

## زيادة المراكز

السعر المستهدف (ريال سعودي)	٢٠,٥٠
التغير في السعر*	%٣٦,٢

المصدر: تداول \* السعر كما في ٢١ أكتوبر ٢٠١٨

## أهم البيانات المالية

السنة المالية (مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠١٦	السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨ (متوقع)
المبيعات	٨,٦٠٩	٩,٩٨٤	١٢,٩٢٧
النمو %	%٧,٩	%١٦,٠	%٢٩,٥
صافي الربح	١٠٧,٨	٦٦٨,٢	٢,٣١٣
النمو %	غ/ذ	%٤١٨,٥	%٢٤٦,٢
ربح السهم	٠,١٠	٠,٤٥	١,٥٤

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أهم النسب

السنة المالية (مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠١٦	السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨ (متوقع)
هامش الإجمالي	%٢١,٠	%٢٣,٥	%٣١,٢
هامش صافي الربح	%١,٣	%٦,٧	%١٧,٩
مكرر الربحية (مرة)	٨٧,٣٠	٢٣,٩	٩,٨
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	١,٠٠	١,٢	١,٤
EV/EBITDA (مرة)	٩,٥	٨,٣	٦,٦

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	٢٢,٥٦
الأداء السعري منذ بداية العام %	%٤٠,٨٢
٥٢ أسبوع أعلى / الأدنى	٨,٦٠ / ١٨,٥٢
الأسهم القائمة (مليون)	١٥٠٠٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أداء السعر



كيان — مؤشر السوق الرئيسي

المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

محلل

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨

j.aljabran@aljziracapital.com.sa

أعلنت شركة كيان السعودية عن صافي الربح الربع الثالث ٢٠١٨ بقيمة ٤٧١,٩ مليون ريال سعودي؛ أقل من توقعاتنا ومن متوسط التوقعات البالغة ٧١٤ و ٥٩١ مليون ريال سعودي، على التوالي. تأثر صافي الربح بشكل أساسي من انخفاض هوامش المنتجات عن المتوقع، نتيجة ارتفاع تكلفة المواد الأولية عن الربع السابق بنسبة ١٧,٣٪. استمرت المبيعات في تسجيل معدل تشغيل قوي عند ١٠١,٨٪، أعلى من متوسط السنة المالية ٢٠١٧ البالغ ٨٨,٥٪. تراجع هامش إجمالي الربح عن الربع السابق إلى ٢٧,٥٣٪ مقابل ٣٦,٩٠٪ للربع السابق؛ لكن يمكن أن يستمر ارتفاع أسعار المواد الأولية في الضغط على الهامش خلال الربع الرابع ٢٠١٨. نتوقع أن تستمر الشركة في الاستفادة من تحسن كفاءة الإنتاج وارتفاع الطاقة الإنتاجية بعد الأثر الإيجابي لمشروع فك الاختناقات. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "زيادة المراكز" مع تعديل السعر المستهدف إلى ٢٠,٥٠ ريال سعودي للسهم.

أعلنت شركة كيان السعودية عن تحقيق صافي ربح بقيمة ٤٧١,٩ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ٠,٣٢ ريال سعودي)؛ ارتفاع ٢٣,٨٪ عن الربع المماثل من العام السابق، انخفاض ٤,٦,٣٪ عن الربع السابق. جاء صافي ربح أقل من توقعاتنا بصافي ربح ٧١٤ مليون ريال سعودي وأقل من متوسط التوقعات البالغ ٥٩١ مليون ريال سعودي. يرجع ارتفاع أداء الشركة عن الربع المماثل من العام السابق إلى: (١) تحسن كفاءة الإنتاج، (٢) ارتفاع متوسط أسعار المبيعات، على الرغم من الانخفاض في هوامش المنتجات. كان الفارق في صافي الربح في الربع الثالث ٢٠١٨ عن توقعاتنا بشكل أساسي نتيجة انخفاض هامش إجمالي الربح عن المتوقع، على الرغم من الانخفاض في نفقات التشغيل.

بلغت مبيعات شركة كيان ٣,٣٧٦ مليون ريال سعودي في الربع الثالث ٢٠١٨، ارتفاع ٢٤,٩٪ عن الربع المماثل من العام السابق، متوافق مع توقعاتنا البالغة ٣,٤٠٥ مليون ريال سعودي، يرجع ذلك بشكل رئيسي إلى ارتفاع معدلات التشغيل في المصانع بعد أعمال الصيانة خلال الربع الرابع ٢٠١٧. بلغ معدل استغلال الطاقة الإنتاجية ١٠١,٨٪، أعلى من متوسط السنة المالية ٢٠١٧ البالغ ٨٨,٥٪. خلال الربع، ارتفعت أسعار منتجات جلايكول الإيثيلين الأحادي الأساسية للشركة في آسيا عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٥,٥٪، بينما ارتفعت أسعار البولي إيثيلين عالي الكثافة والبولي البروبيلين عن الربع المماثل من العام السابق بنسب ١٦,٠٪ و ٩,٨٪ على التوالي.

بلغ الربح الإجمالي ٩٢٩,٥ مليون ريال سعودي، ارتفاع ١٩,٠٪ عن الربع المماثل من العام السابق، انخفاض ٢٨,٥٪ عن الربع السابق. انخفض هامش إجمالي الربح خلال الربع الثالث ٢٠١٨ إلى ٢٧,٥٣٪ من ٣٦,٩٪ في الربع الثاني ٢٠١٨ ومن ٢٨,٩٪ في الربع الثالث ٢٠١٧. نعتقد أن ضعف الهامش كان نتيجة تراجع هوامش البيوتان - جلايكول الإيثيلين الأحادي والبيوتان - بولي إيثيلين. خلال الربع الثالث ٢٠١٨، ارتفع متوسط أسعار البيوتان (مادة أولية) إلى ٦٠٠ دولار أمريكي للطن، بينما تراجعت أسعار معظم منتجات البوليمرات والمنتجات الوسيطة الأخرى. انخفض هامش البيوتان - جلايكول الإيثيلين الأحادي عن الربع السابق بنسبة ٢٨,٧٪ إلى ٣١٤ دولار أمريكي للطن من ٤٤١ دولار أمريكي للطن في الربع الثاني ٢٠١٧.

بلغ الربح التشغيلي ٧٦١,٥ مليون ريال سعودي، ارتفاع ٢٢,٠٪ عن الربع المماثل من العام السابق، انخفاض ٣١,٨٪ عن الربع السابق. شهدت الشركة تراجعاً في النفقات التشغيلية (مصاريق البيع والمصاريق العمومية والإدارية) عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١١,٦٪ إلى ١٦٨,٠ مليون ريال سعودي مقابل تقديراتنا البالغة ١٨٧,٠ مليون ريال سعودي و ١٨٩,٦ مليون ريال سعودي في الربع الثالث ٢٠١٧.

**نظرة الجزيرة كابيتال:** نعتقد أن التأثير الإيجابي لصيانة المصنع في الربع الرابع ٢٠١٧ لا زالت تدعم كفاءة معدلات التشغيل وحجم المبيعات منذ بداية العام، حيث نتوقع أن تشهد الشركة ارتفاع معدل التشغيل إلى أكثر من ١٠٠٪ خلال السنة المالية ٢٠١٩. كما نعتقد أن قيام الشركة بتنفيذ مشروع إزالة الاختناقات خلال الربع الرابع ٢٠١٧ بالتزامن مع تخصيص غاز الإيثان من أرامكو كانت من أبرز العوامل الأساسية التي رفعت الطاقة الإنتاجية لكل من الإيثيلين وأكسيد الإيثيلين بمقدار ٩٣ و ٦١ ألف طن على التوالي. تعتبر سيطرة الشركة على نفقات التشغيل من أهم العوامل الداعمة خلال الفترة القادمة. يستمر التفاؤل حول شركة كيان بعد العلامات المبكرة في تحسن الكفاءة التشغيلية، فيما من المرجح استمرار تراجع هامش إجمالي الربح خلال الربع الرابع ٢٠١٨ لكن من المتوقع تعافي هوامش المنتجات في بداية السنة المالية ٢٠١٩. يمكن أن يؤدي استغلال الطاقة الإنتاجية بمعدلات أعلى من المتوقع مع الاستقرار في الطلب العالمي إلى ارتفاع إجمالي مبيعات كيان خلال السنة المالية ٢٠١٩، بينما يعتبر انكماش هامش إجمالي الربح وأي تراجع في معدلات التشغيل بأقل من المتوقع أبرز مخاطر التقييم للشركة. قمنا بتعديل صافي الربح المتوقع للشركة عن السنة المالية ٢٠١٨ إلى ٢,٣١٣ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ١,٥٤ ريال سعودي) بدلا من توقعاتنا السابقة بصافي ربح ٢,٦٨٠ مليون ريال سعودي (انخفاض ١٣,٧٪). يتم تداول سهم الشركة حاليا بمكرر ربحية لآخر ١٢ شهرا بمقدار ١٤,٢ مرة ومكرر ربحية متوقع للسنة المالية ٢٠١٨ بمقدار ٩,٨ مرة و ١٠,٣ مرة للسنة المالية ٢٠١٩، وذلك أقل من متوسط القطاع عند ١٣,٠ مرة. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "زيادة المراكز" مع تعديل السعر المستهدف إلى ٢٠,٥٠ ريال سعودي للسهم.

## ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الثاني ٢٠١٧	الربع الثاني ٢٠١٨	الربع الثالث ٢٠١٨	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٢,٧٠٣,٢١	٣,٥٢٤,٢	٣,٣٧٦,١	%٢٤,٩	%٤,٢-	%٠,٨-
إجمالي الربح	٧٨٠,٩	١,٣٠٠,٦	٩٢٩,٥	%١٩,٠	%٢٨,٥-	%١٩,١-
إجمالي الهامش	%٢٨,٨٨	%٣٦,٩٠	%٢٧,٥٣	-	-	-
EBIT	٦٢٤,٠	١,١١٦,٥	٧٦١,٥	%٢٢,٠	%٣١,٨-	%٢٠,٩-
صافي الربح	٣٨١,٠	٨٧٨,٦	٤٧١,٩	%٢٣,٨	%٤٦,٣-	%٣٣,٩-
ربح السهم	٠,٢٥	٠,٥٩	٠,٣٢	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

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

محلل  
مهند العودان  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١١٥  
M.alodan@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

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 ٣١١٧٥٤٧  
aalrahit@aljziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، ملتزمة 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 تصفيته 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 أوراق مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/ أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراق 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