

نبض البتروكيماويات

تحديث ربعي لأسعار الكيماويات الفورية

الربع الرابع , 2025

أبحاث الأسهم

كيماويات منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا

تباين الأسعار الفورية، وتراجع أثر انخفاض مواد اللقيم

على المستوى العام: واصلت أسعار منتجات البتروكيماويات اتجاهها الهبوطي في المجمل، إلا أن هذه المرة اتسمت بتفاوت أكبر في الأداء، حيث سجّلت البولييمرات مثل البولي بروبيلين تراجعاً شبه مزدوج الرقم على أساس ربعي (في بعض المناطق). حيث تراجعت أسعار الميثانول أيضاً، ولكن انطلاقاً من مستويات سعرية أعلى نسبياً في السابق، ما يجعل هذا التراجع أقل إثارة للقلق. وفيما يخص الميثانول، نوصي المستثمرين بتقييم الدورات الموسمية للتجارة عالمياً، إذ إن المخزونات في إيران تكون عادةً مقيدة بعوامل داخلية تتأثر ببرودة الطقس، وهو ما قد يتعارض مع توجه العام للسوق خلال هذه الفترة من العام. وبصورة عامة، لا تزال الأسعار الفورية تتحرك بما يتماشى مع الاتجاهات التي تم تناولها سابقاً، وعلى الرغم من تباطؤ أسعار الأسمدة، والتي قد تظل تمثل ملاذاً نسبياً في ظل التحولات الهيكلية في قطاع البتروكيماويات، وهي النقطة التي سبق أن أشرنا إليها في تحديثنا القطاعي السابق.

أبرز النقاط:

- **تسجيل مستويات سعرية دنيا جديدة:** بالمقارنة مع السنوات السابقة - باستثناء الحالات الشاذة مثل عام 2022 - لامست الأسعار مستويات منخفضة جديدة. كما تداولت العديد من المنتجات النهائية عند مستويات أدنى على أساس ربعي، مثل البولي بروبيلين والبولي إيثيلين منخفض الكثافة، حيث سجّل كلاهما تراجعاً بأكثر من 5% على أساس ربعي. وقد استند تعليقنا التحفظي السابق بشأن السوق إلى فائض المعروض، والذي لا يزال قائماً وذو صلة. إلا أن أحد العوامل التي لم تكن بارزة خلال الأرباع السابقة هو تباطؤ أسعار الأسمدة مثل فوسفات ثنائي الأمونيوم (الشكل 6) واليوريا (الشكل 4)، ما وقرّ قدرًا من الدعم للمنتجين ذوي التنوع في منتجاتهم ضمن نطاق تغطيتنا.
- **تراجع أسعار مواد اللقيم يوقر متنفساً محدوداً:** انخفضت أسعار مواد اللقيم خلال الربع الرابع 2025، حيث تراجعت أسعار البروبان والبيوتان على أساس ربعي بنسبة 9% و7% على التوالي. وعلى الرغم من اعتقادنا بأن انخفاض أسعار مواد اللقيم - مثل البروبان - قد يوقر بعض الدعم للمنتجين، وما زلنا متمسكين بنظرتنا المتحفظة السابقة والتي أثبتت فعاليتها، نظراً لاعتقادنا باقتراب مرحلة مفصلية، حيث إن انخفاض أسعار مواد اللقيم قد يساعد، إلا أن أسعار بعض المنتجات - مثل البولي بروبيلين (الشكل 3) - أصبحت منخفضة إلى درجة تحدّ من أثر هذا الدعم. وبناءً على ذلك، نشجّع المستثمرين على النظر إلى فروقات الأسعار باعتبارها مؤشراً للهامش، والذي يتأثر في نهاية المطاف بتكاليف لا تُعد مدخلات مباشرة. ونُسلط الضوء بشكل خاص على أسعار البولي بروبيلين، التي انخفضت بنسبة 9.1% على أساس ربعي متجاوزةً وتيرة تراجع أسعار البروبان بنسبة 8.9% على أساس ربعي.
- **الأسمدة:** اتسمت التغيرات السعرية للأسمدة بالتباين خلال الربع الرابع 2025، وذلك بعد أن بلغت أسعار اليوريا ذروتها في الربع الثالث 2025. وقد طغى الارتفاع القوي في أسعار الأمونيا على تراجع أسعار اليوريا، حيث بلغ متوسط سعر اليوريا نحو 398 دولاراً لكل طن في الربع الرابع 2025 بانخفاض نسبته 15% على أساس ربعي، في حين بلغ متوسط سعر الأمونيا نحو 465 دولاراً لكل طن بارتفاع نسبته 38% على أساس ربعي و8% على أساس سنوي. كما نلاحظ أن ثنائي فوسفات الأمونيوم يتداول عند نحو 727 دولاراً للطن، مسجلاً تراجعاً بنسبة 9% على أساس ربعي.
- **البولييمرات:** شهدت الأسعار الفورية لـ البولي بروبيلين في جنوب شرق آسيا تراجعاً حاداً خلال الربع الرابع 2025 على أساس ربعي، حيث انخفض أحد أنواع البولي بروبيلين في المنطقة بنسبة 9% (الشكل 3). كما سجلت أسعار البولي إيثيلين تراجعاً أيضاً ولكن بوتيرة أقل، حيث انخفضت أسعار بولي إيثيلين عالي الكثافة في جنوب شرق آسيا (الشكل 5) بنسبة 3.7% على أساس ربعي.

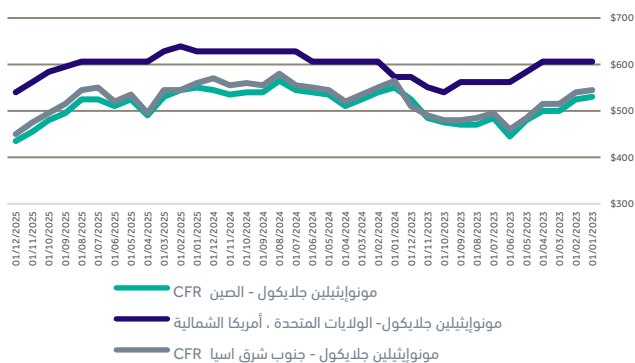
أسعار البتروكيماويات للربع الرابع 2025

المؤشرات المالية (دولار للطن)

المادة الكيميائية	سعر الربع الرابع 25	التغير الربعي %	التغير السنوي %
بروبان (رامكو)	\$ 489	(8.9%)	(22.6%)
بيوتان (رامكو)	\$ 472	(6.9%)	(24.7%)
نفثا	\$ 563	(4.3%)	(14.0%)
بنزين	\$ 667	(8.1%)	(25.7%)
إيثيلين	\$ 713	(9.6%)	(13.6%)
بروبيلين	\$ 717	(4.3%)	(11.6%)
ستايرين	\$ 803	(9.4%)	(22.1%)
ميثانول (ميثانوكس)	\$ 360	(3.2%)	(10.2%)
ميثانول (الصين)	\$ 248	(7.1%)	(15.6%)
ميثيل ثنائي بيوتيل إيثر	\$ 645	(3.2%)	(11.3%)
حمض الاستيك	\$ 406	(2.2%)	(8.8%)
بيوتيل أكريلات	\$ 984	(6.6%)	(19.7%)
بولي إيثيلين منخفض الكثافة	\$ 969	(5.8%)	(14.3%)
بولي إيثيلين خطي منخفض الكثافة	\$ 814	(4.6%)	(14.0%)
بولي إيثيلين عالي الكثافة	\$ 840	(2.7%)	(7.5%)
بولي بروبيلين	\$ 820	(9.1%)	(8.3%)
بولي ستايرين	\$ 997	(6.3%)	(17.9%)
كلوريد البولي فينيل	\$ 676	(4.5%)	(10.1%)
بولي كربونات	\$ 1,526	0.4%	(11.3%)
ثنائي أكسيد التيتانيوم (آسيا)	\$ 2,908	(6.4%)	(22.3%)
ثنائي أكسيد التيتانيوم (أوروبا)	\$ 3,512	(4.2%)	1.2%
ثنائي أكسيد التيتانيوم (أمريكا)	\$ 3,999	(2.0%)	(5.1%)
إيثيلين فينيل أسيتات (الصين)	\$ 1,207	1.3%	3.4%
مونوإيثيلين جلايكول الفوري (الصين)	\$ 468	(10.3%)	(14.9%)
مونوإيثيلين جلايكول (سابل)	\$ 684	(8.2%)	(13.0%)
حمض التيرفتاليك المنقى	\$ 613	(2.2%)	(4.5%)
بيسفول أ	\$ 1,088	(2.7%)	(13.1%)
مونومر خلاص الفينيل	\$ 775	(0.6%)	(0.4%)
حمض الأكرليك	\$ 996	2.0%	1.1%
يوريا	\$ 398	(15.3%)	11.8%
أمونيا	\$ 465	38.4%	7.6%
فوسفات ثنائي الأمونيوم	\$ 727	(8.7%)	16.1%

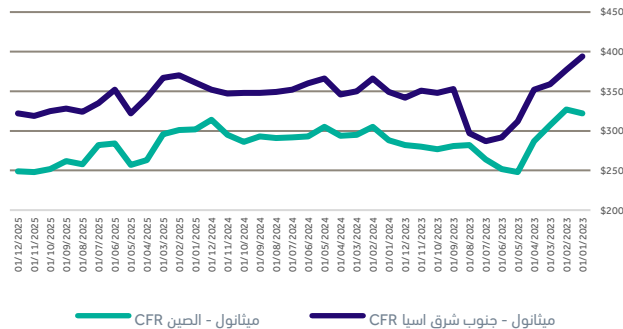


شكل 2: أسعار المونو إيثيلين جلايكول 2025-2023 (دولار لكل طن)



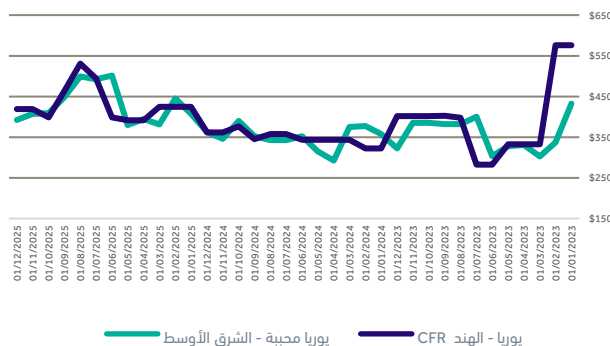
المصدر: بلومبيرغ، الرياض المالية.

شكل 1: أسعار الميثانول الفورية 2025-2023 (دولار لكل طن)



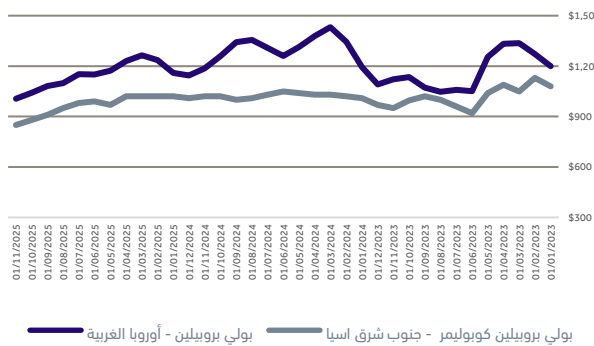
المصدر: بلومبيرغ، الرياض المالية.

شكل 4: أسعار اليوريا الفورية 2025-2023 (دولار لكل طن)



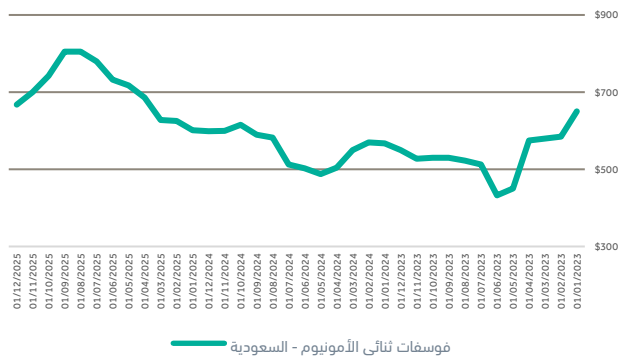
المصدر: بلومبيرغ، الرياض المالية.

شكل 3: أسعار البولي بروبيلين الفورية 2025-2023 (دولار لكل طن)



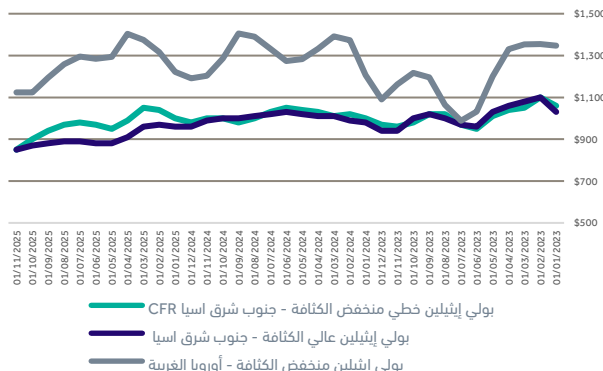
المصدر: بلومبيرغ، الرياض المالية.

شكل 6: أسعار فوسفات ثنائي الألومنيوم الفورية 2025-2023 (دولار لكل طن)



المصدر: بلومبيرغ، الرياض المالية.

شكل 5: أسعار البولي إيثيلين الفورية 2025-2023 (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.