

التوصية  
السعر المستهدف خلال 12 شهر  
حياد  
ريال 8.50

إجمالي العوائد المتوقعة

السعر في 27 أبريل 2017 (ريال)	8.88
العائد المتوقع لسعر السهم	(4.3%)
عائد الأرباح الموزعة	0.0%
إجمالي العوائد المتوقعة	(4.3%)

بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)	5.05/9.45
القيمة السوقية (مليون ريال)	13,320
قيمة المنشأة (مليون ريال)	38,890
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	1,500
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	65.0%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	12,550,417
رمز بلومبيرغ	KAYAN AB

أداء السهم السنوي



المصدر: بلومبيرغ



المعلنة	المتوقعة	نتائج الربع الأول لعام 2017 (مليون ريال)
الإيرادات	2,428	2,667
إجمالي الدخل	461	727
الدخل التشغيلي	372	555
صافي الدخل	157	265
ربحية السهم (ريال)	0.10	0.18

انتعاش كبير في الهوامش

أعلنت شركة كيان السعودية للبتروكيماويات عن نتائجها الأولية للربع الأول من عام 2017، مع تسجيلها لأرباح مفاجئة على إثر تحسن الكفاءة. بلغت ربحية السهم 0.18 ريال لتفوق بذلك تقديراتنا وتقديرات المحللين البالغة 0.10 ريال و 0.08 ريال على التوالي. الاحتمالات الرئيسية التي دعمت الأرباح المفاجئة هي: (1) تراجع المصاريف بشكل كبير على إثر استقرار الأسعار والارتفاع المحتمل في معدلات الاستخدام. (2) ارتفاع قياسي في الهوامش التشغيلية إلى أفضل مستوياتها عند 21%، وذلك على الرغم من ارتفاع أسعار الليمونجول (3) تحسن الإيرادات بنسبة 9% على أساس ربعي و 58% على أساس سنوي على إثر ارتفاع أسعار الإيثيلين جلايكول و البولي كلورينات بشكل قوي (ارتفاع متوسط أسعار الإيثيلين جلايكول "سابك" والبولي كلورينات بنسبة 31% و 9% على التوالي في الربع الأول). تستمر كيان في تسجيلها لأرباح مفاجئة على مدى الأربعة أرباع الأخيرة محققة نمواً قوياً في الهوامش الصافي من مستوى 4% في الربع الثاني من عام 2016 إلى 10% في هذا الربع. مع هذا التحسن، قمنا بمراجعة تقديراتنا ورفع السعر المستهدف من 7.50 ريال إلى 8.50 ريال للسهم، حيث أن الربع الأول من عام 2017 يشير إلى بداية استعادة طويلة المدى من ترشيد المصاريف. ارتفع سعر السهم بنسبة 35% مقابل ارتفاع المؤشر العام بنسبة 16% خلال الأشهر الستة الماضية، مما يشير إلى تفاؤل المستثمرين بشأن نمو الأرباح. على الرغم من ذلك، إلا أننا نواصل على توصيتنا بالحياد وذلك مع انتهاء فترة السماح لدعم الوقود في الربع القادم والذي قد يؤثر على الهوامش ابتداءً من الربع الثالث من عام 2017. تبدو التقييمات مرتفعة حيث أن مكرر ربحية الشركة المتوقع لعام 2017 يبلغ 16.0 مرة مقابل مكرر المؤشر العام البالغ 14.4 مرة، مما يعد غير مبرر. نبقى على توصيتنا بالحياد.

إيرادات متماشية مع التوقعات

فاقت الإيرادات البالغة 2.67 مليار ريال تقديراتنا التي كانت تشير إلى بلوغه 2.42 مليار ريال، بارتفاع نسبته 58% على أساس سنوي و 10% على أساس سنوي على إثر استقرار أسعار البولي إيثيلين والبولي بروبيلين، في حين أدى النمو القوي في أسعار الإيثيلين جلايكول إلى ارتفاع جيد. نتوقع أن الأداء الرائع قد أتى على إثر ارتفاع أحجام المبيعات، في ظل نمو البولي بروبيلين بنسبة 2% و البولي إيثيلين بنسبة 1%.

ترشيد ناجح للمصاريف

أظهرت كيان تحسناً كبيراً بتركيزها على ترشيد المصاريف مع نمو قياسي للهوامش مما أدى إلى بلوغ الهوامش الإجمالي لأعلى مستوياته منذ إدراج الشركة عند 27% للربع الأول. شهد الدخل الإجمالي ارتفاعاً بنسبة 60% على أساس ربعي، بينما تضاعف بحوالي عشرة أضعاف مقارنة بالربع الأول من العام الماضي البالغ 78 مليون ريال. يأتي ذلك بالرغم من ارتفاع أسعار البيوتان بنسبة 36% على أساس ربعي خلال الربع الأول، حيث أنه يشكل ما نسبته 85% من لقيم الشركة، وهي الشركة الوحيدة التي تمتلك مثل هذه التركيبة من اللقيم. من المحتمل أن تتراجع الهوامش خلال النصف الثاني من العام مع بدء تطبيق التسعيرة الجديدة.

تضاعف الهامش الصافي عن الربع السابق

سجلت كيان نتائج تشغيلية مفاجئة، حيث بلغ الدخل التشغيلي مستوى 555 مليون ريال بارتفاع نسبته 59% على أساس ربعي وذلك مقابل خسارة تشغيلية تبلغ 24 مليون ريال للربع الأول من العام الماضي. تحسنت الهوامش التشغيلية بمقدار 660 نقطة أساس لتبلغ مستوى 21% للربع الأول مقابل 14% للربع الرابع من العام الماضي. شهد صافي الدخل ارتفاعاً كبيراً بنسبة 156% على أساس ربعي عند مستوى 265 مليون ريال، حيث أن ذلك يعد تحسناً كبيراً مقارنة بصافي خسارة تبلغ 216 مليون ريال في الربع الأول من العام الماضي. تفوقت الأرباح على تقديراتنا البالغة 157 مليون ريال وتقديرات المحللين البالغة 128 مليون ريال. تضاعف الهامش الصافي للربع الأول ليبلغ مستوى 10% مقابل 4% في الربع السابق.

رفع السعر المستهدف إلى 8.50 ريال، نبقى على التوصية بالحياد

ارتفع سعر سهم كيان بنسبة 31% في عام 2016 و بنسبة 73% في الربع السابق. نعتقد أن هذا الارتفاع قد سعر معظم العوامل الإيجابية، ولكن يجب على المستثمرين الانتظار قبل اتخاذ مراكز مجدداً. قمنا برفع السعر المستهدف إلى 8.50 ريال وذلك من 7.50 ريال سابقاً، لكن نبقى على توصيتنا بالحياد نظراً للتقييمات المكلفة.

بيانات النسب الرئيسية

31 ديسمبر	2018*	2017*	2016*
العائد على متوسط الأصول	6%	5%	2%
العائد على متوسط حقوق الملكية	6%	6%	6%
مكرر الربحية	x14.4	x16.0	x99.4
مكرر القيمة الدفترية	x0.8	x0.9	x0.9
قيمة المنشأة/EBITDA**	x8.0	x8.2	x10.2
قيمة المنشأة / الإيرادات	x3.1	x3.2	x4.0

\* متوقعة

\*\* الدخل، قبل، المصدر، فلت الشركة، الأداة، الإهلاك، الاستهلاك

البيانات المالية الرئيسية

31 ديسمبر (مليون ريال)	2018*	2017*	2016*
الإيرادات	10,937	10,721	8,609
**EBITDA	4,276	4,173	3,346
صافي الدخل	925	835	134
ربحية السهم (ريال)	0.62	0.56	0.09
أرباح السهم الموزعة (ريال)	-	-	-
القيمة الدفترية للسهم	10.51	9.93	9.39

\* متوقعة

\*\* الدخل، قبل، المصدر، فلت الشركة، الأداة، الإهلاك، الاستهلاك

تصنيف السهم

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

\*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](mailto: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 الاوراق المالية قد لا يكون ملائما لجميع الاشخاص .

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.

الرياض المالية  
riyad capital



إدارة الثروات - إدارة الأصول - الوساطة - المصرفية الاستثمارية

920012299  
riyadcapital.com

شركة الرياض المالية تعمل بموجب ترخيص من هيئة السوق المالية برقم 07070-37 وسجل تجاري رقم 1010239234  
الإدارة العامة: 6775 شارع التخصصي - العليا، الرياض 12331 - 3712