

## محايد

السعر المستهدف (ريال سعودي) ١٥,٨٠

التغير في السعر\* ١٠,٩%

المصدر: تداول \* السعر كما في ٢٢ أبريل ٢٠١٩

### أهم البيانات المالية

السنة المالية	السنة المالية	السنة المالية	(مليون ريال سعودي)
٢٠١٧	٢٠١٨	٢٠١٩ (متوقع)	
٩,٩٨٤	١٢,٢٦٢	١١,٣٥٢	المبيعات
١٦,٠%	٢٢,٨%	٧,٤-%	النمو %
٦٦٨,٢	١,٧٠٢,٢	٥٢٩,٣	صافي الربح
٤١٨,٥%	١٥٤,٨%	٦٨,٣-%	النمو %
٠,٤٥	١,١٣	٠,٣٦	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أهم النسب

السنة المالية	السنة المالية	السنة المالية	(مليون ريال سعودي)
٢٠١٧	٢٠١٨	٢٠١٩ (متوقع)	
٢٣,٥%	٢٧,٤%	١٩,٩%	الهامش الإجمالي
٦,٧%	١٣,٩%	٤,٨%	هامش صافي الربح
٢٣,٩	١١,٩	٣٧,٣	مكرر الربحية (مرة)
١,٢	١,٣	١,٢	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
٨,٣	٧,٠	٨,٤	EV/EBITDA (مرة)

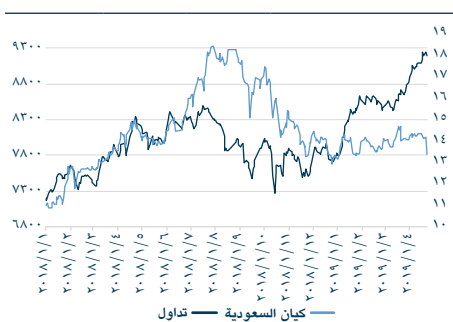
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أهم البيانات المالية للسوق

٢٠,١	القيمة السوقية (مليار)
٧,٣%	الأداء السعري منذ بداية العام %
١٢,٨٦ / ١٨,٥٢	٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)
١٥٠٠	الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

أعلنت شركة كيان السعودية للبتروكيماويات عن نتائج مخيبة في الربع الأول ٢٠١٩ بتسجيل صافي خسارة بقيمة ١٩٧,٥ مليون ريال سعودي؛ أقل بشكل كبير من توقعاتنا ومن متوسط التوقعات. تأثرت النتائج بشكل أساسي من ارتفاع كل من تكلفة المبيعات وتكلفة التمويل والنفقات التشغيلية عن المتوقع. لكننا نتوقع أن ارتفاع تكلفة المبيعات بشكل كبير قد يشير إلى عدم السيطرة على التكاليف أو إلى تخفيض إضافي في قيمة المخزون للربع الثاني على التوالي بعد أثر تخفيض قيمة المخزون خلال الربع الرابع ٢٠١٨. بالرغم من ذلك، جاءت المبيعات بالتوافق مع توقعاتنا، مع استمرار الارتفاع في معدل التشغيل عند ٩٩,٢%. نتيجة عدم الوضوح في تكلفة الهوامش والنظرة السلبية على المدى القصير لبعض منتجات الشركة الرئيسية، قمنا بتحديث توصيتنا لسهم كيان إلى "محايد" مع تعديل السعر المستهدف إلى ١٥,٨٠ ريال سعودي للسهم.

أعلنت شركة كيان السعودية عن نتائج مخيبة في الربع الأول ٢٠١٩ بتسجيل صافي خسارة بقيمة ١٩٧,٥ مليون ريال سعودي (خسارة السهم: ٠,١٣ ريال سعودي)؛ أقل من توقعاتنا لأرباح بقيمة ١٣٨,٣ مليون ريال سعودي ومن متوسط التوقعات بقيمة ٢٠٨,٣ مليون ريال سعودي. جاء الفارق عن توقعاتنا لصافي الربح خلال الربع محل المراجعة بسبب رئيسي من انخفاض هامش إجمالي الربح عن المتوقع، حيث توقعنا تحسن الهامش عن الربع السابق بعد الأثر السلبي لتخفيض قيمة المخزون في الربع الرابع ٢٠١٨ وتراجع أسعار المواد الأولية بنسبة ١١,٦% في الربع الأول ٢٠١٩. بالتالي، قد تكون الزيادة في تكلفة الإنتاج ناتجة عن ضعف التحكم في التكاليف أو إطفاءات إضافية للمخزونات. بالإضافة لما سبق فقد تأثر صافي الربح نتيجة الزيادة في تكاليف التمويل، وكذلك مصاريف البيع والمصاريف العمومية والإدارية.

بلغت مبيعات شركة كيان في الربع الأول ٢٠١٩ مبلغ ٢,٥٤٤,٣ مليون ريال سعودي بتراجع ٣,٥% عن الربع السابق، وبالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٢,٥٢٠ مليون ريال سعودي. بلغ معدل استغلال الطاقة الإنتاجية للمصنع ٩٩,٢%؛ أعلى من متوسط معدل التشغيل للربع الرابع ٢٠١٨ البالغ ٩٧,٧%. خلال الربع، انخفضت أسعار منتج الشركة الأساسي، جلايكول الإيثيلين الأحادي، في اسيا عن الربع السابق بنسبة ١٧,١% وبمعدل ٣٦,٣% عن ذات الربع من العام السابق، كما تراجعت أسعار البولي إيثيلين عالي الكثافة والبولي بروبيلين بنسب ١٠,٥% و ٨,٤% عن الربع السابق، على التوالي.

بلغ الربح الإجمالي ٢٦١,٨ مليون ريال سعودي، أو ما يعادل تراجع بنسبة ٦٩,٦% عن ذات الربع من العام السابق وتراجع ٤,٣% عن الربع السابق. أيضا، تراجع هامش إجمالي الربح في الربع الأول ٢٠١٩ إلى ١٠,٢٨% مقابل ١٠,٣٨% في الربع الرابع ٢٠١٨، أقل من توقعاتنا بهامش ١٩,٩%. انخفض متوسط سعر البيوتان كمادة أولية للشركة خلال الربع بمعدل ١١,٦% عن الربع السابق إلى ٤٧٠ دولار أمريكي للطن، كما شهدت الشركة بعض الوفورات في هوامش الربحية لبعض منتجاتها. حيث انخفض هامش التكلفة لـ البولي بروبيلين - بيوتان إلى ٣٤,٨% خلال نفس الفترة من ٣٦,١% في الربع السابق. لذلك، نعتقد أن ارتفاع تكلفة المبيعات بشكل كبير عن الربع السابق غير مبرر بعد أثر تخفيض قيمة المخزون خلال الربع الرابع ٢٠١٨.

بلغ الربح التشغيلي ٩٨,٥ مليون ريال سعودي، بتراجع ٨٦,٣% عن ذات الربع من العام السابق، حيث شهدت الشركة ارتفاع في النفقات التشغيلية (مصاريف البيع والمصاريف العمومية والإدارية) بنسبة ١٦,٢% لتصل إلى ١٦٣,٣ مليون ريال سعودي خلال نفس فترة المقارنة مقابل تقديراتنا البالغة ١٣٥ مليون ريال سعودي للربع الأول ٢٠١٩ و ما يقارب ١٤٠,٦ مليون ريال سعودي في الربع الأول ٢٠١٨.

**نظرة الجزيرة كابيتال:** نتوقع أن استمرار ارتفاع معدل التشغيل في الربع الأول ٢٠١٩ قد يقلبه ارتفاع في تكلفة مبيعات الشركة بشكل عام. حساسية هامش إجمالي الربح للشركة مرتفع جدا مقارنة بالشركات في القطاع بسبب الاعتماد الواسع على البيوتان (تشكل ٨٠% من المواد الأولية)، خاصة مع التقلبات الحالية لأسعار النفط. بالإضافة إلى ارتفاع تكلفة التمويل للشركة عن ذات الربع من العام السابق بنسبة ٢٦,٤% (بمبلغ ٢٨٧ مليون ريال سعودي مقابل ٢٢٧ مليون ريال سعودي في الربع الأول ٢٠١٨) فإن استمرار ارتفاع مصاريف البيع والمصاريف العمومية والإدارية في الربع الأول ٢٠١٩ تعتبر مصدر ضغط للفترة القادمة. تحتاج الشركة إلى التركيز أكثر للسيطرة على نفقات التشغيل. تشير أسعار جلايكول الإيثيلين الأحادي وبولي كربونات إلى المزيد من الضغوط نتيجة زيادة المعروض على المدى القصير، حيث من المتوقع أن تضغط على إجمالي المبيعات وهامش الربح خلال الربع الثاني ٢٠١٩. عموما، نستمر في النظرة الإيجابية على المدى المتوسط بدعم من تحسن معدل التشغيل والتعافي المتوقع في أسعار وهوامش المنتجات الأخرى بعد الربع الثاني ٢٠١٩. قمنا بتخفيض توقعاتنا لربح سهم الشركة للسنة المالية ٢٠١٩ إلى ٠,٣٦ ريال سعودي للسهم مقارنة بتقديراتنا السابقة عند ١,١٥ ريال سعودي للسهم. قمنا بتحديث توصيتنا لسهم كيان إلى "محايد" مع تعديل السعر المستهدف إلى ١٥,٨٠ ريال سعودي للسهم.

### ملخص النتائج

الربع الأول ٢٠١٨	الربع الرابع ٢٠١٨	الربع الأول ٢٠١٩	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفرق عن توقعاتنا
٢,٧٢٧,٣	٢,٦٣٥,٥	٢,٥٤٤,٣	٢٦١,٨	٢٦١,٨	٠,٩%
٨٦١,٦٣	٢٧٣,٥	٢٦١,٨	٦٩,٦-	٦٩,٦-	٤٨,٠-%
٣٦,٥٩%	٣٨,٣٨%	٣٨,٣٨%	-	-	-
٧٢١,١	٦١,٥	٩٨,٥	٨٦,٣-	٨٦,٣-	٧٣,٠-%
٤٦٢,٦	(١١٠,٩)	(١٩٧,٥)	غ/ذ	غ/ذ	غ/ذ
٠,٢٦	(٠,٠٧)	(٠,١٣)	-	-	-

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

محلل أول

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljziracapital.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 الأثني 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 الأثني 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 الأثني 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 عموماً 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 خسارة 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 الواردة بالتقرير وجميع التوقعات والبيانات والأرقام 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 تغيير 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 باتفاقيات 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 مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦٠٧-٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩