

### لا تنجرف وراء تراجع أسعار المواد الخام

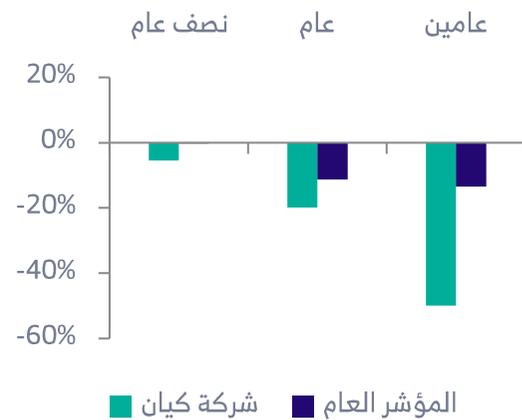
26 فبراير، 2026

|                            |           |                         |         |
|----------------------------|-----------|-------------------------|---------|
| التوصية                    | بيع       | التغيير                 | التغيير |
| آخر سعر إغلاق              | 5.13 ريال | عائد الأرباح الموزعة    | (%15.0) |
| السعر المستهدف خلال 12 شهر | 4.36 ريال | إجمالي العوائد المتوقعة | (%15.0) |

| كيان السعودية   | الربع الرابع 2025 | الربع الرابع 2024 | التغيير السنوي | الربع الثالث 2025 | التغيير الربعي | توقعات الرياض المالية |
|-----------------|-------------------|-------------------|----------------|-------------------|----------------|-----------------------|
| المبيعات        | 2,013             | 2,245             | (%10)          | 2,153             | (%6)           | 1,968                 |
| الدخل الإجمالي  | (305)             | (397)             | %23            | (88)              | (%246)         | (186)                 |
| الهامش الإجمالي | (15%)             | (18%)             |                | (%4)              | (%9)           |                       |
| الدخل التشغيلي  | (525)             | (523)             | (%1)           | (278)             | (%89)          | (395)                 |
| صافي الربح      | (685)             | (686)             | %0             | (336)             | (%104)         | (561)                 |

(جميع الأرقام بالمليون ريال)

| بيانات السوق                          | القيمة      | الوصف |
|---------------------------------------|-------------|-------|
| أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)    | 4.46 / 6.41 |       |
| القيمة السوقية (مليون ريال)           | 7,695       |       |
| الأسهم المتداولة (مليون سهم)          | 1,500       |       |
| الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة) | %65.00      |       |
| متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)     | 5,443,798   |       |
| رمز بلومبيرغ                          | KAYAN AB    |       |



سجلت شركة كيان السعودية انخفاضاً في المبيعات بنسبة 6% على أساس ربعي و10% على أساس سنوي لتبلغ نحو 2.0 مليار ريال، بما يتماشى مع توقعاتنا. ووفقاً لبيان الإدارة، جاءت نتائج الشركة السنوية متباينة، حيث انخفض متوسط أسعار البيع خلال العام بنسبة 10% على أساس سنوي، في حين ارتفعت أحجام المبيعات بنسبة 8% على أساس سنوي. وبناءً على هذه الأرقام، نُقدّر أن أحجام المبيعات بلغت نحو 2,885 ألف طن متري، مقارنةً بنحو 2,671 ألف طن متري في عام 2024. ولا تُعد هذه النتائج مفاجئة في ظل ظروف السوق الحالية التي تناولناها في تقريرنا الأخير، والذي يتابع تطورات أسعار السوق الرئيسية.

بلغ الهامش الإجمالي (15%)، منخفضاً مقارنةً بـ (4%) في الربع الثالث 2025، وأفضل من (18%) في الربع الرابع 2024. ونرى أن التحسن على أساس سنوي يعود إلى ارتفاع أحجام المبيعات، إلى جانب انخفاض أسعار البيوتان بنسبة تتجاوز 23% على أساس سنوي و6% على أساس ربعي. ومع ذلك، جاءت توقعاتنا للهامش الإجمالي مختلفة عن النتائج الفعلية، وهو ما نرجعه على الأرجح إلى ما أشرنا إليه في تقرير أسعار السوق الأخير حول ظاهرة انهيار مرونة الفروقات السعرية، والتي تتسارع بوتيرة أعلى من توقعاتنا. ومع زيادة إنتاج الإيثيلين في عام 2026، لم يعد السؤال يتمحور حول سلسلة أسعار الإيثيلين بحد ذاتها، بل أصبح يتركز على تكلفة إنتاج الكيماويات المعتمدة على الإيثيلين.

بلغ صافي الخسائر 685 مليون ريال في الربع الرابع 2025، مقارنةً بخسائر قدرها 336 مليون ريال في الربع الثالث 2025، وذلك رغم انخفاض أسعار البيوتان. ويعد إعلان تخصيص الإيثان – والذي يرجح ارتباطه بتطورات مشروع الجافورة التابع لأرامكو – عاملاً إيجابياً محتملاً، إلا أنه إلى حين تحقق ذلك، فإن استمرار التدفقات النقدية الحرة السلبية على أساس ربعي وسنوي يدعم موقفنا بالحفاظ على توصيتنا وتخفيض السعر المستهدف.

## 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 متنسقة 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.