

زيادة المراكز

التوصية

السعر المستهدف (ريال سعودي) **7.70**

التغير في السعر\* **46.1%**

المصدر: تداول، الأسعار كما في 12 فبراير ٢٠٢٦

البيانات المالية الرئيسية

2026 متوقع	2025 متوقع	2024	2023	مليون ريال سعودي (ما لم يحدد غير ذلك)
8,806	8,472	8,726	8,171	الإيرادات
%4.0	%2.9-	%6.8	%26.8-	النمو%
230	711-	642-	846-	إجمالي الربح
1,825	960	1,281	968	EBITDA
1,133-	2,080-	1,804-	2,136-	صافي الربح
غ/ذ	غ/ذ	غ/ذ	غ/ذ	النمو%
0.76-	1.39-	1.20-	1.42-	ربح السهم
0.00	0.00	0.00	0.00	التوزيعات للسهم

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

النسب الرئيسية

2026 متوقع	2025 متوقع	2024	2023	
%2.6	%8.4-	%7.4-	%10.4-	هامش إجمالي الربح
%20.7	%11.3	%14.7	%11.8	هامش EBITDA
%12.9-	%24.6-	%20.7-	%26.1-	هامش صافي الربح
%13.7-	%22.1-	%15.7-	%16.1-	العائد على حقوق المساهمين
%5.2-	%8.8-	%7.3-	%8.0-	العائد على الأصول
7.0x-	3.4x-	5.7x-	8.6x-	مكرر الربحية (مرة)
1.0x	0.8x	0.9x	1.4x	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
8.6x	15.8x	14.2x	28.5x	مكرر EV/EBITDA (مرة)
%0.0	%0.0	%0.0	%0.0	عائد توزيع الأرباح

المصدر: تقارير الشركة، دائرة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية

8.0	القيمة السوقية (مليار)
%12.0	% منذ بداية العام حتى تاريخه
4.46/6.66	52 أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)
1,500.0	عدد الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

الأداء السعري



المصدر: بلومبرغ، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث

جاسم الجبران

+966 11 2256248

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

تخصيص المواد الأولية يعزز الربحية بوفورات تصل إلى 343 مليون ريال سعودي للعام 2027، مع دعم مسار التعافي في ظل التحديات التشغيلية والمالية؛ نوصي "زيادة المراكز" مع تعديل السعر المستهدف

التخصيص الوشيك لغاز الإيثان (بواقع 30 مليون قدم مكعب قياسي يومياً) يحدد الملامح الرئيسية لمستقبل شركة 'كيان السعودية' مع اقتراب موعد تفعيله في منتصف 2026. من شأن هذا التحول أن يرفع كفاءة مزيج المواد الأولية ليصل إلى 80 مليون قدم مكعب قياسي يومياً من الإيثان و70 ألف برميل يومياً من البيوتان؛ وهو ما نتوقع أن يحقق وفورات ملموسة في تكلفة المبيعات بنحو 157 مليون ريال سعودي خلال النصف الثاني 2026، و343 مليون ريال سعودي خلال السنة المالية 2027. من المتوقع أن تؤدي إجراءات رفع الكفاءة هذه إلى تحسين هامش إجمالي الربح بنحو 340 نقطة أساس بحلول 2027، مما يمهّد الطريق أمام الشركة للوصول إلى نقطة التعادل التشغيلي في العام نفسه، مع هامش ربح تشغيلي متوقع عند 3.8%. بالرغم من استمرار الضغط على الأداء في المدى القريب نتيجة ضعف أسعار بيع المنتجات، حيث يتم تداول أسعار جلايكول الإيثيلين الأحادي (MEG) والبولي كربونات بمستويات تقل عن متوسطاتها لعشر سنوات بنحو 15% و35% على التوالي، إلا أننا نتوقع نمو الإيرادات بنسبة 4% خلال 2026 مع استقرار الطلب العالمي و توقعاتنا بتحسين معدل التشغيل. أيضاً، يتم تداول سهم كيان بخصم يناهز 50% مقارنةً بتكلفة الاصول الثابتة (Replacement value)، تشير هذه التقييمات المتدنية إلى أن أسعار السهم قد تشهد قفزة متسارعة بمجرد تأكد السوق من حدوث تحول في مسار الطلب، لاسيما وأن السعر الحالي يستوعب بالفعل معظم مخاطر الانخفاض المتوقعة. بناءً على ذلك، قمنا بتعديل سعرنا المستهدف للسهم إلى **7.70 ريال سعودي** مع التوصية "زيادة المراكز" حيث نرى فرص ارتفاع جوهرية من القيمة الحالية.

يحقّق تخصيص الإيثان وفورات في تكلفة المبيعات بنحو 157 مليون ريال سعودي خلال النصف الثاني 2026 و343 مليون ريال سعودي في 2027، وهو ما يمثل قيمة مضافة بواقع 1.5 ريال للسهم؛ أعلنت شركة كيان السعودية أنها ستبدأ في استلام حصة إضافية من غاز الإيثان بواقع 30 مليون قدم مكعب قياسي يومياً، وذلك اعتباراً من منتصف 2026، أو في موعد أقرب من ذلك في حال توافر الكميات. سيؤدي التخصيص الإضافي من غاز الإيثان إلى تعديل مزيج المواد الأولية ليصل إلى 80 مليون قدم مكعب قياسي يومياً من الإيثان و70 ألف برميل يومياً من البيوتان. نتوقع أن تؤدي الزيادة في كميات الإيثان كمادة أولية منخفضة التكلفة إلى تخفيض تكلفة المبيعات بنحو 157 مليون ريال سعودي في النصف الثاني 2026، وبنحو 343 مليون ريال سعودي في 2027، مما يعكس وفورات بنسبة تقارب 5% في تكلفة المبيعات، وتحسناً في هامش إجمالي الربح بنحو 340 نقطة أساس. بذلك، نتوقع أن يكون الأثر الإجمالي على صافي الربح للنصف الثاني 2026 بنحو 161 مليون ريال سعودي و353 مليون ريال سعودي للعام 2027. بالرغم من انخفاض جدوى هذه الوفورات نسبياً بعد ارتفاع أسعار الإيثان خلال السنوات القليلة الماضية من 1.75 دولار إلى 3.0 دولار لكل مليون وحدة حرارية بريطانية، إلا أننا نرى احتمالات محدودة لحدوث المزيد من الارتفاع في أسعار الإيثان مستقبلاً. أيضاً، قد يساهم زيادة مخصصات المواد الأولية في دعم زيادة الإنتاجية، إلا أننا نفتقر في الوقت الراهن تأثيراً محدوداً على أحجام الإنتاج والإيرادات. يجر الإشارة إلى أن التكاليف المرتبطة باستيفاء متطلبات وزارة الطاقة تُقدّر بنحو 608 ملايين ريال سعودي (ما يعادل 162 مليون دولار). بالرغم من ذلك، نرى أن زيادة مخصصات غاز الإيثان ستعزز كفاءة العمليات التشغيلية على المدى البعيد. بالإضافة لما سبق، يحتمل أن يكون الأثر الإيجابي أكبر من المتوقع في حال تعافي أسعار المنتجات، نظراً لزيادة الحصة الثابتة من المواد الأولية في المزيج (حيث ستصبح نسبة مساهمة الإيثان/البيوتان 70/30 بالمقارنة مع 80/20 سابقاً). إجمالاً، نتوقع قيمة

تأثير الزيادة في مخصصات الإيثان على مالية الشركة

مليون ريال سعودي	المتوقع في النصف الثاني 2026		المتوقع 2027		الفارق
	قبل	بعد	قبل	بعد	
الإيرادات	4,488	4,488	9,860	9,860	0
تكلفة المبيعات*	3,153-	2,996-	6,411-	6,753-	343
إجمالي الربح	172	321	1,137	812	325
هامش إجمالي الربح	%3.8	%7.1	%11.5	%8.2	342 نقطة اساس
الربح التشغيلي	206-	57-	376	50	325
صافي الربح	518-	351-	178-	519-	341

\* باستثناء الاستهلاك

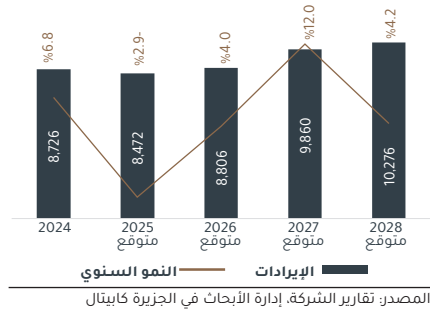
مضافة للمساهمين من رفع كفاءة العمليات التشغيلية الناتج عن زيادة مخصصات الإيثان تقارب 1.5 ريال سعودي للسهم.

استمرار الضغوط للمنتجات الرئيسية على المدى القريب، مع فرص تعافي تدريجي بعد 2026؛ لا تزال التوقعات قصيرة الأجل لكيان السعودية ضعيفة بسبب تراجع أسعار بيع المنتجات حيث لا يزال يتم تداول أسعار المنتجات الرئيسية مثل أحادي جلايكول الإيثيلين (MEG) والبولي كربونات بمستويات تقل عن متوسطاتها التاريخية. من المتوقع ارتفاع أسعار أحادي جلايكول الإيثيلين (MEG) (متوسط أحادي جلايكول الإيثيلين - سابك و أحادي جلايكول الإيثيلين - آسيا) من 578 دولار أمريكي للطن في الربع الرابع 2025 وأن تبلغ في المتوسط نحو 605 دولار أمريكي للطن في 2026 بدعم من تعافي الطلب قليلاً وتباطؤ الطاقة الإنتاجية في الصين. يتداول أسعار جلايكول الإيثيلين الأحادي حالياً بأكثر من 15% دون متوسطها التاريخي لعشر سنوات مما يعكس استمرار فائض المعروض وتباطؤ الطلب على البوليستر في الأسواق الاستهلاكية الرئيسية. تتداول أسعار البوليمر كربونات أيضاً بأكثر من 35% دون متوسطها لعشر سنوات بسبب تراجع الطلب من قطاعات البناء والسيارات والإلكترونيات. من المرجح أن يؤدي ارتفاع المخزونات على المدى القريب وتفاوت تعافي الطلب على المنتجات النهائية إلى الحد من ارتفاع الأسعار واستمرار الضغط على الهوامش حيث يتوقع تحسن الأسعار قليلاً من 1,524 دولار أمريكي للطن في الربع الرابع 2025 إلى متوسط يقارب 1,558 دولار أمريكي للطن في 2026. بالرغم من ذلك، نتوقع عودة الأسعار لمستوياتها الطبيعية تدريجياً، بدعم من التحسن المتوقع في معدلات التشغيل العالمية ووصول السوق إلى بيئة أكثر توازناً بين العرض والطلب.

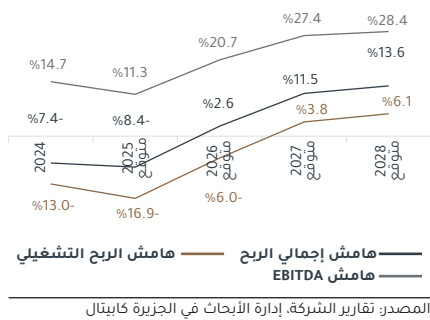
# شركة كيان السعودية للبتروكيماويات

## تحديث النظرة الاستثمارية

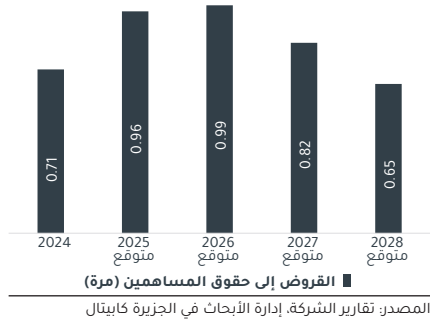
### الإيرادات (مليون ريال سعودي) والتغير السنوي



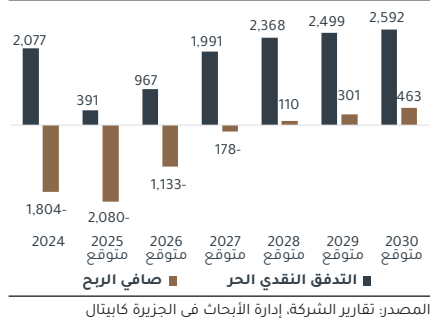
### اتجاه الأرباح



### تحسين معدل القروض الى حقوق المساهمين



### التدفق النقدي الحر وصافي الربح (مليون ريال سعودي)



نمو الإيرادات خلال 2026 بنسبة 4%، بدعم من التعافي التدريجي لأسعار المنتجات وتحسن معدلات التشغيل: من المتوقع أن تتحسن إيرادات كيان السعودية خلال 2026، مع نمو بنسبة 4.0% لتصل إلى 8.8 مليار ريال سعودي، بالمقارنة مع 8.5 مليار ريال سعودي في 2025. نرجح أن يحصل بند إجمالي الإيرادات على دعم من التعافي التدريجي في أسعار المنتجات الرئيسية وتحسن معدلات التشغيل (بافتراض عدم وجود إغلاق مجدولة للمصانع العام القادم). كما تجدر الإشارة إلى أن بيئة الأسعار في المدى القريب لا تزال منخفضة، وذلك في ظل ضعف الطلب العالمي واستمرار وفرة المعروض في بعض منتجات الصناعات التحويلية. بالرغم من ذلك، نعتقد أن ملامح التعافي ستصبح أكثر وضوحاً بحلول نهاية 2026 وبداية عام 2027، وذلك بالتزامن مع عودة السوق لمستوياتها الطبيعية وتحقيق توازن أكبر بين العرض والطلب. بناءً على ذلك، نتوقع أن تصل الإيرادات إلى 9.9 مليار ريال سعودي في السنة المالية 2027، بنمو 12.0% عن العام السابق.

**تأهب الشركة لتحقيق تعافي تدريجي مع توقعات بالوصول إلى نقطة التعادل التشغيلي بحلول 2027، كما أن احتمالات تمديد العمر الإنتاجي للأصول قد تعزز تحقيق ربحية أعلى:** نتوقع استمرار كيان السعودية في تسجيل تعافي مستقر بما يعكس تحسن هوامش ربح المنتجات، وتحقق الرفع التشغيلي مع بدء النمو الفعلي للإيرادات. أيضاً، ستساهم وفورات التكاليف الناتجة عن تخصيص الإيثان في تسريع وتيرة تعافي الربحية. نتوقع وصول الشركة إلى مرحلة الربح التشغيلي بحلول 2027، مع تحول هامش الربح التشغيلي إلى النطاق الإيجابي بنسبة 3.8%. بدعم من تحسن أسعار بيع جليكول الإيثيلين الأحادي (MEG) والبولي كربونات، بالتوافق مع التعافي المتوقع في المنتجات الأخرى (البولي بروبيلين، والبولي إيثيلين عالي ومنخفض الكثافة). من المرجح أن يتحسن معه هامش إجمالي الربح، ليرتفع من 7.4% في 2024 إلى 11.5% في 2027. مع ذلك، يتوقع تراجع صافي الربح نتيجة لتأثير ارتفاع تكاليف التمويل. وفقاً لتوقعاتنا، من المرجح أن تتحول شركة كيان إلى الربحية بحلول 2028 (110 مليون ريال سعودي بعد خسائر بلغت 2.1 مليار ريال سعودي في 2025). بينما تبلغ فترة رسملة أصول كيان وفق مدة استخدامها 20 سنة (فترة الاستهلاك) وهي فترة قصيرة جداً مقارنةً بنظيراتها. إن زيادة الشركة فترة استخدام أصولها لخفض تكاليف الرسملة، يؤدي إلى تحقيق الربحية التشغيلية في وقت أبكر. مع ذلك، لا نتوقع حالياً أي تغيير في العمر الإنتاجي للأصول.

**التدفق النقدي الحر يدعم خفض المديونية تدريجياً على الرغم من التكاليف المتعلقة بتخصيص المواد الخام:** من المتوقع ارتفاع التدفق النقدي الحر للشركة خلال العامين القادمين ليصل إلى 2.0 مليار ريال سعودي بحلول 2027 (التدفق النقدي الحر للسهم: 1.33 ريال سعودي) من 391 مليون ريال سعودي في 2025 (التدفق النقدي الحر للسهم: 0.26 ريال سعودي). بالتالي، نعتقد أن الشركة ستكون قادرة على تخفيض رصيد المديونية في المركز المالي تدريجياً رغم التكاليف المرتبطة بتخصيص المواد الأولية والتي تبلغ 608 مليون ريال سعودي. عليه، من المتوقع أن ينخفض معدل الديون إلى حقوق المساهمين من 1.0 مرة في 2025 إلى 0.8 مرة في 2027. من المتوقع أن تتراجع تكاليف التمويل من 651 مليون ريال سعودي في 2025 إلى 557 مليون ريال سعودي في 2027 بالاستفادة من انخفاض أسعار الفائدة.

**النظرة الاستثمارية والتقييم:** أعلنت شركة كيان السعودية عن تخصيص متوقع للإيثان في منتصف عام 2026، مما يحقق وفورات سنوية في التكاليف بقيمة 343 مليون ريال سعودي ويؤدي إلى ارتفاع هامش إجمالي الربح إلى 11.5% بحلول 2027. تُشكل أسعار المنتجات المنخفضة والرافعة المالية تحديات على المدى القريب، إلا أن الشركة تدعم الانتقال نحو نقطة التعادل التشغيلي بحلول 2027. يتم تداول سهم كيان بخصم كبير 50% مقارنة بتكلفة الوصول الثابتة (Replacement value). مما يشير إلى انخفاض كبير في تقييم الشركة؛ ونتوقع تعديل السعر بسرعة بمجرد تأكيد السوق من حدوث تحول في مسار الطلب، حيث تعكس المستويات الحالية بالفعل معظم مخاطر الانخفاض المعروفة. قمنا بتقييم سهم شركة كيان 50% على أساس منهجية خصم التدفقات النقدية (المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال 10.1%)، نمو مستدام 1.0% ووزن نسبي 50% على أساس مكرر EV/EBITDA المتوقع للعام 2026 عند 8.0 مرة. لتتوصل بذلك إلى سعر مستهدف **7.7 ريال سعودي للسهم**، بارتفاع متوقع 46.1% عن المستوى الحالي. بذلك، نستمر في توصيتنا للسهم **"زيادة المراكز"**. تتضمن **فرص ارتفاع التقييم** ما يلي: (1) تخصيص الإيثان في وقت أبكر من المتوقع؛ (2) تعافي أسرع في أسعار جلايكول الإيثيلين الأحادي (MEG) والبولي كربونات (3) تحسن الربحية في وقت أقرب من المتوقع مدعوماً بارتفاع كفاءة التشغيل وانخفاض أسعار الفائدة. بينما تتضمن **مخاطر انخفاض التقييم**: (1) استمرار انخفاض الأسعار وتراجع الطلب على المنتجات الرئيسية؛ (2) تأخر الوصول إلى نقطة التعادل؛ (3) تأخر تخصيص الإيثان لما بعد منتصف 2026؛ (4) وجود عوائق تشغيلية أو تحديات للاقتصاد الكلي مما يعيق التعافي.

### ملخص التقييم المختلط

التقييم المختلط	السعر المستهدف (ريال سعودي)	الوزن	السعر المستهدف المرجح
التدفقات النقدية المخصصة	11.4	50%	5.7
مكرر EV/EBITDA المتوقع للعام 2026	4.1	50%	2.0
السعر المستهدف المركب			<b>7.7</b>
الارتفاع/ الانخفاض (%)			<b>46.1%</b>

المصدر: تداول، أبحاث الجزيرة كابيتال، الأسعار كما في 12 فبراير 2026

البيانات المالية الرئيسية

2030 متوقع	2029 متوقع	2028 متوقع	2027 متوقع	2026 متوقع	2025 متوقع	2024	2023	2022	بالمليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك
<b>قائمة الدخل</b>									
10,802	10,582	10,276	9,860	8,806	8,472	8,726	8,171	11,157	الإيرادات
%2.1	%3.0	%4.2	%12.0	%4.0	%2.9-	%6.8	%26.8-	%11.8-	النمو السنوي
(9,129)	(9,031)	(8,875)	(8,723)	(8,577)	(9,183)	(9,368)	(9,017)	(11,254)	التكلفة
1,673	1,552	1,400	1,137	230	(711)	(642)	(846)	(97)	إجمالي الربح
%15.5	%14.7	%13.6	%11.5	%2.6	%8.4-	%7.4-	%10.4-	%0.9-	هامش إجمالي الربح
(786)	(785)	(778)	(761)	(758)	(665)	(732)	(599)	(739)	مصاريف البيع والتسويق
888	766	622	376	(528)	(1,430)	(1,134)	(1,446)	(857)	الربح التشغيلي
%8.2	%7.2	%6.1	%3.8	%6.0-	%16.9-	%13.0-	%17.7-	%7.7-	هامش التشغيلي
%15.9	%23.1	%65.7	ذ/غ	ذ/غ	ذ/غ	ذ/غ	ذ/غ	ذ/غ	النمو السنوي
3,118	3,028	2,915	2,699	1,825	960	1,281	968	1,491	EBITDA
%28.9	%28.6	%28.4	%27.4	%20.7	%11.3	%14.7	%11.8	%13.4	هامش EBITDA
13	12	12	11	11	11	27	23	23	مصاريف ما قبل التشغيل والمصاريف الأخرى، صافي رسوم التمويل
(415)	(461)	(512)	(557)	(605)	(651)	(701)	(707)	(383)	صافي الربح قبل الزكاة
486	317	122	(170)	(1,122)	(2,071)	(1,807)	(2,130)	(1,218)	الزكاة
(23)	(17)	(12)	(9)	(11)	(10)	3	(7)	(26)	صافي الربح
463	301	110	(178)	(1,133)	(2,080)	(1,804)	(2,136)	(1,244)	النمو السنوي
%53.8	%174.3	ذ/غ	ذ/غ	ذ/غ	ذ/غ	ذ/غ	ذ/غ	ذ/غ	هامش صافي الربح
%4.3	%2.8	%1.1	%1.8-	%12.9-	%24.6-	%20.7-	%26.1-	%11.1-	ربح السهم (ريال سعودي)
0.31	0.20	0.07	(0.12)	(0.76)	(1.39)	(1.20)	(1.42)	(0.83)	التوزيعات للسهم (ريال سعودي)
0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	قائمة المركز المالي
<b>الأصول</b>									
3,118	1,856	1,050	470	506	937	296	555	415	النقد وما في حكمه
2,868	2,810	2,729	2,618	2,338	2,250	2,317	2,305	2,241	ذمم مدينة
1,627	1,580	1,534	1,449	1,446	1,404	1,363	1,226	1,381	المخزون
8,161	6,787	5,849	5,109	4,816	5,110	4,492	4,555	4,421	إجمالي الأصول المتداولة
9,213	10,950	12,725	14,538	16,389	18,028	19,918	21,595	23,304	الممتلكات والآلات والمعدات
481	477	473	470	466	463	459	530	548	أصول غير متداولة أخرى
17,855	18,214	19,047	20,117	21,671	23,601	24,869	26,681	28,273	إجمالي الأصول
<b>المطلوبات وحقوق المساهمين</b>									
519	649	811	1,013	1,126	1,185	3,358	3,800	2,304	الجزء المتداول من القروض طويلة الأجل
3,550	3,464	3,379	3,297	3,216	3,138	3,061	1,581	1,029	ذمم دائنة
2,540	3,387	4,516	5,645	7,056	7,840	4,785	6,091	7,461	قروض طويلة الأجل
3,743	4,540	5,622	6,706	8,074	8,817	5,753	7,075	8,492	إجمالي المطلوبات غير المتداولة
15,000	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000	رأس المال المدفوع
(7,034)	(7,497)	(7,798)	(7,908)	(7,729)	(6,596)	(4,516)	(2,712)	(575)	أرباح مبقاة
8,984	8,521	8,220	8,111	8,289	9,423	11,503	13,284	15,477	إجمالي حقوق المساهمين
17,855	18,214	19,047	20,117	21,671	23,601	24,869	26,681	28,273	إجمالي حقوق المساهمين والمطلوبات
<b>قائمة التدفقات النقدية</b>									
3,075	2,976	2,837	2,454	1,672	883	2,766	1,466	3,241	نشاط التشغيل
(484)	(477)	(470)	(464)	(705)	(492)	(705)	(663)	(279)	نشاط الاستثمار
(1,379)	(1,740)	(1,832)	(2,069)	(1,438)	242	(2,421)	(698)	(3,524)	نشاط التمويل
1,213	759	535	(79)	(471)	632	(360)	105	(563)	التغير في النقد
3,118	1,856	1,050	470	506	937	296	555	415	النقد في نهاية الفترة
<b>أهم النسب المالية</b>									
1.6	1.3	1.1	1.0	0.9	1.0	0.6	0.7	1.0	نسب السيولة
									النسبة الحالية (مرة)
%15.5	%14.7	%13.6	%11.5	%2.6	%8.4-	%7.4-	%10.4-	%0.9-	نسب الربحية
%8.2	%7.2	%6.1	%3.8	%6.0-	%16.9-	%13.0-	%17.7-	%7.7-	هامش إجمالي الربح
%28.9	%28.6	%28.4	%27.4	%20.7	%11.3	%14.7	%11.8	%13.4	هامش التشغيلي
%4.3	%2.8	%1.1	%1.8-	%12.9-	%24.6-	%20.7-	%26.1-	%11.1-	هامش EBITDA
%2.6	%1.7	%0.6	%0.9-	%5.2-	%8.8-	%7.3-	%8.0-	%4.4-	هامش صافي الربح
%5.2	%3.5	%1.3	%2.2-	%13.7-	%22.1-	%15.7-	%16.1-	%8.0-	العائد على الأصول
									العائد على حقوق المساهمين
<b>معدل التغطية</b>									
2.1	1.7	1.2	0.7	0.9-	2.2-	1.6-	2.0-	2.2-	تغطية القوائد (مرة)
0.3	0.5	0.6	0.8	1.0	1.0	0.7	0.7	0.6	معدل الديون الى حقوق المساهمين (مرة)
<b>نسب السوق والتقييم</b>									
0.7	1.0	1.2	1.4	1.8	1.8	2.1	3.4	2.6	مكرر قيمة المنشأة إلى المبيعات (مرة)
2.5	3.3	4.2	5.2	8.6	15.8	14.2	28.5	19.4	مكرر EV/EBITDA (مرة)
0.31	0.20	0.07	(0.12)	(0.76)	(1.39)	(1.20)	(1.42)	(0.83)	ربح السهم (ريال سعودي)
6.0	5.7	5.5	5.4	5.5	6.3	7.7	8.9	10.3	القيمة الدفترية للسهم (ريال سعودي)
0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	التوزيعات للسهم (ريال سعودي)
5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	4.7	6.9	12.2	13.0	السعر في السوق (ريال سعودي)*
7,950	7,950	7,950	7,950	7,950	7,095	10,350	18,270	19,560	قيمة المنشأة السوقية (مليون ريال سعودي)
17.2	26.4	72.5	(44.6)	(7.0)	(3.4)	(5.7)	(8.6)	(15.7)	مكرر الربحية (مرة)
0.9	0.9	1.0	1.0	1.0	0.8	0.9	1.4	1.3	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
%0.0	%0.0	%0.0	%0.0	%0.0	%0.0	%0.0	%0.0	%0.0	عائد توزيع الأرباح

رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية  
جاسم الجبران  
+966 11 2256248  
j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملتزمة 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 نطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتنا، ومن خلال فتح آفاق تداول جديدة لعملائنا الكرام للوصول لأسواق الأوراق المالية الإقليمية والعالمية.

1. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدة 12 شهراً. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من 10% عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
2. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة 12 شهراً. والأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من 10% عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
3. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة 12 شهراً. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص 10% عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
4. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معقّب بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغير 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 عموماً 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 تصفيتها جزئياً أو كلياً. إن الأوراق المالية 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 بتفنيذ 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 الواردة بالتقرير وجميع التوقعات والبيانات والأرقام 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. بعض 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. الجزيرة كابيتال أو موظفيها أو أحد أعضاء مجلس إدارتها أو أكثر من الشركات التابعة أو عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول المشار إليها في هذا التقرير. 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 الذين التزموا باتفاقية الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. 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 المتلقية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيود، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود السابقة.