

حياد	التوصية
10.00 ريال	السعر المستهدف خلال 12 شهر

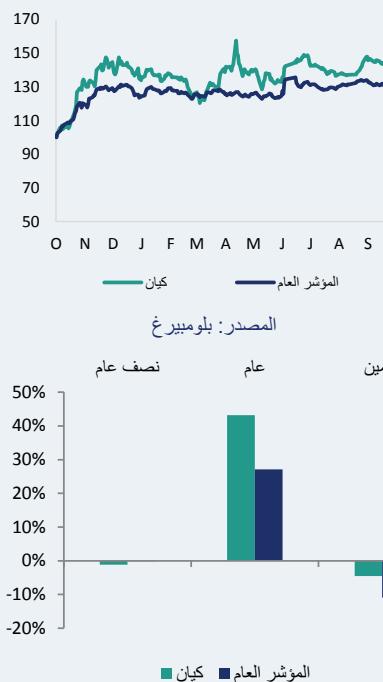
إجمالي العوائد المتوقعة

8.69	السعر في 18 أكتوبر 2017 (ريال)
%15.1	العائد المتوقع لسعر السهم
%0.0	عائد الأرباح الموزعة
%15.1	إجمالي العوائد المتوقعة

بيانات السوق

5.05/9.85	أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)
13,035	القيمة السوقية (مليون ريال)
36,713	قيمة المنشأة (مليون ريال)
1,500	الأسهم المتداولة (مليون سهم)
%65.0	الأسهم المتاحة للتداول (الأسماء الحرة)
7,670,000	متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)
KAYAN AB	رمز بلومبرغ

اداء السهم السنوي



نتائج الرابع الثالث لعام 2017 (مليون ريال)

المعلنة	المتوقعة	نتائج الرابع الثالث لعام 2017 (مليون ريال)
الإيرادات	2,703	2,185
الدخل الإجمالي	814	580
الدخل التشغيلي	624	402
صافي الدخل	381	187
ربحية السهم (ريال)	0.25	0.13

تفوق الأرباح

أعلنت شركة كيان السعودية للبتروكيماويات عن أرباح قوية للربع الثالث من عام 2017، لتتفوق على تقديراتها وتقييمات المحللين بفارق كبير. تعد هذه المفاجأة الخامسة على التوالي لأرباح الشركة، مما يدعم مراجعتنا للتغيرات والسعر المستهدف خلال الربع الثاني من عام 2017. تحول شركة كيان إلى فرصة استثمارية على المدى الطويل. فاقت ربحية السهم البالغة 0.25 ريال تقديراتنا وتقييمات المحللين البالغة 0.13 ريال و 0.14 ريال على التوالي، وفاقت أيضاً أعلى التقديرات البالغة 0.16 ريال. قمنا بمراجعة تقييماتنا للفترة ما بين عام 2017 حتى عام 2019 بشكل طفيف على الرغم من التأثير المزدوج لكل من: (1) انتهاء فترة السماح لتسعير مواد اللقيم المنتهي في الربع الرابع من عام 2017، (2) المخاطر على الأرباح بعد إغلاقات الصيانة المخطط لها في الربع الرابع. من المرجح أن تؤثر إغلاقات الصيانة على معدلات التشغيل بنسبة تتراوح ما بين 45% و 50%. حيث سيغلق مصنع الأوليفينات لمدة 41 يوماً ومصنع إيثيلين الجلايكول لمدة 46 يوماً، مما قد تم أخذها بشكل واضح أثر كل تقييمينا للأرباح. تستدعي مفاجآت الأرباح لأرباح السماح لمواد اللقيم، مما قد يضع الأسنس الأولية لتقديراتنا لعامي 2018 و 2019. يعد مكرر ربحية السهم المتوقع لعام 2018 12.1 مرة دون مكرر المؤشر العام البالغ 13.8 مرة، إلا أننا ننتظر المزيد من التأثير حول الأرباح. حتى ذلك الحين نبقي على توصيتنا بالحياد بسعر مستهدف يبلغ 10 ريال للسهم.

نرتنا على الأرباح المفاجئة

جاءت أرباح شركة كيان مدفوعةً بما يلي: (1) بلوغ الإيرادات أعلى مستوىه خلال الـ12 ربعاً الماضية لتصل إلى 2.7 مليار ريال، بارتفاع نسبته 17% على أساس رباعي وسنوي، (2) أتى ذلك على الرغم من النمو المنخفض في أسعار البولي بروبيلين والبولي إيثيلين، إلا أن إيثيلين الجلايكول ارتفع بنسبة 12% على أساس رباعي وبنسبة 32% على أساس سنوي. (3) توسيع الهوامش على جميع المستويات في نطاق يتراوح بين 300 و 400 نقطة أساس على أساس رباعي، و 500 و 700 نقطة أساس سنوي بسبب ارتفاع معدلات التشغيل. (4) السيطرة على التكاليف مع تحسن الكفاءة، (5) تحسن فوارق أسعار المنتجات على إثر استقرار أسعار البيوتان، بارتفاع نسبته 1% على أساس رباعي و 7% على أساس سنوي.

أحجام المبيعات دفعت تفوق الإيرادات

ارتفعت الإيرادات من مستوى 2.31 مليار ريال في العام السابق بنسبة 17% على أساس سنوي لتبلغ 2.7 مليار ريال، متوقفة على تقديراتنا وتقييمات المحللين البالغة 2.2 مليار ريال و 1.9 مليار ريال على التوالي، مدفوعة بأحجام المبيعات الممتازة. حققت كيان أفضل إيرادات لها منذ الربع الثالث من عام 2014 على الرغم من استقرار أسعار المنتجات، حيث أن نمو الإيرادات هو استراتيجية مزيج أحجام المبيعات.

مستويات قياسية للأرباح فاقت التوقعات

أدى ارتفاع معدلات الاستخدام واستقرار أسعار البيوتان (القيمة الرئيسية للشركة) إلى قفزة في الهوامش، حيث ارتفع الهامش الإجمالي بمقدار 330 نقطة أساس ليبلغ مستوى 30% مقابل 25% في الربع الثالث من العام الماضي ليبلغ بذلك الدخل الإجمالي مستوى 814 مليون ريال في الربع الثالث (ارتفاع نسبته 40% على أساس سنوي وبنسبة 31% على أساس رباعي). بلغ الدخل التشغيلي مستوى 624 مليون ريال ليتفوق بذلك على تقديراتنا البالغة 402 مليون ريال بنسبة نمو تبلغ 62% على أساس سنوي وبنسبة 43% على أساس رباعي. انعكس توسيع الهامش الإجمالي على الهامش التشغيلي حيث توسيع بمقدار 410 نقطة أساس على أساس رباعي ليبلغ 623% مقابل 17% في الربع الثالث العام الماضي وتبع ذلك توسيع في الهامش الصافي بشكل رباعي بمقدار 360 نقطة أساس ليبلغ 14%， إلا أنه تضاعف من مستوى 7% في الربع الثالث من العام الماضي. سجلت شركة كيان مفاجأة في الربحية الصافي بفارق دخل يبلغ 381 مليون ريال بارتفاع نسبته 149% على أساس سنوي وبنسبة 57% على أساس رباعي، ليتفوق بذلك توقعاتنا وتوقعات المحللين البالغة 187 مليون ريال و 206 مليون ريال على التوالي.

نبقي على التوصية بالحياد

نبقي على توصيتنا بالحياد بسعر مستهدف يبلغ 10 ريال، إلا أن السهم ارتفع خلال تداولات اليوم بنسبة 8% بالرغم من أنه يتداول بالقرب من قيمته العادلة. نعتقد أن بعض العوامل الإيجابية قد تم تسعيرها في التقييمات والسعر الحالي للسهم، سنتظر ثبات الأرباح لربع أو ربعين لنقوم بإعادة التقييم.

بيانات النسب الرئيسية

البيانات المالية الرئيسية	31 ديسمبر (مليون ريال)	*2018	*2017	2016	ديسمبر 31	*2018	*2017	2016	ديسمبر 31
الإيرادات		%6	%6	%2	العاد على متوسط الأصول	10,500	9,872	8,609	الإيرادات
صافي الدخل		%7	%7	%1	العاد على متوسط حقوق الملكية	4,678	4,562	3,346	**EBITDA
ربحية السهم (ريال)		x12.1	x12.9	x97.3	مكرر الربحية	1,081	1,008	134	صافي الدخل
أرباح السهم الموزعة (ريال)		x0.9	x0.9	x1.0	مكرر القيمة الدفترية	0.72	0.67	0.09	ربحية السهم (ريال)
القيمة الدفترية للسهم (ريال)		x0.8	x8.0	x11.0	قيمة المنشأة / الإيرادات	-	-	-	أرباح السهم الموزعة (ريال)
		x3.5	x3.7	x4.3	قيمة المنشأة / الإيرادات	10.02	9.30	8.63	القيمة الدفترية للسهم (ريال)

* متوسطة

** الدخل، المصارف، فاتت التكاليف، الركائز، الإهلاك، الاستهلاك

* متوقعة

** الدخل، المصارف، فاتت التكاليف، الركائز، الإهلاك، الاستهلاك

عبدالله بن عبدالعزيز الرئيس

abdullah.a.alrayes@riyadcapital.com

+966-11-203-6814

سانتوش بلاكريشنان

santhosh.balakrishnan@riyadcapital.com

+966-11-203-6809

شركة الرياض المالية تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق

المالية السعودية (رقم 07070-37)

تصنيف السهم

غير مصنف	بع	حياد	شراء
تحت المراجعة / مقيد	إجمالي العوائد المتوقعة أقل 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 ملاحظات على أي من تقاريرنا، نرجو التواصل من خلال 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 الواقع الوارد في هذا التقرير هي دقيقة وأن التوقعات والأراء 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، وأو عدالة ، وأو اكمال 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، ولن 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 أحد أو أكثر من الشركات التابعة او عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى المشار إليها في هذا التقرير.

الأراء 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 هناك أي ضمان بأن النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متسقة مع آية آراء أو التنبؤات أو التوقعات واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير يمثل نتيجة محتملة فقط. كما أن هذه الآراء، والتنبؤات والتوقعات تخضع بعض المخاطر وعدم التأكيد 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 بالتغييرات. 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 طروفا ، وأهداف ، ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين. ولذلك، فإنه لا يقصد بهذا التقرير تقديم مشورة في مجال الاستثمار ولا يأخذ بعين الاعتبار الوضع المالي الخاص وأو الأهداف الاستثمارية الخاصة وأو الاحتياجات الخاصة بالقارئ . قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الاستثمار يجب على القارئ الحصول على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والقانونية وأو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظرا لأن الاستثمار في هذا النوع من الأوراق المالية قد لا يكون ملائما لجميع الأشخاص .

لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير الباحثي، كليا أو جزئيا، وجميع المعلومات والأراء والتنبؤات والتوقعات الواردة فيه محمية بموجب القوانين 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