



إدارة البحوث  
فريق الأبحاث

Tel 966 1 211 9370, devassyp@alrajhi-capital.com

مواضيع رئيسية

## قطاع البتروكيماويات السعودي: فروقات الأسعار متباينة في مايو: من المرجح استمرار هذا الاتجاه

أرامكو السعودية أقيمت على أسعار سوانل الغاز الطبيعي بدوم تغيير لشهر يونيو-أقيمت شركة أرامكو السعودية على أسعار البروبان بدون تغيير لشهر يونيو عند 385 دولار للطن ، رغمًا عن ارتفاع أسعار البروبان الأمريكي بنسبة 3.3% على أساس شهري في مايو. وقد ظل سعر البوتان لشهر يونيو بدون تغيير أيضا عند 390 دولار للطن. من جانب آخر ، انخفض سعر النافثا للشهر الرابع على التوالي، إذ تراجع بنسبة 4.2% على أساس شهري في مايو ، وكان ذلك يعزى أساسا الى حدوث انخفاض بنسبة 3% تقريبا في أسعار النفط. ونظرا لعدم تغير سعر البروبان لشهر يونيو وكذلك الانخفاض الأخير في سعر النافثا ، فقد بلغ انخفاض سعر البروبان عن سعر النافثا (10% تقريبا أو 41 دولارا للطن ) متوسطه التاريخي. إننا نتوقع أن يستمر سعر النافثا في المدى القريب ، في التحرك تبعا لتحرك سعر النفط، بينما ربما ترتفع أسعار سوانل الغاز الطبيعي لشهر يوليو ، الا اذا أصبح الطلب ضعيفا أو اذا انخفضت أسعار النفط.

**أسعار المنتجات انخفضت في مايو :** انخفضت أسعار معظم المنتجات البتروكيماوية الرئيسية التي نقوم بمراقبتها ، في شهر مايو ، متماشية مع توقعاتنا. وسجل الاثيلين ( -15.6% على أساس شهري) أكبر انخفاض بسبب ارتفاع العرض من ايران ومن المملكة العربية السعودية ( المصدر : بلاتس Platts ) مقرونا بتكاليف المنتجات الرئيسية الضعيفة. وسجلت أسعار بعض منتجات البوليمرات البتروكيماوية الأخرى مثل البولي ايثيلين مرتفع الكثافة (-4.3% على أساس شهري) ، والبولي ايثيلين منخفض الكثافة (-3.1%) والبولي بروبيلين (-2.8%) والبولي استايرين (-2.0%) انخفاضا أيضا، ويعزى ذلك أساسا الى الطلب الضعيف في الأسواق الرئيسية مثل الصين في ظل معدلات التشغيل المنخفضة. ورغمًا عن انخفاض الطلب على المنتجات غير الرئيسية، فقد تحسنت أسعار البروبيلين خلال النصف الثاني من مايو ، وسجلت ارتفاعا بنسبة 9% على أساس شهري في مايو على اثر انخفاض المعروض قبيل الاغلاق المتوقع لأغراض الصيانة في مصانع PDH في الصين في شهر يونيو ( المصدر : بلاتس ). إننا نتوقع أن تظل أسعار البوليمرات منخفضة في يونيو بسبب ضعف الطلب الموسمي على هذا المنتج. وفي الوقت ذاته، استمرت أسعار الميثانول (-6.7% على أساس شهري) في انخفاضها للشهر الثالث على التوالي في ظل الطلب الضعيف من مصانع تحويل الميثانول الى أولفينات في الصين ( المصدر : بلاتس). هذا ، وقد ظلت أسعار اليوريا بدون تغيير في مايو ، بعد أن سجلت انخفاضا على مدى الثلاث أشهر السابقة.

**فروقات الأسعار ظلت متباينة في مايو:** كما كان متوقعا ، فقد ظلت فروقات أسعار المنتجات متباينة في مايو إذ شهدت المصانع القائمة على انتاج الاثيلين/النافثا ، انخفاضا في فروقات أسعار منتجاتها بسبب الانخفاض الكبير في الأسعار ، بينما شهدت مصانع PDH ارتفاعا في الفروقات نتيجة للانخفاض الكبير في أسعار اللقيم. إننا نعتقد أن فروقات أسعار المنتجات ، من المحتمل أن تظل منخفضة في المدى القريب ، الا اذا ارتفعت أسعار النفط.

**أسعار النفط تنخفض في مايو :** عكست أسعار النفط مكاسبها التي حققتها سابقا للشهر حتى تاريخه، بعد قرار أوبك بتمديد اتفاق خفض الانتاج حتى الربع الأول 2018. وبينما تعتقد دول أوبك أن تمديد اتفاق خفض الانتاج لفترة تسعة أشهر ، سوف يؤدي الى انخفاض مستويات المخزون الى متوسطها التاريخي للخمس سنوات السابقة بحلول نهاية هذا العام ، فان هناك بعض المخاوف من ارتفاع انتاج الولايات المتحدة الأمريكية في ظل تزايد نشاطات الحفر ، ومن شأن ذلك الحد من مجهودات أوبك الرامية لموازنة سوق النفط. وفي الوقت ذاته، فقد بلغ انتاج النفط الأمريكي 9.34 مليون برميل في اليوم ( بزيادة 49,000 برميل في اليوم على أساس شهري و607,000 برميل في اليوم على أساس سنوي) للأسبوع المنتهي في 26 مايو ، مسجلا بذلك أعلى مستوى له منذ أغسطس 2015. وبالإضافة الى ذلك ، فقد استمر منتج النفط الأمريكي في اضافة منصات حفر للشهر الثاني عشر على التوالي في مايو 2017 ( 722 في نهاية مايو مقابل 679 منصة كما في نهاية أبريل 2017 : المصدر : بيكر هيويز ). وقد انخفض مستوى المخزون النفطي بمقدار 6.43 مليون برميل في الاسبوع الماضي ، مسجلا انخفاضا للشهر الثامن على التوالي ، رغمًا عن أنه لا يزال أعلى من متوسطه لخمس سنوات. إننا نعتقد أن مستوى التزام دول أوبك والدول غير الأعضاء في أوبك باتفاق الخفض، وكذلك مستوى الانتاج الأمريكي وبيانات المخزون ، تظل هي العوامل الهامة الجديرة بالمراقبة خلال الشهور القادمة. وفي سياق متصل ، فقد أدى قرار الرئيس الأمريكي الذي صدر مؤخرا بالانسحاب من اتفاقية

في تقريرنا الشهري، نقوم بتحديث تحركات أسعار المنتجات الرئيسية البتروكيماوية، النشاط الصناعي في أسواق الطلب الرئيسية، والإعلانات الأخيرة والتقييمات لشركات البتروكيماويات السعودية ونظيراتها العالمية.

### ملخص تحرك أسعار المنتجات البتروكيماوية

المنتج	شهري	سنوي
اثيلين	-15.6%	-15.2%
بولي ايثيلين عالي الكثافة	-4.3%	-3.5%
بولي ايثيلين منخفض الكثافة	-3.1%	+4.2%
بروبيلين	+8.9%	21.2%
بولي بروبيلين	-2.8%	5.5%
ميثانول	-6.7%	17.3%
بنزين	-1.3%	20.8%
امونيا	-16.7%	9.1%
يوريا	0.0%	0%



باريس للمناخ ، الى تجديد المخاوف بأن انتاج النفط الأمريكي يمكن أن يرتفع أكثر مما كان متوقعا ، مما يعني ضمنا احتمال انخفاض أسعار النفط ، بينما ربما تفرض التوترات الجيوسياسية الأخيرة المحيطة بالعديد من دول الشرق الأوسط وقطع بعض الدول علاقاتها الدبلوماسية مع دولة قطر ، ارتفاعا في أسعار النفط في المدى القريب.



## الإخلاء من المسؤولية والإفصاح عن معلومات إضافية لأغراض أبحاث الأسهم

### خلاء من المسؤولية

أعدت وثيقة البحث هذه من قبل شركة الراجحي المالية "الراجحي المالية"، الرياض، المملكة العربية السعودية للاستخدام العام من عملاء شركة الراجحي المالية ولا يجوز إعادة توزيعها أو إعادة إرسالها أو الإفصاح عنها، كلياً أو جزئياً، أو بأي شكل أو طريقة، دون موافقة كتابية صريحة من شركة الراجحي المالية. إن استلام هذه الوثيقة والإطلاع عليها يعتبر بمثابة موافقة من جانبكم على عدم إعادة توزيع أو إعادة إرسال أو الإفصاح للأخريين عما تتضمنه من محتويات وأراء، واستنتاجات أو معلومات قبل نشر تلك المعلومات للعموم من جانب شركة الراجحي المالية. وقد تم الحصول على المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من مصادر عامة مختلفة يعتقد أنها معلومات موثوقة لكننا لا نضمن دقتها. وشركة الراجحي المالية لا تقدم أية إقرارات أو ضمانات (صريحة أو ضمنية) بشأن البيانات والمعلومات المقدمة كما أنها لا تقر بأن المعلومات التي تتضمنها هذه الوثيقة هي معلومات كاملة أو خالية من أي خطأ أو غير مصللة أو أنها تصلح لأي عرض محدد. فوثيقة البحث هذه إنما تقدم معلومات عامة فقط. كما أنه لا المعلومات ولا أي رأي وارد في هذه الوثيقة يشكل عرضاً أو دعوة لتقديم عرض لشراء أو بيع أي أوراق مالية أو غيرها من المنتجات الاستثمارية ذات الصلة بتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات. وليس الغرض من هذه الوثيقة تقديم مشورة شخصية في مجال الاستثمار كما أنها لا تأخذ في الاعتبار الأهداف الاستثمارية أو الوضع المالي أو الاحتياجات المحددة لأي شخص معين قد يستلم هذه الوثيقة.

ينبغي للمستثمرين السعي للحصول على المشورة المالية أو القانونية أو الضريبية بشأن مدى ملاءمة الاستثمار في أي أوراق مالية، أو استثمار آخر أو أية استراتيجيات استثمار جرت مناقشتها أو التوصية بها في هذه الوثيقة، وينبغي للمستثمرين تفهم أن البيانات المتعلقة بالتوقعات المستقبلية الواردة في هذه الوثيقة قد لا تتحقق. كذلك ينبغي للمستثمرين ملاحظة أن الدخل من أوراق مالية من هذا النوع أو غيرها من الاستثمارات، إن وجد، قد يتعرض للتقلبات وبأن سعر أو قيمة تلك الأوراق المالية والاستثمارات يكون عرضة للانخفاض. كما أن التقلبات في أسعار الصرف قد يكون لها آثار سلبية على قيمة أو ثمن، أو الدخل المتأتي من استثمارات معينة. وبناء عليه، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على عائد يكون أقل من مبلغ رأسمالهم المستثمر أساساً. ويجوز أن يكون لشركة الراجحي المالية أو المسولين فيها أو واحد أو أكثر من الشركات الفرعية التابعة لها (بما في ذلك محلي البحوث) مملوكة مالية في الأوراق المالية للجهة أو الجهات المصدرة لتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات ذات العلاقة، بما في ذلك المراكز طويلة أو قصيرة الأجل في الأوراق المالية، وخيارات شراء الأسهم أو العقود الآجلة أو الخيارات الأخرى أو المشتقات، أو غيرها من الأدوات المالية. كما يجوز لشركة الراجحي المالية أو الشركات التابعة لها أن تقوم من وقت لآخر بإداء الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الخدمات أو السعي لتأمين الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الأعمال من أي شركة من الشركات المذكورة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. وشركة الراجحي المالية، بما في ذلك الشركات التابعة لها وموظفيها، لا تكون مسؤولة عن أي أضرار مباشرة أو غير مباشرة أو أي خسارة أو أضرار أخرى قد تنشأ، بصورة مباشرة أو غير مباشرة، من أي استخدام للمعلومات الواردة في هذه الوثيقة من وثائق البحث.

تخضع هذه الوثيقة من وثائق البحث وأية توصيات واردة فيها للتغيير دون إشعار مسبق. وشركة الراجحي المالية لا تتحمل أي مسؤولية عن تحديث المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. ولا يجوز تغيير أو استنساخ أو إرسال أو توزيع هذه الوثيقة من وثائق البحث كلياً أو جزئياً بأي شكل أو بأي وسيلة. كما يراعى أن هذه الوثيقة من وثائق البحث ليست موجهة إلى أو معدة للتوزيع أو لاستخدامها من قبل أي شخص أو كيان سواء كان مواطناً أو مقيماً في أي مكان أو دولة أو بلد أو أية ولاية قضائية أخرى، حيثما يكون مثل هذا التوزيع أو النشر أو توافرها أو استخدام هذه الوثيقة مخالفاً للقانون أو يتطلب من شركة الراجحي المالية أو أي من فروعها القيام بأي تسجيل أو استيفاء أي شرط من شروط الترخيص ضمن ذلك البلد أو تلك الولاية القضائية.

### الإفصاح عن معلومات إضافية:

#### 1. شرح نظام التصنيف في شركة الراجحي المالية

تستخدم شركة الراجحي المالية نظام تصنيف مكون من ثلاث طبقات على أساس الاتجاه السعودي المطلق أو الانخفاض المحتمل لجميع الأسهم في إطار تغطيتها باستثناء أسهم الشركات المالية وعدد قليل من الشركات الأخرى غير الملتزمة بأحكام الشريعة الإسلامية:

"زيادة المراكز" Overweight: سعرنا المستهدف يزيد على 10٪ فوق السعر الحالي للسهم، وتوقع أن يصل سعر السهم للمستوى المستهدف خلال أفق زمني بحدود 9-6 شهور.

"المحافظة على المراكز" Neutral: نتوقع أن يستقر سعر السهم عند مستوى يتراوح بين 10٪ دون سعر السهم الحالي و 10٪ فوق سعر السهم الحالي خلال فترة 9-6 شهور.

"تخفيض المراكز" Underweight: يكون سعرنا المستهدف أكثر من 10٪ دون مستوى السعر الحالي للسهم، وتوقع أن يصل سعر السهم إلى المستوى المستهدف خلال فترة 9-6 شهور.

#### 2. تعريفات:

"الأفق الزمني" Time horizon: يوصى محلطونا باعتماد أفق زمني يتراوح بحدود 9-6 شهور. ويعبارة أخرى، فهم يتوقعون أن يصل سعر السهم معين إلى المستوى المستهدف خلال تلك الفترة.

"القيمة العادلة" Fair value: نحن نقدر القيمة العادلة لكل سهم من الأسهم التي نقوم بتغطيتها. وهذا يتم في العادة باتباع أساليب مقبولة على نطاق واسع ومناسبة للسهم أو القطاع المعني، مثال ذلك، الأسلوب الذي يستند إلى تحليل التكتلات النقدية المخصومة DCF أو تحليل مجموع الأجزاء SoTP.

"السعر المستهدف" Target price: قد يكون هذا السعر مطبقاً للقيمة العادلة المقدرة للسهم المعني، ولكن قد لا يكون بالضرورة مماثلاً لهذا السعر. وقد تكون هناك أسباب تبرر بشكل جيد عدم احتمال أن يصل سعر سهم من الأسهم إلى القيمة العادلة المحددة ضمن أفقنا الزمني. وفي مثل هذه الحالة، نقوم بتحديد سعر مستهدف يختلف عن القيمة العادلة المقدرة لذلك السهم، ونشرح الأسباب التي دفعتنا للقيام بذلك.

يرجى ملاحظة أن تحقيق أي سعر مستهدف يخضع لأوضاع السوق بوجه عام والاتجاهات الاقتصادية وغيرها من العوامل الخارجية، أو إذا كانت الأرباح أو الأداء التشغيلي للشركة المعنية يتجاوز أو دون مستوى توقعاتنا.

### للاتصال

شركة الراجحي المالية

إدارة البحوث

طريق الملك فهد، المكتب الرئيسي

ص ب 5561 الرياض 11432

المملكة العربية السعودية

بريد الكتروني:

research@alrajhi-capital.com

www.alrajhi-capital.com

شركة الراجحي المالية تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق المالية السعودية رقم 07068/37