السنة المالية ٢٠١٤	السنة المالية ٢٠١٥	السنة المالية ٢٠١٦ (متوقع)
الإيرادات	١١,٦٣٦	٨,١٥٥	٩,٩١٧
النمو %	١٢,٤	-٢٩,٩	٢٤,٣
صافي الربح	(٤٤,٧)	(١,٢٤٣,٤)	٦١,٥
النمو %	٠,٢	(٠,٨٣)	٠,٠٤
ربح السهم (ريال سعودي)	(٠,٢)	(٠,٨٣)	٠,٠٤

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال، \*غ/غ: غير ذي معنى

## أهم النسب

المبالغ بالمليون ريال سعودي	السنة المالية ٢٠١٤	السنة المالية ٢٠١٥	السنة المالية ٢٠١٦ (متوقع)
هامش الإجمالي	٨,٤	٢,٦	١١,٩
هامش EBITDA	٢٥,٦	٢٣,٣	٣٢,٢
هامش صافي الربح	-٠,٤	١٥,٢	٠,٦
مكرر الربحية (مرة)	-	-	٣٠,٤
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	١,١٧	٠,٧٩	٠,٢٢
EV/EBITDA (مرة)	١٤,٠	١٧,٤	٨,٢
العائد على حقوق الملكية	-٠,٣	٩,٣	٠,٥
العائد على الأصول	-٠,١	٢,٨	٠,١

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	٧,٨٠
الاداء السعري	-٢٣,٢
٥٢ أسبوع (الأعلى)	١٢,٦٠
٥٢ أسبوع (الأدنى)	٤,٤٠
الأسهم القائمة (مليون)	١٥٠,٠٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## نموذج المساهمين

نسبة الملكية	٣٥,٠%
الشركة السعودية للصناعات الأساسية (سابك)	٦٥,٠%
الجمهور	

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أداء السعر



المصدر: بلومبرغ، الجزيرة كابيتال

**كيان السعودية: جاءت نتائج الربع الأول ٢٠١٦ أعلى من المتوقع، عوضت الشركة انخفاض أسعار المنتجات من خلال توسع هوامش المنتجات وارتفاع معدل التشغيل. نظرة حذرة على المدى القريب.**

المبالغ بالمليون ريال سعودي	التوقعات للربع الأول ٢٠١٦	الفعلي للربع الأول ٢٠١٦	الفرق النسبي (%)
إيرادات المبيعات	١,٧٣٠,١	م/غ*	-
صافي الربح	(٢٨١,٣)	(٢١٦,٣)	٢٣,١%
ربح السهم (ريال سعودي)	(٠,١٩)	(٠,١٤)	-

\*م/غ: غير متاح

تعويض كل من تراجع متوسط أسعار البيع وأثر الإغلاق من أعمال الصيانة من خلال ارتفاع حجم المبيعات وهوامش المنتجات خلال الربع الأول ٢٠١٦: جاءت أرباح الربع الأول ٢٠١٦ بفارق ٢٣,١% عن توقعاتنا وبحدود ٣٤,٤% عن متوسط التوقعات البالغ ٣٢٩,٨ مليون ريال سعودي. أعلنت كيان السعودية عن تحقيق صافي خسارة بقيمة ٢١٦,٣ مليون ريال سعودي (خسارة السهم: ٠,١٤ ريال سعودي) مقارنة بتسجيل خسارة للربع الرابع ٢٠١٥ بحدود ٦٢٤ مليون ريال سعودي وبحدود ٥٩٢ مليون ريال سعودي للربع الأول ٢٠١٥. يعود سبب تسجيل الخسارة إلى: (١) أثر إغلاق مصنع جلايكول الإيثيلين واكسيد الإيثيلين لأعمال الصيانة المجدولة لمدة ٤١ يوم، (٢) انخفاض متوسط أسعار البيع. على الرغم من ذلك، يعود سبب انخفاض الخسائر عن الربع المماثل من العام السابق إلى: (١) ارتفاع الانتاج وحجم المبيعات نتيجة ارتفاع أثر الإغلاق خلال الربع الأول ٢٠١٥، (٢) ارتفاع هوامش المنتجات، (٣) تراجع رسوم التسويق ومخصصات الزكاة، فيما وقعت الشركة خلال الربع الثالث ٢٠١٥ اتفاقية لتخصيص حصة تقارب ١٠ مليون قدم مكعب يوميا من الايثان لدعم معدل التشغيل بالإضافة إلى انخفاض رسوم التسويق بحدود ٣% من قبل شركة سابك وذلك بهدف تخفيض التكلفة.

وفقا لتقديرنا، تمكنت كيان من استمرار التشغيل بمعدل استغلال طاقة إنتاجية مرتفعة بنسبة ٨٨,٥%، أعلى من توقعاتنا البالغة ٨٧,٣%. خلال الربع، تراجعت أسعار المنتجات الأساسية للشركة في اسيا مثل: البولي إيثيلين عالي الكثافة والبولي بروبيلين وجلايكول الإيثيلين الأحادي بمعدلات بلغت ١,٨% و ٥,٣% و ٦,٣% على التوالي خلال الربع الأول ٢٠١٥.

بلغ الربح الإجمالي ما يقارب ٧٧,٦ مليون ريال سعودي بأعلى بكثير عن توقعاتنا البالغة ٨,٤ مليون ريال سعودي، يمكن أن يعزى ذلك إلى ارتفاع هوامش المنتجات عن المتوقع. من المتوقع أن يبلغ الهامش الإجمالي ٤,٥% خلال الربع الأول ٢٠١٦ مقابل تراجع بحدود ٢٠,٩% خلال الربع الأول ٢٠١٥. بلغ مقدار الخسارة التشغيلية ما يقارب ٢٤,٣ مليون ريال سعودي، كما سجلت الشركة انخفاض في المصاريف التشغيلية (المصاريف الإدارية والمصاريف العامة ومصاريف البيع) لتبلغ ١٠١,٩ مليون ريال سعودي مقارنة بحدود ١٠٧,٣ مليون ريال سعودي خلال الربع الرابع ٢٠١٥.

تستمر النظرة الحذرة خلال الربع القادم نتيجة استمرار تأثر أعمال صيانة المصنع. نحن نعتقد أن أي تحسن في هامش الربح الإجمالي سيعتمد على أثر الاتفاقات الجديدة مع وزارة البترول والثروة المعدنية وشركة سابك، بالإضافة إلى التعافي المتوقع في أسعار المنتجات.

**انخفاض تكلفة المواد الأولية وتوسع الهامش خلال الربع الأول ٢٠١٦:** خلال الربع الأول ٢٠١٦، تراجعت أسعار النافثا عن الربع السابق بحدود ٢١,٤% و ٢٩,٢% عن الفترة المماثلة من العام السابق لتصل إلى ٣٥,٢ دولار أمريكي للطن، وذلك بالتوافق مع تراجع أسعار النفط الخام. على الرغم من استمرار تماسك أسعار البولييمر ومنتجات بتروكيماوية أخرى، بانخفاض عن أسعار المواد الأولية. خلال نفس الفترة، تراجعت أسعار كل من البولي إيثيلين عالي الكثافة والبولي إيثيلين منخفض الكثافة والبولي إيثيلين منخفض الكثافة الخفي بمعدلات بلغت ١,٨% و ٠,٧% و ٠,١% على التوالي. نعتقد أن شركات البتروكيماويات التي تستخدم الغاز المسال ستستفيد من ارتفاع أسعار المنتجات بالإضافة إلى اتساع الهامش خلال الربع الأول ٢٠١٦، كما قد يتفوق أداء هذه الشركات عن شركات البتروكيماويات التي تستخدم الإيثان كمادة أولية.

**أن ارتفاع تكلفة المواد الأولية يؤثر أرباح الشركة بعد السنة المالية ٢٠١٧:** مع ذلك، أوضحت الشركة التي تم منحها فترة سماح لبعض المواد الأولية، وهي الإيثان والبولتان والميثان. من هنا، سيتم تطبيق أسعار المواد الأولية الجديدة اعتبارا من الربع الثاني ٢٠١٧. من المتوقع أن تنعكس الزيادة في تسعير الكهرباء إلى ارتفاع تكاليف الإنتاج بنسبة ١% خلال العام ٢٠١٦ وفقا للشركة.

**مركز مالي مثقل بالديون و تكلفة التمويل سنوثر على صافي ربح الشركة:** تعتبر كيان هي الشركة الأكثر مديونية بين شركات البتروكيماويات في القطاع، حيث يتم تمويل أنشطتها من خلال من القروض لتصل إلى ٦٧,٤% وحقوق الملكية بمعدل ٣٢,٦% من هيكل رأس المال، القروض طويلة الاجل بقيمة ٢٥,٨ مليار ريال سعودي. من المتوقع أن يتم تسوية الجزء الأكبر من القروض (١٧,٨٤ مليار ريال سعودي) خلال العام ٢٠٢٢. التالي، سيؤثر ارتفاع تكلفة التمويل (٥٦٩,٨ مليون ريال سعودي، خلال العام ٢٠١٥) على التدفق النقدي المستقبلي وصافي الربح للشركة. نتوقع استمرار المديونية المرتفعة على المدى المتوسط، ليصل معدل القروض إلى رأس المال خلال العام ٢٠١٨ إلى ما يقارب ٦٠,٣%، كما لا نتوقع وجود القدرة على دفع توزيعات ارباح خلال الثلاث سنوات القادمة.

محلل

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨

i.aliabran@aljaziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملزمة بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع تعاملاتها. تعمل الجزيرة كابيتال تحت إشراف هيئة سوق المال السعودية. لقد تم ترخيص الشركة من قبل هيئة سوق المال لتقديم خدمات التعامل في أعمال الأوراق المالية بصفة أصيل و وكيل والتعهد بالتغطية وخدمات الإدارة والحفظ والترتيب وتقديم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استثمارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي تطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتها، ومن خلال فتح آفاق تداول جديدة لعملائنا الكرام للوصول لأسواق الأوراق المالية الإقليمية والعالمية.

١. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الاثني عشر المقبلة.
٢. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الاثني عشر المقبلة.
٣. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الاثني عشر المقبلة.
٤. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معلق بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغيير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بشركة الجزيرة للأسواق المالية.

## إفصاحات وإقرارات وإخلاء المسؤولية

إن الغاية من إعداد هذا التقرير هي تقديم صورة عامة عن الشركة أو القطاع الاقتصادي أو الموضوع الاقتصادي محل البحث، وليس الهدف تقديم توصية ببيع أو شراء أو الاحتفاظ بأية أوراق مالية أو أصول أخرى. بناءً على ما سبق، لا يأخذ هذا التقرير بعين الاعتبار الظروف المالية الخاصة بكل مستثمر ومدى قابليته / رغبته بتحمل المخاطر المتعلقة بالاستثمار في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى، وبالتالي قد لا يكون مناسباً لجميع العملاء باختلاف أوضاعهم المالية وقدرتهم ورغبتهم في تحمل المخاطر. يفضل عمومًا أن يقوم المستثمر بأخذ المشورة من عدة جهات ومصادر متعددة عندما يتعلق الأمر بالقرارات الاستثمارية وأن يدرس تأثير هذه القرارات على وضعه المالي والقانوني والضريبي وغيره قبل الدخول بهذه الاستثمارات أو تصفيها جزئياً أو كلياً. إن أسواق الأسهم والسندات والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكلية ذات طبيعة متغيرة وقد تشهد تقلبات مفاجئة بدون سابق إنذار، لذلك قد يتعرض المستثمر في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى لمخاطر وتقلبات غير متوقعة. جميع المعلومات والآراء والتوقعات والقيم العادلة أو الأسعار المستهدفة الواردة في التقرير مستقاة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتقنين هذه المعلومات بشكل مستقل، لذلك قد يحدث أن تكون هذه المعلومات مختصرة وغير كاملة، وبناءً عليه تعتبر شركة الجزيرة للأسواق المالية غير مسؤولة عن مدى دقة أو صحة المعلومات والتوقعات المبينة عليها الواردة في التقرير ولا تتحمل أية مسؤولية عن أية خسائر مادية أو معنوية قد تحدث بسبب استخدام هذا التقرير أو أجزاء منه. لا تقدم شركة الجزيرة للأسواق المالية أية ضمانات بخصوص التوقعات أو الأسعار العادلة أو الأسعار المستهدفة أو الأرقام والبيانات والقيم العادلة والأسعار المستهدفة قابلة للتغيير أو التعديل بدون إشعار مسبق. الأداء السابق لأي استثمار لا يعتبر مؤشراً للأداء المستقبلي. تقديرات السعر العادل أو السعر المستهدف والتوقعات والتصريحات بخصوص الآفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغير في أسعار العملات قد يكون له أثر إيجابي أو سلبي على قيمة / عائد السهم أو الأوراق المالية الواردة في التقرير. قد يحصل المستثمر على مبلغ أقل من المبلغ الأصلي المستثمر في حالات معينة. بعض الأسهم أو الأوراق المالية قد تكون بطبيعتها قليلة السيولة / التداول أو تصبح كذلك بشكل غير متوقع في ظروف معينة وهو ما قد يزيد المخاطرة على المستثمر. قد تطبق رسوم على الاستثمارات في الأسهم. تم إعداد هذا التقرير من قبل موظفين متخصصين في شركة الجزيرة للأسواق المالية، وهم يتعهدون بأنهم وزوجاتهم وأولادهم لا يمتلكون أسهماً أو أوراقاً مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراقاً مالية / حصص في الصناديق المفتوحة للجمهور المستثمرة في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير كجزء من محفظة متنوعة والتي تدار من قبل طرف ثالث. تم إعداد هذا التقرير بشكل منفصل ومستقل من قبل إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة للأسواق المالية ولم يتم إطلاع أي أطراف داخلية أو خارجية قد يكون لها مصلحة مباشرة أو غير مباشرة في محتويات هذا التقرير قبل النشر، ما عدا أولئك الذين يسمح لهم مركزهم الوظيفي بذلك، و/أو الأطراف الرابعة الذين التزموا باتفاقية الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. قد تملك الجزيرة كابيتال و/أو الشركات التابعة لها حصصاً في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير بشكل مباشر، أو بشكل غير مباشر عن طريق صناديق استثمارية تديرها و/أو ضمن صناديق استثمارية تدار من قبل أطراف ثالثة. قد تكون إدارة المصرفية الاستثمارية للجزيرة كابيتال في طور المباحثات للحصول أو حصلت فعلاً على صفقة أو صفقات من قبل الشركات موضوع هذا التقرير. قد يكون أحد أعضاء مجلس الإدارة في شركة الجزيرة للأسواق المالية أو أحد مدراءها التنفيذيين، أو أكثر من فرد واحد، عضو / أعضاء في مجلس إدارة أو الإدارة التنفيذية في إحدى الشركات المذكورة في هذا التقرير أو الشركات التابعة لها. لا يسمح بنسخ هذا التقرير أو أي جزء منه للتوزيع لأي جهة سواء داخل أو خارج المملكة العربية السعودية بدون الحصول على إذن خطي مسبق من شركة الجزيرة للأسواق المالية. على الأفراد والجهات المتقنية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيود، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود السابقة.

إدارة الأصول | الوساطة | تمويل الشركات | خدمات الحفظ | المشورة

الإدارة العامة: طريق الملك فهد، ص.ب. ٢٠٤٢٨ الرياض ١١٤٥٥ المملكة العربية السعودية، هاتف: ٠١١-٢٢٥٦٠٠٠ فاكس: ٠١١-٢٢٥٦٠٦٨

شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) شركة مساهمة سعودية مغلقة من حصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦ - ٠٧ - ٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩