

### ■ من المرجح استمرار التحديات حتى الربع الثاني 2026

27 أبريل، 2026

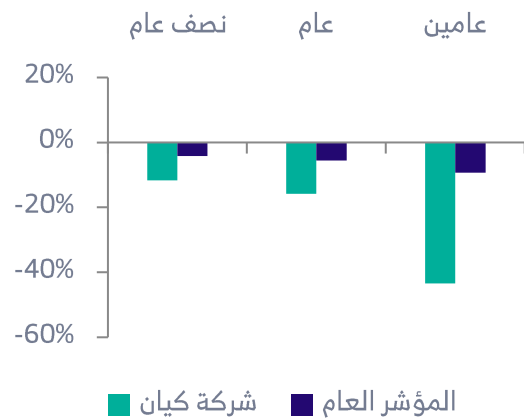
التوصية	بيع	التغيير	التوصية
آخر سعر إغلاق	5.32 ريال	عائد الأرباح الموزعة	آخر سعر إغلاق
السعر المستهدف خلال 12 شهر	4.36 ريال	إجمالي العوائد المتوقعة	السعر المستهدف خلال 12 شهر
		(%18.0)	(%18.0)

كيان السعودية	الربع الأول 2026	الربع الأول 2025	التغيير السنوي	الربع الرابع 2025	التغيير الربعي	توقعات الرياض المالية
المبيعات	1,488	2,062	(%28)	2,013	(%26)	1,795
الدخل الإجمالي	(284)	(389)	%27	(305)	%7	(374)
الهامش الإجمالي	(%19)	(%19)		(%15)		(%21)
الدخل التشغيلي	(462)	(649)	%29	(525)	%12	(542)
صافي الربح	(615)	(776)	%21	(686)	%10	(702)

(جميع الأرقام بالمليون ريال)

- انخفضت مبيعات كيان بنسبة 26% على أساس ربعي و28% على أساس سنوي لتصل إلى 1.5 مليار ريال، وجاءت دون توقعاتنا الأكثر تفاؤلاً عند 1.8 مليار ريال. وفقاً لإفصاح الشركة، انخفضت أحجام المبيعات بنسبة 29% على أساس ربعي و24% على أساس سنوي. وكما ناقشنا سابقاً في تقرير النظرة العامة للربع الأول 2026، فإن ارتفاع أسعار بعض المواد الكيميائية لا ينبغي أخذه بالقيمة الظاهرة، حيث إن التحديات اللوجستية عبر اضطرابات مضيق هرمز تُعد أكثر تأثيراً على بعض الشركات، ومن بينها كيان. ونظراً إلى أحجام المبيعات السنوية المعلنة بالكيلو طن في 2025 عند نحو 2,749، وفي 2024 عند نحو 2,591، وفي 2023 عند نحو 2,671. وبلاستناد إلى هذه الأرقام بالإضافة إلى انخفاض أحجام المبيعات على أساس ربعي خلال الربع الأول 2023 بنسبة 23% (خلال فترات الصيانة المجدولة)، نستنتج أن انخفاض أحجام المبيعات على أساس ربعي في الربع الأول 2026 بنسبة 29% كان أضعف، مما يشير إلى أن اضطرابات الشحن ذات أثر كبير وجوهري، وفي حال استمرارها حتى شهر مايو قد تمتد مخاطر الهبوط للربع الثاني 2026.
- بلغ الهامش الإجمالي 19%، مقارنة مع 15% في الربع الرابع 2025، ليأتي أفضل من توقعاتنا عند 21%. ويعزى انحراف الإيرادات عن توقعاتنا إلى أن سيناريو التحليل الأساسي لدينا كان يفترض تأثيراً أكثر تحفظاً لانخفاض أحجام المبيعات. سجلت الشركة صافي خسائر بقيمة 615 مليون ريال في الربع الأول 2026، مقارنة بخسائر قدرها 686 مليون ريال في الربع الرابع 2025، ويحتمل أن يكون ذلك مدعوماً بانخفاض أسعار البيوتان. كما نتوقع أن انخفاض أحجام المبيعات والإنتاج بشكل ملحوظ قد ساهم في خفض التكاليف المتغيرة خلال الربع.
- مع توقع انخفاض كميات المقطرات القادمة من أرامكو نتيجة انخفاض إمدادات اللقيم، وارتفاع أسعار اللقيم من المقطرات بشكل عام، نرى أن كيان ستنتج كميات أقل وبتكلفة أعلى مقارنة بالسابق، في ظل استمرار اضطرابات الشحن عبر مضيق هرمز كأبرز التحديات. نحافظ على السعر المستهدف والتوصية.

بيانات السوق	أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	القيمة السوقية (مليون ريال)	الأسهم المتداولة (مليون سهم)	الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	متوسط حجم التداول اليومي (12 شهراً)	رمز بلومبيرغ
	4.46 / 6.41	7,980	1,500	%65.00	6,588,691	KAYAN AB



## تصنيف السهم

غير مصنف	بيع	حياد	شراء
تحت المراجعة/ مقيد	إجمالي العوائد المتوقعة اقل من -15%	إجمالي العوائد المتوقعة بين +15% و -15%	إجمالي العوائد المتوقعة أكبر من +15%

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](mailto:research@riyadcapital.com)

الرياض المالية شركة مساهمة مغلقة. 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.

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 نتائج 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.