

الإيرادات



زيادة الوزن

السعر المستهدف (ريال)	السعر الحالي (ريال)
21.0	18.4

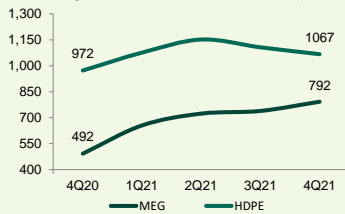
آخر تحديث للسعر المستهدف في مايو 2021

مضاعفات التقييم

22f	21f	20
22.6	11.5	NM
1.6	1.8	2.0
11.3	7.9	19.2
0.0	0.0	0.0

المصدر: أبحاث كابيتال SNB

أداء أهم المنتجات البتروكيمياوية (دولار/طن)



تفاصيل السهم

21/14	نطاق سعري لآخر 52 اسبوع
7,368	القيمة السوقية (مليون دولار)
1,500	الأسهم المصدرة (مليون)
مدرجة في سوق تداول السعودية	

الأداء السعري %	شهر	3 أشهر	12 شهر
مطلق	8.1	(10.1)	30.8
نسبي	(1.1)	(13.3)	(7.9)

قيمة التداول (مليون)	ريال	دولار
3 أشهر	116	31.0
12 شهراً	142	37.9

2350	رمز تداول
KAYAN AB	رمز بلومبرج
www.saudikayan.com.sa	

+966 11 874 7811
i.ghulam@alahlicapital.com

إياد غلام CFA

مبيعات قياسية ولكن أرباح مخيبة للآمال

أعلنت كيان عن نتائج أقل من المتوقع للربع الرابع 2021، بصافي دخل 453 مليون ريال، وارتفاع 186% على أساس سنوي (انخفاض 32.2% على أساس ربع سنوي)، وذلك بالمقارنة مع تقديراتنا ومتوسط تقديرات المحللين البالغة 587 مليون ريال و511 مليون ريال على التوالي. كانت المبيعات متوافقة مع تقديراتنا إلا أن التباين يعود بشكل أساسي إلى ارتفاع تكلفة السلع المباعة والنفقات التشغيلية. نشير إلى إعادة تصنيف استثمارات كيان في شركة بيوتانول السعودية على أنها عمليات مشتركة بدلاً من شركة زميلة اعتباراً من الربع الرابع 2021 وبأثر رجعي.

• بلغت المبيعات 3.56 مليار ريال، بارتفاع 43.9% على أساس سنوي (ارتفاع 3.8% على أساس ربع سنوي). جاء ذلك بالتوافق مع تقديراتنا ومسجلة أعلى مبيعات ربع سنوية على الإطلاق. كان النمو على أساس سنوي بدعم رئيسي من ارتفاع أسعار البيع. بحسب تقديراتنا، بلغت معدلات التشغيل في كيان 87%، أعلى من توقعاتنا البالغة 86% ومستويات 2020 البالغة 76%.

• بلغ إجمالي الدخل 768 مليون ريال، بارتفاع 59.7% على أساس سنوي (انخفاض 21.9% على أساس ربع سنوي)، لكن أقل من توقعاتنا البالغة 896 مليون ريال. جاء هامش إجمالي الربح عند 21.5%، أقل من توقعاتنا البالغة 25.4% ومن 28.6% في الربع الثالث 2021. نعتقد أن التباين يرجع إلى ارتفاع أسعار اللقيم وارتفاع تكاليف الشحن.

• ارتفع التباين عن التوقعات بالوصول إلى الربح التشغيلي، والذي جاء عند 543 مليون ريال وأقل من توقعاتنا البالغة 702 مليون ريال. بناء على حساباتنا، بلغت تكلفة المبيعات والمصاريف الإدارية والعمومية 225 مليون ريال (6.3% من المبيعات)، أعلى من توقعاتنا البالغة 194 مليون ريال (5.5% من المبيعات) و194 مليون ريال (5.6% من المبيعات) في الربع الثالث 2021. أوضحت كيان أن استثمارها بنسبة 33.4% في شركة بيوتانول السعودية قد أعيد تصنيفها إلى عمليات مشتركة بدلاً من شركة زميلة في الربع الرابع 2021. تبلغ الطاقة الإنتاجية السنوية للشركة 0.34 مليون طن من البيوتانول. حيث بلغت حصة كيان من الأرباح في 9 أشهر 21 مليون ريال (15.1 مليون ريال في عام 2020).

• ارتفعت أسعار البولي إيثيلين عالي الكثافة في الربع الرابع 2021 بنسبة 9.7% على أساس سنوي (انخفاض 3.6% على أساس ربع سنوي) إلى 1,067 دولار، كما ارتفعت أسعار البولي كربونات بنسبة 62.2% على أساس سنوي (ارتفاع 3.0% على أساس ربع سنوي) لتصل إلى 4,064 دولار. ارتفعت أسعار جليكول الإيثيلين الأحادي بنسبة 60.9% على أساس سنوي (ارتفاع بنسبة 7.2% على أساس ربع سنوي) لتصل إلى 792 دولار أمريكي. انخفضت أسعار البولي بروبيلين - بروبان بنسبة 48.7% على أساس سنوي (انخفاض بنسبة 42.9% على أساس ربع سنوي) لتصل إلى 355 دولار أمريكي.

الملخص والتطلعات

وفقاً لتحديثنا في مايو 2021، قمنا بالتوصية بزيادة الوزن لسهم كيان مع سعر مستهدف 21.0 ريال. نتوقع أن زيادة تخصيص الإيثان سينتج عنه توفير تكاليف بأكثر من 800 مليون ريال (بدءاً من 2023-2024) وسيكون محركاً رئيسياً للأرباح في المستقبل. يتداول السهم عند مكرر ربحية قدره 22.6 مرة متوقع للعام 2022، أعلى من متوسط مكرر الشركات النظيرة والبالغ 18.3 مرة. بعد النتائج الأقل من المتوقع لعدة شركات في قطاع البتروكيمياويات في الربع الرابع 2021، نعتقد أنها إشارة سلبية لبقية نتائج شركات القطاع، باستثناء سابك للمغذيات الزراعية وسبكيك، التي من المتوقع أن تستفيد من ارتفاع أسعار المنتجات في الربع الرابع 2021.

بيانات مالية

الربع الرابع 2021	الربع الرابع 2020	التغير %	الربع الرابع 2021 المتوقع	الفرق %	الربع الثالث 2021	التغير %
3,565	2,477	43.9%	3,525	1.1%	3,434	2.9%
768	481	59.7%	896	(14.3)%	983	(21.9)%
21.5%	19.4%	25.4%	25.4%	(3.9)%	28.6%	(7.1)%
543	300	81.1%	702	(22.7)%	785	(30.8)%
15.2%	12.1%	19.9%	19.9%	(4.7)%	22.9%	(7.6)%
453	158	186%	587	(22.9)%	667	(32.2)%
12.7%	6.4%	16.6%	16.6%	(4.0)%	19.4%	(6.7)%
0.30	0.11	186%	0.39	(22.9)%	0.44	(32.2)%

المصدر: الشركة، تقديرات أبحاث كابيتال SNB

تقييمات شركة الأهلي المالية

زيادة	السعر المستهدف يمثل عائد متوقع يزيد عن 15٪ خلال الـ 12 شهراً القادمة
محايد	السعر المستهدف يمثل عائد متوقع بين +15٪ و هبوط متوقع أقل من 10٪ خلال الـ 12 شهراً القادمة
انخفاض	السعر المستهدف يمثل هبوط متوقع في سعر السهم يزيد عن 10٪ خلال الـ 12 شهراً القادمة
السعر المستهدف	يقوم المحللون بوضع أسعار مستهدفة للشركات خلال 12 شهراً، هذه الأسعار تعتبر عرضة لعدد من عوامل المخاطرة المتعلقة بالشركة و السوق بشكل عام. يتم تحديد السعر المستهدف لكل سهم باستخدام طرق تقييم يختارها المحلل و التي يعتقد أنها تمثل أفضل الطرق لتحديد السعر خلال الـ 12 شهراً القادمة

تعريفات أخرى

NR غير مقيم. تم إيقاف التقييم الاستثماري مؤقتاً. هذه العملية تعتبر متوافقة مع الأنظمة و القوانين و الأحداث ذات العلاقة كأن تكون شركة الأهلي المالية مستشاراً في عمليات اندماج أو استحواذ أو أية صفقات استثمارية تكون فيها الشركة أحد الأطراف بالإضافة إلى بعض الأحداث الأخرى.

CS تعليق التغطية. قام كابيتال SNB بتعليق تغطية هذه الشركة

NC غير مغطى. لم يتم كابيتال SNB بتغطية هذه الشركة

معلومات هامة

يشهد محررو هذه الوثيقة بأن الآراء التي أعربوا عنها تعبيراً دقيقاً عن آرائهم الشخصية بشأن الأوراق المالية والشركات التي هي موضوع هذه الوثيقة. كما يشهدون بأنه ليس لديهم أو لشركتهم أو لمعالجهم (في حال تواجدهم) أي انتفاع من الأوراق المالية التي هي موضوع هذه الوثيقة. الصناديق الاستثمارية التي تديرها شركة الأهلي المالية أو الشركات التابعة لها لصالح أطراف أخرى قد تمتلك أوراق مالية والتي هي موضوع هذه الوثيقة. شركة الأهلي المالية أو الشركات التابعة لها قد تمتلك أوراق مالية أو أموال أو صناديق يديرها طرف آخر في واحدة أو أكثر من الشركات المذكورة أعلاه. محررو هذه الوثيقة قد يمتلكون أوراقاً مالية في صناديق مطروحة للعمامة تستثمر بأوراق مالية مشار إليها في هذه الوثيقة كجزء من محفظة متنوعة والتي ليست لديهم عليها أي سلطة لإدارتها. إدارة الاستثمارات المصرفية بشركة الأهلي المالية قد تكون في طور طلب أو تنفيذ خدمات مريحة للشركات التي إما أن تكون موضوعاً لهذه الوثيقة أو وردت بها.

تم إصدار هذا الوثيقة إلى الشخص الذي خصته شركة الأهلي المالية بها. وتهدف هذه الوثيقة إلى عرض معلومات عامة فقط و لا يجوز نسخها أو إعادة توزيعها لأي شخص آخر. لا تعد هذه الوثيقة عرضاً أو تحفيزاً فيما يخص شراء أو بيع أي ورقة مالية. كما لم يؤخذ في الاعتبار عند إعداد هذه الوثيقة مدى ملاءمتها للاحتياجات الاستثمارية للمتلقي. و بصفة خاصة، فإن هذه الوثيقة لم يتم إعدادها بهدف تلبية أي أهداف استثمارية معينة، أو أوضاع مالية، أو قدرة على تحمل المخاطر، أو أي احتياجات أخرى لأي شخص يستلم هذه الوثيقة. وتوصي شركة الأهلي المالية كل مستثمر محتمل الحصول على استشارة قانونية، وخدمات مالية ومحاسبية إرشادية والتي ستحدد مدى ملاءمة الاستثمار لاحتياجات المستثمر. أي توصيات استثمارية ذكرت في هذه الوثيقة قد أخذت في الاعتبار كل من المخاطر والعوائد المتوقعة. إن المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة قد تم تجميعها أو التوصل إليها من قبل شركة الأهلي المالية من مصادر يعتقد بأنها موثوق بها، ولكن لم يتم شركة الأهلي المالية منفردة بالتحقق من محتويات هذه الوثيقة، وأن تلك المحتويات قد تكون موجزة أو غير كاملة، وتبعاً لذلك فإنه لا يوجد أي زعم أو ضمانات سواء معلنه أو ضمنية فيما يتعلق بالاعتماد على مدى نزاهة ودقة واكتمال وصحة المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة. إن شركة الأهلي المالية لن تكون مسؤولة عن أي خسارة قد تنشأ من استخدام هذه الوثيقة أو أي من محتوياتها، أو أي خسارة قد تنشأ عن أي معلومات ذات صلة بهذه الوثيقة، أو أي من التوقعات المالية، أو تقديرات القيم العادلة، أو البيانات المتعلقة بالنظرية العامة المستقبلية المذكورة في هذه الوثيقة والتي قد لا تتحقق لأقصى حد تسمح به القوانين والأنظمة واجبة التطبيق. إن جميع الآراء والتقييمات الواردة في هذه الوثيقة تمثل رأي وتقدير شركة الأهلي المالية بتاريخ إصدار هذه الوثيقة، وهي خاضعة للتغيير دون إشعار مسبق. إن الأداء السابق لأي استثمار لا يعد مؤشراً للنتائج المستقبلية. إن قيمة الأوراق المالية، والعائد الممكن تحقيقه منها، وأسعارها وعملياتها يمكن أن تتغير صعوداً أو هبوطاً، و من المحتمل أن يحصل المستثمر على مبلغ أقل من ذلك الذي استثمره في الأصل. بالإضافة إلى ذلك، فإنه قد تفرض بعض الرسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. كما أن التذبذب في سعر العملات يمكن أن يؤدي إلى تأثير سلبي على قيمة أو سعر أو دخل الورقة المالية. لا يجوز نسخ أي جزء من هذه الوثيقة بدون تصريح كتابي من شركة الأهلي المالية. كما لا يجوز توزيع هذه الوثيقة أو نسخة منها خارج المملكة العربية السعودية في أي مكان يحظر توزيعها بموجب القانون. ويتعين على متلقي هذه الوثيقة أن يطلعوا ويلتزموا بأي قيود قد تنطبق عليها. إن قبول هذه الوثيقة يعني موافقة المتلقي و التزامه بالقيود السابق ذكرها.

شركة الأهلي المالية هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بموجب ترخيص رقم 06046-37، يجيز للشركة التعامل بصفة أصيل و كوكيل و التعهد بالتغطية، والإدارة و الترتيب وتقديم المشورة والحفظ في الأوراق المالية. وعنوان مركزها الرئيسي المسجل: طريق الملك سعود بالرياض، ص ب 22216، الرياض 11495، المملكة العربية السعودية.