

التقييم	محايد
السعر الحالي (ريال سعودي)*	١٤,٥٤
السعر المستهدف خلال ١٢ شهر (ريال سعودي)	١٤,٥٠
التغير المتوقع في السعر	-٠,٣%

المصدر: تداول\* السعر كما في ٢٢ أبريل ٢٠١٨

### أهم البيانات المالية

المبالغ بالمليين ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك	السنة المالية ٢٠١٦	السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨ متوقع
الإيرادات	٨,٦٠٩	٩,٩٨٤	١١,٢٦٩
النمو %	٧,٩%	١٦,٠%	١٢,٩%
صافي الربح	١,٠٧,٨	٦٦٨,٢	١٨٩٧,٦
النمو %	ع/ذ	٤١٨,٥%	١٨٤%
ربح السهم	٠,١٠	٠,٤٥	١,٢٧

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أهم النسب

المبالغ بالمليين ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك	السنة المالية ٢٠١٦	السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨ متوقع
هامش الإجمالي	٢١,٠%	٢٣,٥%	٢١,٥%
هامش صافي الربح	١,٣%	٦,٧%	١٦,٨%
مكرر الربحية (مرة)	٨٧,٣٠	٢٣,٩	١١,٥
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	١,٠٠	١,٢	١,٤
EV/EBITDA (مرة)	٩,٥	٨,٣	٦,٩
عائد توزيع الربح إلى سعر السهم	-	-	-

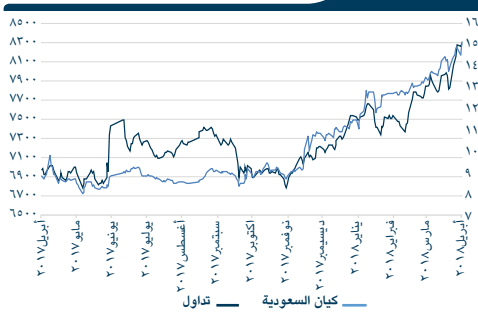
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	٢١,٨١
الأداء السعري	٢٣,١%
٥٢ أسبوع (الأعلى)	١٤,٩٨
٥٢ أسبوع (الأدنى)	٧,٩٥
الأسهم القائمة (مليون)	١٥٠,٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أداء السعر



المصدر: بلومبرغ، الجزيرة كابيتال

شركة كيان السعودية للبتر وكيمويات: أعلنت الشركة عن أعلى صافي أرباح في تاريخها بمبلغ قدره ٤٦٢ مليون ريال سعودي، ليتجاوز توقعاتنا ومتوسط توقعات البالغة ٣٩٤ مليون ريال سعودي بدعم من تخفيض المصروفات التشغيلية بمبلغ قدره ٣١,٨ مليون ريال سعودي مقارنة بالفترة المماثلة من العام السابق واتساع هامش إجمالي الربح. ارتفع هامش إجمالي الربح بالمقارنة السنوية إلى ٣١,٥% مقابل ٢٦,٥%، محققة بذلك أعلى هامش منذ التأسيس. نعتقد أن ارتفاع هامش إجمالي الربح جاء نتيجة تحسن كفاءة الإنتاج بعد صيانة المصانع وهوامش ربح المنتجات النهائية التي تعتمد على الإيثان واتساع في هامش المنتجات القائمة على البيوتان بمقدار ١٧,٢% عن الربع السابق. نتوقع أن تستمر الشركة في الاستفادة من تحسن كفاءة الإنتاج وزيادة معدلات التشغيل بعد الأثر الإيجابي لمشروع فك الاختناقات في نهاية السنة المالية ٢٠١٧. قمنا بتعديل التوصية إلى "محايد" دون تغيير السعر المستهدف البالغ ١٤,٥٠ للسهم.

تفوق صافي ربح كيان على التوقعات، حيث تجاوز توقعاتنا ومتوسط توقعات السوق البالغة ٣٩٤ مليون ريال سعودي أعلنت الشركة عن تحقيق أعلى صافي ربح ربعي منذ التأسيس بقيمة ٤٦٢,٦٠ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ٠,٣١ ريال سعودي)، بارتفاع قدره ٧٤,٣% عن العام السابق، لنتنقل بذلك في الربع الأول ٢٠١٨ إلى الربحية بعد خسارة قدرها ٢٢٠,٣ مليون ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠١٧ بسبب تأثير الصيانة. يرجع الارتفاع القوي في أداء الشركة مقارنة بالفترة المماثلة من العام ٢٠١٧ إلى (١) ارتفاع متوسط أسعار المبيعات، و(٢) ارتفاع إجمالي الهوامش بسبب تحسن كفاءة التشغيل وهوامش المنتجات، و(٣) انخفاض النفقات التشغيلية، حيث سجلت الشركة انخفاضاً بمعدل ١٨,٥% في النفقات التشغيلية (بمقدار ٣١,٨ مليون ريال سعودي) لتصل إلى ١٤٠ مليون ريال سعودي مقابل ١٧١,٨ مليون ريال سعودي في الربع الأول ٢٠١٧، مما يعد محفزاً أساسياً لأداء الشركة في المستقبل إذا استمرت الشركة في السيطرة على نفقاتها التشغيلية.

بلغت مبيعات شركة كيان خلال الربع الأول ٢٠١٨ مبلغ ٢,٧٢٧ مليون ريال سعودي، وهو مبلغ أقل من توقعاتنا بمبيعات قيمتها ٢,٧٦٧ مليون ريال سعودي بسبب تباطؤ رفع معدلات التشغيل بعد الانتهاء من أعمال الصيانة في الربع الرابع من العام ٢٠١٧. بلغ معدل استغلال الطاقة الإنتاجية للمصنع بحدود ٩٦,٤%، وهو معدل أقل من توقعاتنا بتشغيل يقارب ٩٨% وأقل من معدل التشغيل للربع الأول ٢٠١٧ والبالغ بحدود ١٠٢%. نحن نعتقد أن أعمال الصيانة التي تمت خلال العام ٢٠١٧ كان لها أثر إيجابي على الأداء العام خلال الربع الأول ٢٠١٨، كما نتوقع المزيد من التحسن في الأداء خلال السنة المالية ٢٠١٨ وما بعدها. خلال الربع محل المراجعة، ارتفع متوسط أسعار أهم منتجات كيان في آسيا، مثل البولي إيثيلين عالي الكثافة والبولي بروبيلين وجلايكول الإيثيلين الأحادي حيث ارتفعت عن الربع السابق بمعدلات بلغت ٦,٧% و٦,٨% و٨,١% على التوالي، كما تراجع سعر البيوتان الذي يمثل ما بين ٦٠% إلى ٧٠% من المواد الأساسية للشركة بمعدل ١١,٠% عن الربع السابق وبتراجع ٨,٣% عن الربع المماثل من العام السابق.

بلغ إجمالي الربح للربع مبلغ ٨٦١,٦ مليون ريال سعودي بارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق بمعدل ٢١,٥%. ارتفع هامش إجمالي الربح خلال الربع الأول ٢٠١٨ إلى ٢١,٥% من ٢٦,٥% في الربع الأول ٢٠١٧، محققة بذلك أعلى هامش منذ التأسيس. نحن نعتقد أن اتساع الهوامش كان بسبب تحسن كفاءة الإنتاج مع تحسن هوامش منتجات البيوتان - البولي إيثيلين مع تحسن هوامش المنتجات المشتقة من الإيثان. خلال الربع الأول ٢٠١٨، تراجع أسعار البيوتان عن الربع السابق بحدود ١١,٠% لتصل إلى ٥١٣ دولار أمريكي للطن، كما ارتفعت أسعار معظم البوليمرات والمنتجات البتر وكيمومية ما بين ١% و٨%. بالتالي، أدى ارتفاع أسعار بعض المنتجات النهائية وتحسن كفاءة الإنتاج إلى اتساع هامش ربح المنتجات بشكل عام خلال الربع مقارنة بالربع السابق. تحسن هامش منتجات البيوتان - بولي إيثيلين عن الربع السابق بمقدار ١٧,٢% ليصل إلى ٩١٩ دولار أمريكي للطن من ٧٨٥ دولار أمريكي للطن خلال الربع الرابع ٢٠١٧.

**نظرة الجزيرة كابيتال:** بالإضافة إلى تحقيق كفاءة إنتاج أعلى من المتوقع، استفادت الشركة من ارتفاع هوامش المنتجات المعتمدة على أسعار المواد الأولية (إيثان/البيوتان) بشكل عام في الربع الأول ٢٠١٨. من المتوقع أن ينعكس إغلاق المصانع في الربع الرابع ٢٠١٧ إيجاباً ليدعم مبيعات كيان خلال الأرباع القادمة، مما يرفع طاقتها الإنتاجية السنوية للإيثيلين إلى ٩٣,٠٠٠ طن على الأقل ورفع الطاقة الإنتاجية السنوية لأكسيد الإيثيلين النقي إلى ما لا يقل عن ٦١,٠٠٠ طن. يستمر التفاؤل حول الأداء الكلي للشركة خلال السنة المالية ٢٠١٨ مقارنة بالسنة المالية ٢٠١٧؛ حيث نتوقع تحسن في هامش إجمالي الربح خلال السنة المالية ٢٠١٨ نتيجة تحسن الفعالية بعد إتمام أعمال الصيانة للمصانع في الربع الرابع ٢٠١٧ وتحسن هوامش ربح المنتجات. نتوقع أن تحقق شركة كيان السعودية صافي ربح للسنة المالية ٢٠١٨ بقيمة تقارب ١,٨٩٧ مليون ريال سعودي (ربح السهم المتوقع: ١,٢٧ ريال سعودي)، مقارنة بصافي ربح السنة المالية ٢٠١٧ البالغ ٦٦٨ مليون ريال سعودي. يتم تداول السهم بمكرر ربحية ومكرر قيمة دفترية متوقعة بمقدار ١١,٥ مرة و١,٤ مرة على التوالي، على أساس صافي الربح المتوقع للسنة المالية ٢٠١٨. قمنا بمراجعة التوصية على سهم كيان، نتيجة الارتفاع في سعر السهم في السوق، إلى "محايد" مع بقاء السعر المستهدف عند ١٤,٥٠ ريال سعودي للسهم.

### ملخص النتائج

مليون ريال سعودي (مالم يذكر خلاف ذلك)	الربع الأول ٢٠١٧	الربع الرابع ٢٠١٧	الربع الأول ٢٠١٨	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٢,٦٦٧	٢,٣٠٤,٩	٢,٧٢٧	٢,٢٥	١٨,٣%	-١,٤%
إجمالي الربح	٧٠٩,٢	١٥٨,١	٨٦١,٦	٣١,٥%	٤٤٤,٩%	٤,١%
إجمالي الهامش	٢٦,٥%	٦,٨%	٣١,٥%	-	-	-
EBIT	٥٥٥,٣	١١,٦	٧٢١,١	٢٩,٩%	٦١٦%	١٠,٨%
صافي الربح	٢٦٥,٥	(٢٢٠,٣)	٤٦٢,٦	٧٤,٣%	ع/ذ	١٧,٤%
ربح السهم	٠,١٨	(٠,١٥)	٠,٣١	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

محلل  
جاسم الجبران  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljazaracapital.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 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 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 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 بزواجهم 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