



إدارة البحوث

Pritish Devassy, CFA

Tel +966 11 836 5464, devassyp@alrajhi-capital.com

## قطاع البتروكيماويات السعودي. تحديث للأسعار.

ظل متوسط أسعار منتجات البوليمرات مرتفعا مسجلا ارتفاعا في الوقت الراهن بنسبة تتراوح بين 6-25% على أساس ربعي للربع الرابع 2020 حتى تاريخه. كما أن الأسعار الفورية الحالية لمعظم المنتجات أعلى من مستوياتها لعام 2019 وقريبة من مستوياتها لعام 2018. على سبيل المثال، فإن الأسعار الفورية الحالية للبولي بروبيلين مرتفعة بنسبة 9% من متوسط سعره لعام 2019 بينما نجد أن أسعار البولي اثيلين منخفض الكثافة، مرتفعة بنسبة 40% من مستوياتها لعام 2019. ويمكن أن يعزى الارتفاع في الطلب إلى حقيقة أن اقتصادات الدول المختلفة تشهد تحسنا بشكل تدريجي على إثر موجة التفاؤل بشأن اللقاحات المتوقع انتاجها لكوفيد 19. من جانب آخر، كانت هناك بعض حالات الإغلاق مما أدى إلى زيادة الأسعار لبعض السلع مثل البولي كربونيت (ارتفعت الأسعار الفورية بنسبة 27% عما كانت عليه في 2019). ومن العوامل الإيجابية الأخرى التي أدت إلى ارتفاع الأسعار، احتمال أن يكون قد حدث انخفاض في إنتاج النفط الصخري مما من المحتمل أن يكون قد أدى إلى ارتفاع في أسعار التقييم. بيد أن أسعار النافثا الحالية لا تزال أقل من مستوياتها لعام 2019 (بينما تحوم أسعار سوائل الغاز الطبيعي حول مستوياتها لعام 2019)، مما يؤكد استمرار فروقات أسعار المنتجات في مستويات جيدة. وبينما يشهد وضع الطلب تحسنا، فإن هناك مخاوف من أن يكون قد بدأت بعض عمليات تغذية المخزون في الصين في الوقت الراهن، مما قد يؤدي إلى انخفاض في الأسعار فور الانتهاء من هذه العمليات. اننا نرى أنه بينما من المحتمل أن تتخفف وتيرة ارتفاع الأسعار، فإن الأسعار لن تتخفف بشكل كبير من مستوياتها الحالية. ووفقا لذلك، فقد قمنا بتعديل توقعاتنا لعام 2021 وبالتالي فقد عدلنا القيمة العادلة للشركات التي نغطيها في هذا القطاع. وبناء على منهجية تقييمنا، فإن الشركة المتقدمة للبتروكيماويات لديها أكبر احتمال لارتفاع سعر سهمها.

### الشكل 1: الأسعار الفورية بدأت تظهر ارتفاعا من خاتمتين %.

	2019	5Y Avg. price	2020 YTD	2020E	2021E	Current spot price	% change over 2019
<b>Average oil prices</b>							
Brent (US\$/bbl)	64	58	43	43	49	50	-22%
WTI (US\$/bbl)	57	53	39	39	46	47	-18%
<b>Feedstock prices (US\$/t)</b>							
Naphtha	525	505	377	377	408	444	-15%
Propane	435	437	398	398	450	450	4%
Butane	442	455	405	405	460	460	4%
<b>Product prices (US\$/t)</b>							
HDPE	975	1,154	866	866	1,078	1,020	5%
LDPE	997	1,176	984	984	1,364	1,400	40%
PP	1,082	1,119	938	938	1,232	1,180	9%
Polycarbonates	2,047	2,553	1,881	1,881	2,600	2,600	27%
MEG	741	921	626	626	693	630	-15%
Urea	259	251	248	248	292	280	8%
<b>Spreads (US\$/t)*</b>							
HDPE-Naphtha	450	649	489	489	670	576	28%
PP-Propane	648	682	540	540	782	730	13%

المصدر: بلومبرج، الراجحي المالية، فروقات أسعار المنتجات ربما تكون مضللة نظرا لأن تكاليف التقييم أقل كثيرا من إيرادات المنتجات. الأسعار كما في 11 ديسمبر 2020.

### تغيرات التقييم:

بعد الارتفاع في أسعار منتجات البوليمرات خلال هذا الربع، قمنا بتعديل تقديراتنا، مما نتج عنه تعديل في أسعار الأسهم المستهدفة للشركات التي نقوم بتغطيتها.

### الشكل 2: التغيرات في التقديرات وفي الأسعار المستهدفة للأسهم.

Companies	2020E EPS	2021E EPS	2020E DPS (SAR)	2021E DPS (SAR)	2021E Div. Yield	Old rating	New rating	Old TP (SAR)	New TP (SAR)	CMP*	Upside / (downside)
APPC**	3.1	4.3	2.6	3.0	4.9%	Overweight	Overweight	72.0	75.0	61.0	23.0%
Yansab	1.1	2.1	2.6	3.2	5.1%	Neutral	Neutral	60.0	64.0	62.5	2.4%
SAFCO	3.4	4.2	2.0	3.2	3.9%	Neutral	Neutral	80.0	80.0	81.2	-1.5%
SABIC	0.4	7.0	3.0	3.6	3.7%	Underweight	Underweight	73.0	80.0	97.9	-18.3%
Sipchem	(0.2)	0.4	0.0	0.4	2.3%	Underweight	Underweight	12.0	13.5	17.4	-22.5%

المصدر: بلومبرج، الراجحي المالية، \*ديسمبر 2020. \*\*يشمل ذلك منتجات نزع الهيدروجين من البروبان.



## الإخلاء من المسؤولية والإفصاح عن معلومات إضافية لأغراض أبحاث الأسهم

### خلاء من المسؤولية

أعدت وثيقة البحث هذه من قبل شركة الراجحي المالية "الراجحي المالية"، الرياض، المملكة العربية السعودية للاستخدام العام من عملاء شركة الراجحي المالية ولا يجوز إعادة توزيعها أو إعادة إرسالها أو الإفصاح عنها، كليا أو جزئيا، أو بأي شكل أو طريقة، دون موافقة كتابية صريحة من شركة الراجحي المالية. إن استلام هذه الوثيقة والإطلاع عليها يعتبر بمثابة موافقة من جانبكم على عدم إعادة توزيع أو إعادة إرسال أو الإفصاح للآخرين عما تتضمنه من محتويات وأراء، واستنتاجات أو معلومات قبل نشر تلك المعلومات للعموم من جانب شركة الراجحي المالية. وقد تم الحصول على المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من مصادر عامة مختلفة يعتقد أنها معلومات موثوقة لكننا لا نضمن دقتها. وشركة الراجحي المالية لا تقدم أية إقرارات أو ضمانات (صريحة أو ضمنية) بشأن البيانات والمعلومات المقدمة كما أنها لا تقر بأن المعلومات التي تتضمنها هذه الوثيقة هي معلومات كاملة أو خالية من أي خطأ أو غير مضللة أو أنها تصلح لأي غرض محدد. فوثيقة البحث هذه إنما تقدم معلومات عامة فقط. كما أنه لا المعلومات ولا أي رأي وارد في هذه الوثيقة يشكل عرضا أو دعوة لتقديم عرض لشراء أو بيع أي أوراق مالية أو غيرها من المنتجات الاستثمارية ذات الصلة بتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات. وليس الغرض من هذه الوثيقة تقديم مشورة شخصية في مجال الاستثمار كما أنها لا تأخذ في الاعتبار الأهداف الاستثمارية أو الوضع المالي أو الاحتياجات المحددة لأي شخص معين قد يستلم هذه الوثيقة.

ينبغي للمستثمرين السعي للحصول على المشورة المالية أو القانونية أو الضريبية بشأن مدى ملاءمة الاستثمار في أي أوراق مالية، أو استثمار آخر أو أية استراتيجيات استثمار جرت مناقشتها أو التوصية بها في هذه الوثيقة، وينبغي للمستثمرين فهم أن البيانات المتعلقة بالتوقعات المستقبلية الواردة في هذه الوثيقة قد لا تتحقق. كذلك ينبغي للمستثمرين ملاحظة أن الدخل من أوراق مالية من هذا النوع أو غيرها من الاستثمارات، إن وجد، قد يتعرض للتقلبات وبأن سعر أو قيمة تلك الأوراق المالية والاستثمارات يكون عرضة للارتفاع أو الانخفاض. كما أن التقلبات في أسعار الصرف قد يكون لها آثار سلبية على قيمة أو ثمن، أو الدخل المتأتي من استثمارات معينة. وبناء عليه، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على عائد يكون أقل من مبلغ رأسمالهم المستثمر أساسا. ويجوز أن يكون لشركة الراجحي المالية أو المسولين فيها أو واحد أو أكثر من الشركات الفرعية التابعة لها (بما في ذلك محطلي البحث) مملوكة مالية للجهة أو الجهات المصدرة لتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات ذات العلاقة، بما في ذلك المراكز طويلة أو قصيرة الأجل في الأوراق المالية، وخيارات شراء الأسهم أو العقود الآجلة أو الخيارات الأخرى أو المشتقات، أو غيرها من الأدوات المالية. كما يجوز لشركة الراجحي المالية أو الشركات التابعة لها أن تقوم من وقت لآخر ببدء الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الخدمات أو السعي لتأمين الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الأعمال من أي شركة من الشركات المذكورة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. وشركة الراجحي المالية، بما في ذلك الشركات التابعة لها وموظفيها، لا تكون مسؤولة عن أي أضرار مباشرة أو غير مباشرة أو أي خسارة أو أضرار أخرى قد تنشأ، بصورة مباشرة أو غير مباشرة، من أي استخدام للمعلومات الواردة في هذه الوثيقة من وثائق البحث.

تخضع هذه الوثيقة من وثائق البحث وأية توصيات واردة فيها للتغيير دون إشعار مسبق. وشركة الراجحي المالية لا تتحمل أي مسؤولية عن تحديث المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. ولا يجوز تغيير أو استنساخ أو إرسال أو توزيع هذه الوثيقة من وثائق البحث كليا أو جزئيا بأي شكل أو بأي وسيلة. كما يراعى أن هذه الوثيقة من وثائق البحث ليست موجهة إلى أو معدة للتوزيع أو استخدامها من قبل أي شخص أو كيان سواء كان مواطنا أو مقيما في أي مكان أو دولة أو بلد أو أية ولاية قضائية أخرى، حيثما يكون مثل هذا التوزيع أو النشر أو توافر أو استخدام هذه الوثيقة مخالفا للقانون أو يتطلب من شركة الراجحي المالية أو أي من فروعها القيام بأي تسجيل أو استيفاء أي شرط من شروط الترخيص ضمن ذلك البلد أو تلك الولاية القضائية.

### شرح نظام التصنيف في شركة الراجحي المالية

تستخدم شركة الراجحي المالية نظام تصنيف مكون من ثلاث طبقات على أساس الاتجاه السعودي المطلق أو الانخفاض المحتمل لجميع الأسهم في إطار تغطيتها باستثناء أسهم الشركات المالية وعدد قليل من الشركات الأخرى غير الملزمة بأحكام الشريعة الإسلامية:

"زيادة المراكز" Overweight: سعرنا المستهدف يزيد على 10٪ فوق السعر الحالي للسهم، وتوقع أن يصل سعر السهم للمستوى المستهدف خلال أقل زمني بحدود 9-6 شهور.

"المحافظة على المراكز" Neutral: نتوقع أن يستقر سعر السهم عند مستوى يتراوح بين 10٪ دون سعر السهم الحالي و 10٪ فوق سعر السهم الحالي خلال فترة 9-6 شهور.

"تخفيض المراكز" Underweight: يكون سعرنا المستهدف أكثر من 10٪ دون مستوى السعر الحالي للسهم، وتوقع أن يصل سعر السهم إلى المستوى المستهدف خلال فترة 9-6 شهور.

"السعر المستهدف" Target price: قد يكون هذا السعر مطبقا للقيمة العادلة المقترحة للسهم المعنى، ولكن قد لا يكون بالضرورة ممثلا لهذا السعر. وقد تكون هناك أسباب تبرر بشكل جيد عدم احتمال أن يصل سعر سهم من الأسهم إلى القيمة العادلة المحددة ضمن أفقنا الزمني. وفي مثل هذه الحالة، نقوم بتحديد سعر مستهدف يختلف عن القيمة العادلة المقترحة لذلك السهم، ونشرح الأسباب التي دفعتنا للقيام بذلك.

يرجى ملاحظة أن تحقيق أي سعر مستهدف يخضع لأوضاع السوق بوجه عام والاتجاهات الاقتصادية وغيرها من العوامل الخارجية، أو إذا كانت الأرباح أو الأداء التشغيلي للشركة المعنية يتجاوز أو دون مستوى توقعاتنا.

### للاتصال

مازن السديري

مدير إدارة الأبحاث

هاتف: +966 11 834 5468

بريد الكتروني: alsudairim@alrajhi-capital.com

شركة الراجحي المالية

إدارة البحوث

طريق الملك فهد، المكتب الرئيسي

ص ب 5561 الرياض 11432

المملكة العربية السعودية

بريد الكتروني:

research@alrajhi-capital.com

www.alrajhi-capital.com

شركة الراجحي المالية تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق المالية السعودية رقم 07068/37