

## زيادة المراكز

السعر المستهدف (ريال سعودي) ٢٢,١٠

التغير في السعر\* ٢١,٦%

المصدر: تداول \* السعر كما في ٢٦ يوليو ٢٠١٨

### أهم البيانات المالية

السنة المالية (مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠١٦	السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨ (متوقع)
المبيعات	٨,٦٠٩	٩,٩٨٤	١٢,٨٥٩
النمو %	٧,٩%	١٦,٠%	٢٨,٨%
صافي الربح	١٠٧,٨	٦٦٨,٢	٢,٦١٤
النمو %	غ/ذ	٤١٨,٥%	٢٩١%
ربح السهم	٠,١٠	٠,٤٥	١,٧٤

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أهم النسب

السنة المالية (مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠١٦	السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨ (متوقع)
الهامش الإجمالي	٢١,٠%	٢٣,٥%	٣٣,٦%
هامش صافي الربح	١,٣%	٦,٧%	٢٠,٣%
مكرر الربحية (مرة)	٨٧,٣٠	٢٣,٩	١٠,٤
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	١,٠٠	١,٢	١,٦٥
EV/EBITDA (مرة)	٩,٥	٨,٢	٦,٩
عائد توزيع الأرباح	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	٢٧,١٨
الأداء السعري منذ بداية العام %	٦٩,٧٠%
٥٢ أسبوع الأعلى / الأدنى	٨,٣٠ / ١٨,٥٠
الأسهم القائمة (مليون)	١٥٠٠,٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

محلل

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljziracapital.com.sa

أعلنت شركة كيان السعودية عن نتائج جيدة لصافي الربح بقيمة ٨٧٨,٧ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا ومن متوسط التوقعات البالغة ٥٠٤ و ٤٦٣,٩ مليون ريال سعودي، على التوالي. جاءت النتائج بدعم من تحسن الطاقة الإنتاجية واتساع هامش ربح المنتجات. بلغ معدل استغلال الطاقة الإنتاجية بحدود ١٠٥٪، أعلى من توقعاتنا ومن الربع الأول ٢٠١٨ البالغة ٩٢٪ و ٩١٪ على التوالي. ارتفعت الطاقة الإنتاجية لمنتجات جلايكول الإيثيلين إلى ١,٠٦٥ ألف طن سنوياً بارتفاع ٧٥٪ عن العام السابق. ارتفع هامش إجمالي الربح عن الربع السابق بنسبة ٣٦,٩٪ مقابل ٣١,٦٪؛ لكن يمكن أن يضغط ارتفاع أسعار المواد الأولية على الهامش اعتباراً من الربع الثالث ٢٠١٨. نتوقع أن تستمر الشركة في الاستفادة من تحسن كفاءة الإنتاج وارتفاع الطاقة الإنتاجية بعد الأثر الإيجابي لمشاريع فك الاختناقات. قمنا بتعديل التوصية لسهم الشركة على أساس "زيادة المراكز" مع رفع السعر المستهدف إلى ٢٢,١٠ ريال سعودي

• أعلنت شركة كيان السعودية عن تحقيق أعلى صافي ربح منذ التأسيس بقيمة ٨٧٨,٦ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ٠,٥٩ ريال سعودي)، بارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٦٣٪ و ٩٠٪ عن الربع السابق. تفوقت النتائج على توقعاتنا بصافي ربح ٥٠٣,٧ مليون ريال وعلى متوسط توقعات السوق بصافي ربح ٤٦٣,٩ مليون ريال سعودي. يرجع الارتفاع القوي في أداء الشركة مقارنة بالفترة المماثلة من العام السابق إلى: (١) تحسن كفاءة الإنتاج، (٢) ارتفاع متوسط أسعار المبيعات، (٣) ارتفاع هامش إجمالي الربح نتيجة تحسن كفاءة التشغيل وهوامش المنتجات. كان الفارق في صافي الربح في الربع الثاني ٢٠١٨ عن توقعاتنا ناتج عن: (١) ارتفاع معدل التشغيل عن المتوقع (٢) ارتفاع هامش إجمالي الربح عن المتوقع.

• بلغت مبيعات شركة كيان ٣,٥٢٤ مليون ريال سعودي في الربع الثاني ٢٠١٨، ارتفاع ٥٣٪ عن الربع المماثل من العام السابق، أعلى بشكل كبير من توقعاتنا البالغة ٢,٧٩٩ مليون ريال سعودي، يرجع ذلك إلى ارتفاع معدلات التشغيل في المصانع بأعلى من المتوقع بعد أعمال الصيانة خلال الربع الرابع ٢٠١٧. بلغ معدل استغلال الطاقة الإنتاجية للمصنع ١٠٥٪، أعلى من توقعاتنا البالغة ٩٢٪ ومن الربع الأول ٢٠١٨ البالغة ٩١٪. نتعتقد أن صيانة المصنع في الربع الرابع ٢٠١٧ دعمت الأداء العام بشكل إيجابي، بالتالي نتوقع أن تستمر الشركة في معدل التشغيل بحدود ١٠٢٪ في المتوسط خلال النصف الثاني ٢٠١٨. خلال الربع، ارتفعت أسعار المنتجات الأساسية للشركة في آسيا مثل: البولي إيثيلين عالي الكثافة والبولي بروبيلين وجلايكول الإيثيلين الأحادي، عن الربع المماثل من العام السابق، بمعدلات ٢٠,٩٪ و ٢٣,٩٪ و ٢٨,٧٪ على التوالي.

• نتعتقد أن قيام الشركة بتنفيذ مشروع إزالة الاختناقات خلال الربع الرابع ٢٠١٧ بالتزامن مع تخصيص غاز الإيثان من أرمكو كانت من أبرز العوامل الأساسية التي رفعت الطاقة الإنتاجية لكل من الإيثيلين وأكسيد الإيثيلين بمقدار ٩٣ و ٦١ ألف طن على التوالي، كما زادت الطاقة الإنتاجية لمنتجات جلايكول الإيثيلين إلى ١,٠٦٥ ألف طن سنوياً من ٦٠٩ ألف طن سنوياً (تقرير مجلس الإدارة للسنة المالية ٢٠١٧).

• بلغ إجمالي الربح للربع مبلغ ١,٣٠٠,٦ مليون ريال سعودي بارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق بمعدل ١٢٣٪. اتسع هامش إجمالي الربح خلال الربع الثاني ٢٠١٨ إلى ٣٦,٩٠٪ من ٣١,٥٩٪ في الربع الأول ٢٠١٨، محققة بذلك أعلى هامش منذ التأسيس. نحن نتعتقد أن اتساع الهامش كان بسبب تحسن كفاءة الإنتاج مع تحسن هوامش منتجات البيوتان - بولي إيثيلين مع تحسن هوامش المنتجات المشتقة من الإيثان. خلال الربع الثاني ٢٠١٨، تراجع متوسط أسعار البيوتان (مادة أولية - لقيم) عن الربع السابق إلى ٥١٢ دولار أمريكي للطن، بينما ارتفعت أسعار معظم البوليمرات والمنتجات البتروكيماوية. تحسن هامش منتجات البيوتان - بولي إيثيلين عن الربع السابق بمقدار ٢,٥٪ ليصل إلى ٩٤٣ دولار أمريكي للطن من ٩١٩ دولار أمريكي للطن خلال الربع الأول ٢٠١٨.

**نظرة الجزيرة كابيتال:** بالإضافة إلى تحقيق كفاءة إنتاج أعلى من المتوقع، دعم ارتفاع هوامش المنتجات لدى الشركة من أسعار المواد الأولية (المواد التي يستخدم إيثان / البوتان في إنتاجها) إجمالي الهوامش في الربع الثاني ٢٠١٨. يستمر التفاؤل حول شركة كيان بعد العلامات المبكرة على تحسن الكفاءة التشغيلية؛ عموماً، نتوقع تراجع هامش إجمالي الربح تدريجياً ابتداء من الربع الثالث ٢٠١٨ نتيجة انخفاض الهوامش في البولي بروبيلين - البيوتان. يمكن أن يؤدي استغلال الطاقة الإنتاجية بمعدلات أعلى من المتوقع مع زيادة في الطلب العالمي إلى ارتفاع مبيعات كيان خلال النصف الثاني من العام الحالي، بينما يعتبر انكماش هامش إجمالي الربح بسبب حدوث ارتفاع في أسعار المواد الأولية وأي تراجع عن المتوقع في معدلات التشغيل أبرز مخاطر التقييم للشركة. بالإضافة لما سبق، شركة كيان تعتبر من ضمن الأعلى مديونية في قطاع البتروكيماويات السعودي بالتزامات طويلة الأجل تقارب قيمتها الإجمالية مبلغ ٢٣,٣ مليار ريال سعودي (٦٠,٤٪ من هيكل رأس المال). بالتالي، نتوقع استمرار المديونية المرتفعة لدى الشركة على المدى القريب إلى المتوسط مع عدم قدرة الشركة على توزيع أرباح للعامين القادمين. قمنا بتعديل صافي الربح المتوقع للشركة عن السنة المالية ٢٠١٨ إلى ٢,٦١٤ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ١,٧٤ ريال سعودي) بدلا من توقعاتنا السابقة بصافي ربح ١,٨٠٣ مليون ريال سعودي، بزيادة تقارب ٤٢٪. يتم تداول سهم الشركة حالياً بمكرر ربحية لآخر ١٢ شهراً بمقدار ١٨,١ مرة ومكرر ربحية متوقع للعام ٢٠١٨ بمقدار ١٠,٤ مرة، وذلك أقل من متوسط القطاع عند ١٦,٨ مرة. قمنا بتعديل توصيتنا إلى "زيادة المراكز" بسعر مستهدف ٢٢,١٠ ريال سعودي للسهم.

### ملخص النتائج

مليون ريال سعودي (مالم يذكر خلاف ذلك)	الربع الثاني ٢٠١٧	الربع الثاني ٢٠١٨	الربع الأول ٢٠١٨	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع الثاني السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٢,٣٠٨,٧	٢,٧٢٧	٣,٥٢٤,٢	٥٣,٠%	٢٥,٣%	٢٥,٨%
إجمالي الربح	٥٨٢,٧	٨٦١,٦	١,٣٠٠,٦	١٢٣,٢%	٥٠,٩%	٤٤,٤%
إجمالي الهامش	٢٥,٢٣%	٣١,٥٩%	٣٦,٩٠%	-	-	-
EBIT	٤٣٨,٨	٧٢١,١	١,١١٦,٥	١٥٤,٤%	٥٤,٨%	٤٦,٨%
صافي الربح	٢٤٢	٤٦٢,٦	٨٧٨,٦	٢٦٣,٠%	٨٩,٩%	٧٤,٦%
ربح السهم	٠,١٦	٠,٣١	٠,٥٩	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث  
طلحة نزر  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٥٠  
t.nazar@aljziracapital.com.sa

محلل  
سلطان القاضي، CAIA  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٧٤  
s.alkadi@aljziracapital.com.sa

محلل  
جاسم الجبران  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨  
j.aljabran@aljziracapital.com.sa

محلل  
وليد الجبير  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١٤٦  
W.aljubayr@aljziracapital.com.sa

محلل  
مهند العودان  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١١٥  
M.alodan@aljziracapital.com.sa

المدير العام لإدارة أعمال الوساطة والمبيعات  
علاء اليوسف  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٠١٠  
a.yousef@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد -  
رئيس الوساطة الدولية والمؤسساتية  
لؤي جواد المطوع  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٧٧  
lalmutawa@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - المنطقة الشرقية ومنطقة  
القصيم  
عبد الله الرهيط  
+٩٦٦ ١١ ٣٦١٧٥٤٧  
aalrahit@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - مجموعة خدمات الوساطة  
والمبيعات بالمنطقة الوسطى  
سلطان إبراهيم المطوع  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٦٤  
s.almutawa@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - رئيس المراكز الاستثمارية  
للمنطقة الغربية والجنوبية  
منصور حمد الشيعبي  
+٩٦٦ ١٢ ٦٦١٨٤٤٣  
m.alshuaibi@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 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 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 والبيانات والتوقعات 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 والتوصيات 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 مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦٠٧-٠٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩