

نبض البتروكيماويات

تحديث ربعي لأسعار الكيماويات الفورية

الربع الثاني , 2026

تقلبات الأسعار، وتقلبات مضيق هرمز

على المستوى العام: شهدت أسعار البتروكيماويات العالمية تقلبات حادة خلال الربع الثاني 2026، حيث ارتفعت بشكل ملحوظ في أبريل مدفوعة بالاضطرابات المرتبطة بمضيق هرمز، قبل أن تتراجع تدريجياً خلال يونيو. وكان أبرز ذلك انخفاض سعر البولي بروبيلين في آسيا بنسبة 11% على أساس أسبوعي ليصل إلى 1,305 دولار/طن وفقاً للنشرة الأسبوعية لأرقام بتاريخ 29 يونيو. وفي تحديثنا القطاعي الصادر بتاريخ 6 مايو، توقعنا أن تهيم اضطرابات الشحن عبر مضيق هرمز على تعليقات الأرباح خلال الربع 2026 وأن تستمر خلال الربع الثاني 2026، وقد تحقق الأمران. ولا يغير التقلب الذي شهدته الأسعار في يوليو من هذه الرؤية، بل يوضحها بصورة أكبر؛ إذ إن ما يتداوله السوق لا يعكس إغلاقاً أو إعادة فتح للمضيق، وإنما يعكس مرحلة من التقلبات المتكررة، وهو مصطلح سنقوم بتوضيحه في تحديث قطاعي قادم، حيث يبقى العامل الحاسم هو الثقة، والتي يمكن ملاحظتها من خلال علاوات التأمين ضد مخاطر الحرب، وسلوك الشحن، وأنماط إعادة توجيه السفن، وهي جميعها لم تعد إلى مستوياتها الطبيعية السابقة للحرب حتى في ذروة تعافي يونيو. ونتمسك بهذه الرؤية مع الإقرار بإمكانية إعادة تقييمها في حال شهدت حركة العبور تعافياً مستداماً نحو أعلى مستوياتها المسجلة في عام 2025، بالتزامن مع عودة تكاليف الشحن والتأمين إلى مستوياتها الطبيعية، وهو ما لم تظهره البيانات حتى الآن.

أبرز النقاط:

- الأسعار لاتزال قوية على الأساس السنوي:** تراجعت أسعار المنتجات البتروكيماوية النهائية بشكل ملحوظ في أواخر يونيو، إلا أنها لا تزال مرتفعة في المتوسط بنسبة 19% على أساس ربعي و33% على أساس سنوي، وفقاً لمؤشر أرقام للبتروكيماويات.
- تتحرك أسعار اللقيم بالتزامن مع النفط:** واصلت أسعار اللقيم ارتفاعها خلال الربع الثاني 2026، حيث ارتفع كل من البروبان والبيوتان على أساس ربعي بنسبة 40% و51% على التوالي. وفي حين أشرنا في تقارير سابقة إلى أن انخفاض أسعار البروبان كان عاملاً داعماً لبعض المنتجين، فإننا نؤكد هنا على أهمية النظر إلى فروقات الأسعار؛ إذ إن ارتفاع أسعار البروبان يمثل عامل ضغط بشكل منفصل، إلا أن ارتفاع أسعار المنتجات بالتوازي معه قد يؤدي في الواقع إلى تحسن صافي العوائد لبعض المنتجين مثل البولي بروبيلين.
- الأسمدة:** لا تزال اتجاهات أسعار الأسمدة إيجابية بالنسبة للمنتجين في منطقة الخليج العربي القادرين على مواصلة التصدير، حيث سجل متوسط الأسعار خلال الربع تحسناً قوياً لكل من اليوريا بنسبة 31% على أساس ربعي و75% على أساس سنوي، وكذلك لأسمدة فوسفات ثنائي الأمونيوم. وقد أشرنا سابقاً إلى تفضيلنا لليوريا مقارنة بفوسفات ثنائي الأمونيوم، إلا أننا نلفت الانتباه إلى أنه خلال هذا الأسبوع من الربع الثالث 2026 بلغ سعر اليوريا نحو 388 دولاراً/طن، في حين لا تزال الأسعار المتداولة لأسمدة لفوسفات ثنائي الأمونيوم تدور حول 905 دولارات/طن (الشكل 6).
- البوليمرات:** بدأت الأسعار الفورية للبولي بروبيلين بالتراجع في أواخر يونيو (الشكل 3)، في انعكاس حاد للارتفاعات الكبيرة التي شهدتها الأسعار مع بداية اضطرابات الشحن عبر مضيق هرمز. ورغم تزامن هذا التراجع مع الارتفاع المشار إليه في أسعار لقيم البروبان، فإن هناك جانباً أكثر أهمية يتعلق بصافي العوائد. ومن الأمثلة على ذلك الفارق السعري بين البولي بروبيلين في آسيا وسعر البروبان التعاقدي (أرامكو) وفقاً لبيانات أرقام، والذي بلغ في المتوسط الربعي 478 دولاراً/طن في الربع الثاني 2026، إلا أن معظم هذا الفارق لم يكن بالإمكان تحقيقه نتيجة اضطرابات اللقيم. كما نلاحظ أن متوسط هذا الفارق خلال الربع الثالث 2026 حتى 20 يوليو يبلغ نحو 458 دولاراً/طن، وهو أعلى من جميع أرباع عام 2025. كما شهدت أسعار البولي إيثيلين عودة قوية نحو متوسطاتها التاريخية (الشكل 5). وبشكل منفصل، فإن الفارق الفوري بين البولي بروبيلين في آسيا وسعر البروبان التعاقدي (أرامكو)، والبالغ نحو 490 دولاراً/طن بتاريخ 20 يوليو (كسعر فوري وليس متوسطاً ربعياً)، يعد تطوراً لافتاً في حال استمراره.

أبحاث الأسهم

كيماويات منطقة الشرق

الأوسط وشمال أفريقيا

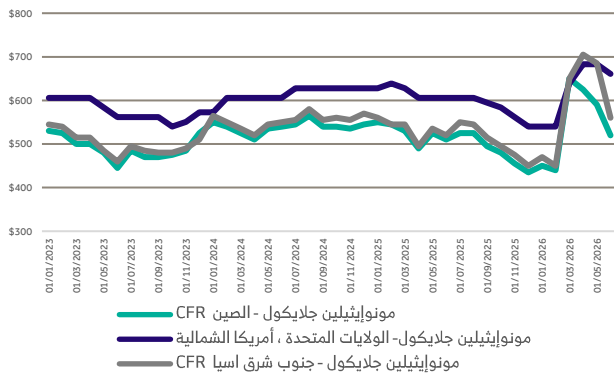
أسعار البتروكيماويات للربع الثاني 2026

المادة الكيميائية	سعر الربع الثاني 26	التغير الربعي %	التغير السنوي %
بروبان (أرامكو)	754 \$	40%	24%
بيوتان (أرامكو)	808 \$	51%	38%
نافثا	894 \$	24%	55%
بنزين	1,031 \$	23%	42%
إيثيلين	1,116 \$	33%	47%
بروبيلين	1,180 \$	36%	55%
ستايرين	1,245 \$	19%	38%
ميثانول (ميثانكس)	740 \$	89%	87%
ميثانول (الصين)	399 \$	35%	49%
ميثيل ثالثي بيوتيل إثير	902 \$	18%	34%
حمض الاستيك	575 \$	30%	33%
بيوتيل أكريلات	1,432 \$	17%	25%
بولي إيثيلين منخفض الكثافة	1,357 \$	34%	31%
بولي إيثيلين خطي منخفض الكثافة	1,122 \$	36%	30%
بولي إيثيلين عالي الكثافة	1,198 \$	33%	39%
بولي بروبيلين	1,232 \$	33%	35%
بولي ستايرين	1,518 \$	32%	37%
كلوريد البولي فينيل	941 \$	23%	34%
بولي كربونات	2,275 \$	30%	45%
ثاني أكسيد التيتانيوم (آسيا)	3,017 \$	4%	(10%)
ثاني أكسيد التيتانيوم (أوروبا)	3,566 \$	2%	(3%)
ثاني أكسيد التيتانيوم (أمريكا)	4,063 \$	2%	(2%)
إيثيلين فينيل أسيتات (الصين)	1,595 \$	29%	32%
مونوايثيلين جليكول الفوري (الصين)	607 \$	23%	19%
مونوايثيلين جليكول (سابق)	807 \$	30%	6%
حمض التيرفتاليك المنقى	843 \$	17%	37%
بيسفول أ	1,573 \$	26%	33%
مونومر خلات الفينيل	1,518 \$	70%	90%
حمض الأكريليك	1,416 \$	28%	32%
يوريا	684 \$	31%	75%
أمونيا	650 \$	27%	115%
فوسفات ثنائي الأمونيوم	859 \$	23%	23%

المصدر: بلومبرغ، أرقام، الرياض المالية

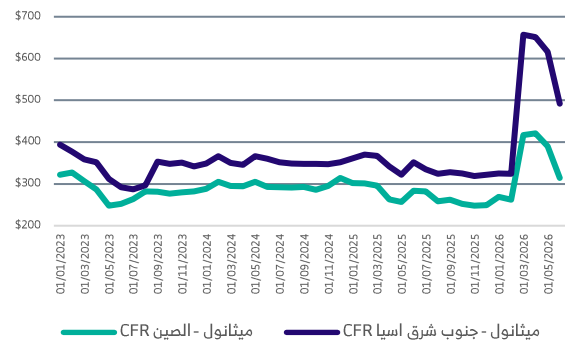


شكل 2: أسعار المونو إيثيلين جلايكول 2026-2023 (دولار لكل طن)



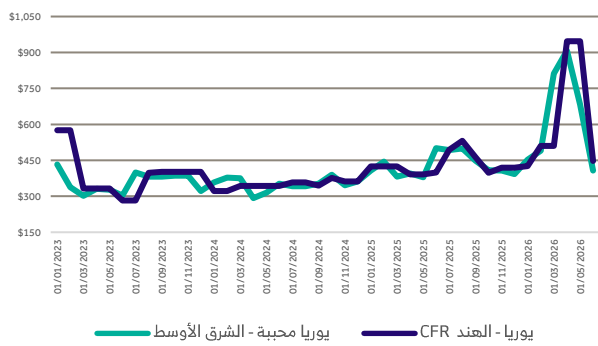
المصدر: بلومبيرغ، الرياض المالية.

شكل 1: أسعار الميثانول الفورية 2026-2023 (دولار لكل طن)



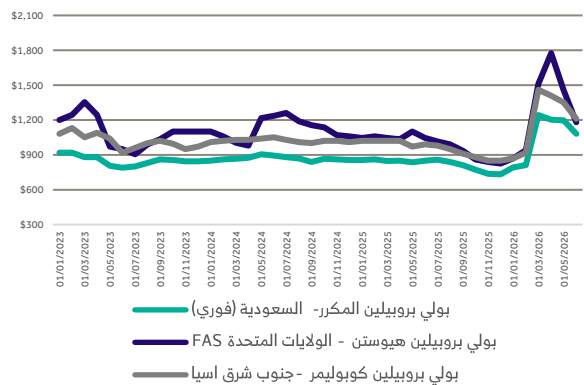
المصدر: بلومبيرغ، الرياض المالية.

شكل 4: أسعار اليوريا الفورية 2026-2023 (دولار لكل طن)



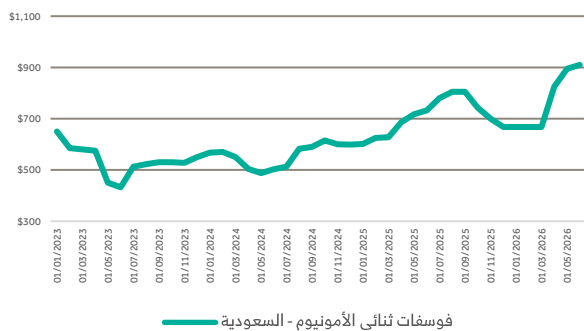
المصدر: بلومبيرغ، الرياض المالية.

شكل 3: أسعار البولي بروبيلين الفورية 2026-2023 (دولار لكل طن)



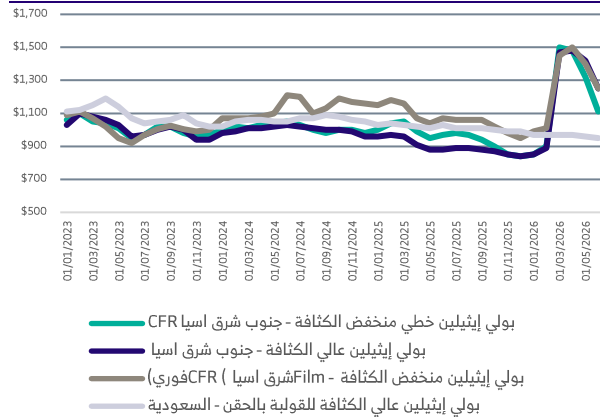
المصدر: بلومبيرغ، الرياض المالية.

شكل 6: أسعار فوسفات ثنائي الأمونيوم الفورية 2026-2023 (دولار لكل طن)



المصدر: بلومبيرغ، الرياض المالية.

شكل 5: أسعار البولي إيثيلين الفورية 2026-2023 (دولار لكل طن)



المصدر: بلومبيرغ، الرياض المالية.

■ تصنيف السهم

شراء	حياد	بيع	غير مُصنّف
إجمالي العوائد المتوقعة أكبر من 15%	إجمالي العوائد المتوقعة بين 15% و 15%	إجمالي العوائد المتوقعة أقل من 15%-	تحت المراجعة/ مقيد

* تعتبر نسب العوائد تقديرية، حيث تعتمد التوصيات على عوامل أخرى أيضاً

لإبداء أي ملحوظات على أي من تقاريرنا، نرجو التواصل من خلال research@riyadcapital.com

بيان إخلاء المسؤولية

الرياض المالية شركة مساهمة مقفلة. رأس المال المدفوع 500 مليون ريال سعودي. تعمل بموجب ترخيص من هيئة السوق المالية برقم (07070-37) وسجل تجاري رقم 1010239234. الإدارة العامة: 3128 البوليفارد المالي، 6671 حي العقيق، الرياض 13519، المملكة العربية السعودية.

قد تتعامل الرياض المالية مع الشركة وتتلقى تعويضات من الشركة مقابل الخدمات المقدمة إليها. قد تقوم الرياض المالية بدور المستشار أو متعهد التغطية فيما يتعلق بالطرح المقترح للأوراق المالية من قبل الشركة. تم تقديم هذا المستند إليك لمعلوماتك فقط ولا يجوز إعادة إنتاجه أو إعادة توزيعه أو نقله إلى أي شخص آخر. لا يجوز توزيع هذه الوثيقة بشكل مباشر أو غير مباشر على أي سلطة قضائية حيث يكون القيام بذلك غير قانوني.

تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير بحسن نية من مصادر عامة مختلفة يعتقد بأنها موثوق بها. في حين اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير هي دقيقة وأن التوقعات والآراء 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. وبناءً عليه، فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة، و/أو عدالة، و/أو اكتمال 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، وموظفين مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو أحد أو أكثر من الشركات التابعة أو عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى المشار إليها في هذا التقرير. الآراء 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 هنالك أي ضمان بأن النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متسقة مع أية آراء أو تنبؤات أو توقعات واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير يمثل نتيجة محتملة فقط. كما أن هذه الآراء، والتنبؤات والتوقعات تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد 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 بالتغيرات. الأداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وفقاً لذلك، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على ناتج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل. هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام ولا يعتبر ظروف، وأهداف، ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين. ولذلك، فإنه لا يقصد بهذا التقرير تقديم مشورة في مجال الاستثمار ولا يأخذ بعين الاعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الاستثمارية الخاصة و/أو الاحتياجات الخاصة بالقارئ. قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الاستثمار يجب على القارئ الحصول على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والقانونية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لأن الاستثمار في هذا النوع من الأوراق المالية قد لا يكون ملائماً لجميع الأشخاص. لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البحثي، كلياً أو جزئياً، وجميع المعلومات والآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة فيه محمية بموجب القواعد ولوائح حقوق الطبع والنشر.