



إدارة البحوث
فريق الأبحاث

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

مواضيع رئيسية

التقرير الشهري لقطاع البتروكيماويات السعودي: ارتفاع أسعار المنتجات في يوليو

سجلت أسعار المنتجات البتروكيماوية ارتفاعاً في شهر يوليو ، رغمًا عن انخفاض أسعار النفط الخام ، وذلك بسبب انخفاض المعروض من هذه المنتجات نتيجة لتوقف الانتاج من بعض المصانع. وقد ارتفعت أسعار الايثيلين والبولي ايثيلين والبولي استايرين والبروبيلين والبولي بروبيلين بمعدل تراوح بين 1-5% على أساس الشهر مقارنة بالشهر السابق، بينما انخفضت أسعار اللقيم (النافثا ، البروبان) ، مما يشير الى فروقات وهوامش أعلى لمنتجي البتروكيماويات في شهر يوليو. وقد أدت عمليات اغلاق المصانع المخططة لأغراض الصيانة ، وتأخر الانعكاسات الايجابية turnarounds (أي عودة القطاع الى أوضاعه السابقة) ، وعمليات الاغلاق غير المخططة ، أدت كلها مجتمعة ، الى تقليل المعروض في سوق البتروكيماويات ، مما اضطر المشتريين الى الشراء من السوق الفورية ، وأدت بالتالي الى رفع أسعار المنتجات. وفي ذات الوقت ، توسع نشاط التصنيع في الصين لأول مرة منذ شهر فبراير 2015. وقد تباطأ نشاط التصنيع في كل من الولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا ، ولكنه ظل في النطاق التوسعي. وكانت أسعار النفط الخام القياسية قد هيبت في شهر يوليو (برنت - : 13.2% على الشهر مقارنة بالشهر السابق) إذ كان المستثمرون مهتمين بتخمة المعروض النفطي بسبب الارتفاع في انتاج أوبك من النفط الخام ، مقرونة بارتفاع العرض من كندا. وقد أدى الارتفاع في عدد منصات الحفر الأمريكية أيضا ، الى خفض الأسعار.

أسعار النفط الخام تهبط نتيجة لارتفاع العرض: انخفضت أسعار النفط الخام بنسبة 13.2% في شهر يوليو على اثر ارتفاع انتاج أوبك من النفط الخام الى أعلى مستوى له منذ أغسطس 2008، حيث تصدرت الارتفاع دولتا نيجيريا وايران، مما أدى الى زيادة المخاوف من حدوث تخمة من المعروض. وقد ارتفع معروض النفط الخام من كندا أيضا، إذ ارتفع الانتاج بعد سلسلة من الحرائق الواسعة التي أعاقت الانتاج قبل شهرين. وثمة سبب اخر كان وراء انخفاض أسعار النفط أيضا، وهو الانخفاض الذي فاق التوقعات في مخزونات النفط الأمريكية في شهر يوليو. وقد أغلقت أسعار خام برنت لتسليمات شهر أكتوبر ، الشهر عند مستوى 43.53 دولار للبرميل ، منخفضة بنسبة 13.2% على أساس الشهر مقارنة بالسابق، بينما هبط سعر خام غرب تكساس لتسليمات الأجله لشهر سبتمبر ، بنسبة 15.1% على أساس الشهر مقارنة بالسابق. وفي سياق متصل، استمر عدد منصات الحفر في الولايات المتحدة الأمريكية في الارتفاع في شهر يوليو (374 كما في 29 يوليو مقال 330 منصة كما في نهاية يونيو 2016 المصدر بيكر هيرز)، مما يشير الى أن الانتاج الأمريكي ربما يرتفع خلال الأشهر القادمة.

الانتاج لا يزال قويا: ارتفعت أسعار البتروكيماويات في شهر يوليو بعد أن شهدت انخفاضا مستمرا على مدى الأشهر السابقة. فقد ارتفعت أسعار الايثيلين بنسبة 1.9% على أساس الشهر مقارنة بالسابق ، بينما سجلت أسعار البولي ايثيلين أيضا ، انخفاضا (البولي ايثيلين مرتفع الكثافة : 3.5% على أساس الشهر مقارنة بالسابق، البولي ايثيلين منخفض الكثافة 4.3% على أساس الشهر مقارنة بالسابق) في يوليو. وقد ارتفعت أسعار البولي بروبيلين والبروبيلين بنسبة 4.4% وبنسبة 1.4% على أساس الشهر مقارنة بالسابق ، على التوالي. بيد أن أسعار الأسمدة استمرت في الانخفاض نتيجة لتجاوز العرض للطلب (الأمونيا -14.0% ، اليوريا -13.8%). أما المنتجات العطرية (الأروماتية) ، مثل البولي استايرين (+5.2%) والبنزين (+4.2%) ، فقد سجلت ارتفاعا أيضا. وقد انخفضت أسعار ثاني كلوريد الايثيلين (-12.5%) خلال الشهر ، بينما ارتفع منتج المشق ، كلوريد البولي فينيل ، (+5.2%). وقد كانت أسعار الميثانول (-1.4%) ومنتجه الثانوي ، ميثيل ثالثي بوتيل الايثر (-14.2% MTBE) ، منخفضة أيضا نسبيا أيضا في يوليو (-17.6% على أساس الشهر مقارنة بالسابق)، مما نتج عنه هوامش مرتفعة لشركات البتروكيماويات. وبالنسبة لشهر أغسطس، فقد خفضت شركة أرامكو ، أسعار البروبان الى 385 دولار للطن (-3.4%) والبولتان الى 290 دولار للطن (-6.5%).

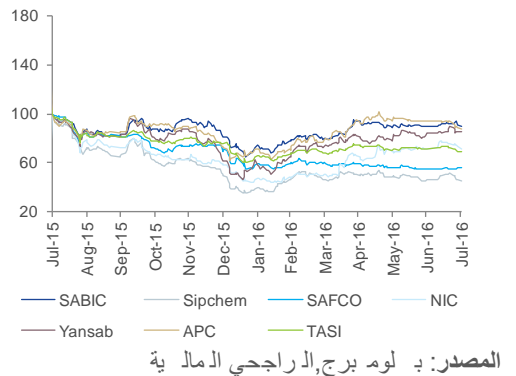
النشاط الصناعي يضعف في الاقتصاديات المتقدمة: بلغت قراءة مؤشر مديري المشتريات للولايات المتحدة الأمريكية 52.6 نقطة ، مقارنة بقراءة بلغت 53.2 في يونيو ، وكان ذلك دون متوسط تقديرات المحللين ، مسجلا بذلك ارتفاعه للمرة الخامسة على التوالي. ويعزى انخفاض المؤشر عن تقديرات المحللين ، أساسا الى ضعف مستوى التوظيف وطلبات التصدير الجديدة. وقد انخفض مؤشر بي ام أي لمنطقة اليورو ، الى 52.0 في يوليو ، من 52.8 في يونيو ، ويعزى ذلك بدرجة كبيرة للنمو الضعيف في مستوى الطلبات الجديدة والأعمال الواردة الجديدة. من جهة أخرى ، فقد دخل مؤشر كيكسين لمديري المشتريات في الصين ، نطاق الارتفاع لأول مرة منذ فبراير 2015، إذ ارتفع الى 50.6 نقطة في يوليو (48.6 في يونيو 2016) مدعوما بتجدد النمو في الانتاج، ونشاط الشراء وطلبات الشراء الجديدة.

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

| السهم | شهري | سنوي |
|----------------------------|---------|---------|
| ايتيلين | + 1.9% | + 0.5% |
| بولي ايثيلين عالي الكثافة | + 3.5% | - 7.9% |
| بولي ايثيلين منخفض الكثافة | + 4.3% | - 5.5% |
| بروبيلين | + 1.4% | - 15.7% |
| بولي بروبيلين | + 4.4% | - 6.6% |
| ميثانول | - 1.4% | - 21.8% |
| بنزين | + 4.2% | - 18.3% |
| امونيا | - 14.0% | - 46.3% |
| يوريا | - 13.8% | - 35.1% |

الأداء من بداية السنة



المصدر: ب لوم برج، الراجحي المالية



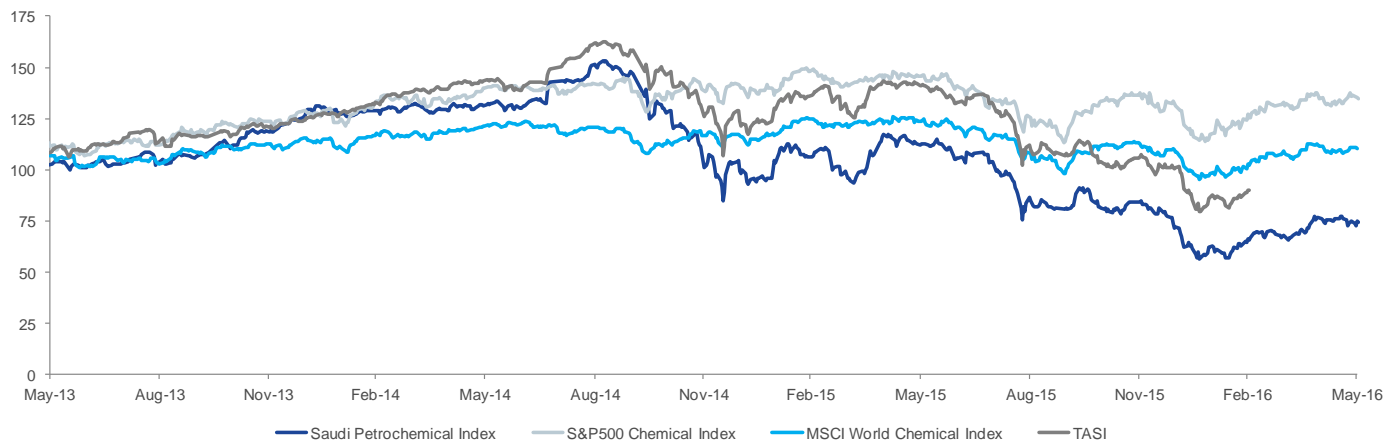
Figure 1 Quarterly results of listed Saudi petrochemical companies

| Companies (SAR mn) | Revenues | | | | Net Income | | | |
|--------------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|----------------|--------------|--------------|--------------|----------------|
| | Q2 2015 | Q1 2016 | Q2 2016 | % change y-o-y | Q2 2015 | Q1 2016 | Q2 2016 | % change y-o-y |
| Advanced Petrochemicals Co | 735 | 488 | 546 | -25.7% | 243 | 146 | 187 | -23.3% |
| Alujain Corp | 426 | 305 | 355 | -16.7% | 50 | 2 | 38 | -24.8% |
| Methanol Chemicals Co | 196 | 158 | 159 | -19.1% | (21) | (31) | (4) | NM |
| Nama Chemicals Co | 115 | 108 | 117 | 2.1% | 6 | (24) | (33) | NM |
| National Industrialization Co | 4,156 | 3,718 | 3,810 | -8.3% | (108) | (95) | 104 | NM |
| National Petrochemical Co | 1,967 | 1,660 | 1,642 | -16.5% | 305 | 122 | 209 | -31.7% |
| Rabigh Refining & Petrochemicals Co | 8,496 | 4,947 | 6,336 | -25.4% | 505 | (33) | 103 | -79.6% |
| Sahara Petrochemical Co | 222 | 419 | 449 | 102.2% | 11 | 55 | 96 | 745.2% |
| Saudi Arabian Fertilizer Co | 884 | 691 | 710 | -19.7% | 596 | 286 | 299 | -49.7% |
| Saudi Basic Industries Corp | 42,095 | 31,153 | 34,479 | -18.1% | 6,171 | 3,406 | 4,740 | -23.2% |
| Saudi Industrial Investment Group | 1,967 | 1,659 | 1,642 | -16.5% | 339 | 88 | 216 | -36.3% |
| Saudi International Petrochemical Co | 1,007 | 892 | 880 | -12.6% | 110 | 51 | 26 | -76.4% |
| Saudi Kayan Petrochemical Co | 2,149 | 1,693 | 2,155 | 0.3% | (13) | (216) | 91 | NM |
| Yanbu National Petrochemicals Co | 1,563 | 1,496 | 1,900 | 21.5% | 227 | 402 | 689 | 203.1% |
| Petrochemicals | 65,979.0 | 49,385.8 | 55,180.4 | -16.4% | 8,422 | 4,158 | 6,761 | -19.7% |

Source: Company data, Al Rajhi Capital

Saudi Petrochemical Index vs. Major Indices

Figure 2 Saudi Petrochemical Index vs. TASI and Industry Indices (Petrochemical Index -1.7% and TASI +0.8% m-o-m)

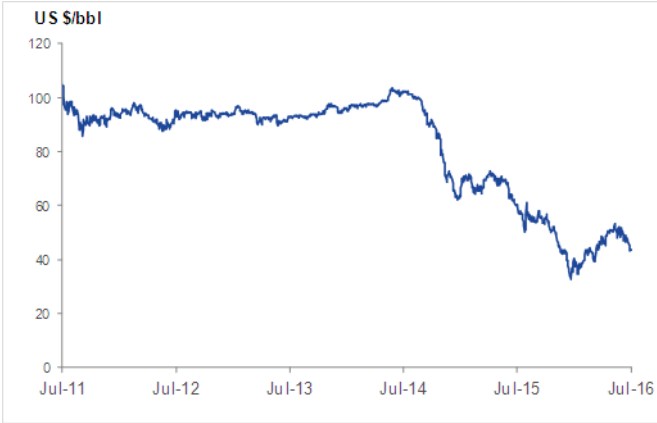


Source: Bloomberg Note: Rebased to 100 on January 1, 2013



Crude, Gas and Naphtha Spot Prices

Figure 3 European Brent Crude (-13.2% m-o-m)



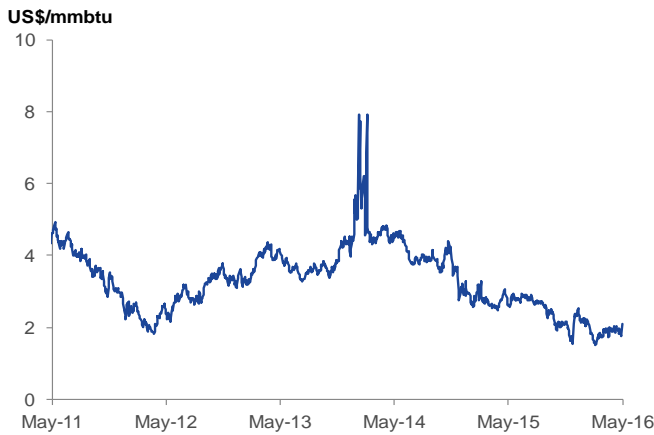
Source: Bloomberg

Figure 4 WTI Crude (-15.1% m-o-m)



Source: Bloomberg

Figure 2 Natural gas (Henry Hub) (+9.6% m-o-m)



Source: Bloomberg

Figure 3 Naphtha (-0.8% m-o-m)



Source: Bloomberg

Manufacturing activity and economic growth trend in key markets

Figure 7 United States Manufacturing PMI (52.6 vs 53.2)

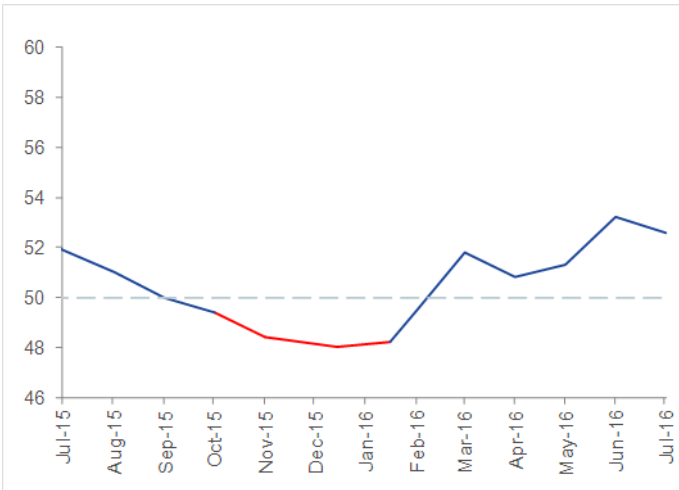
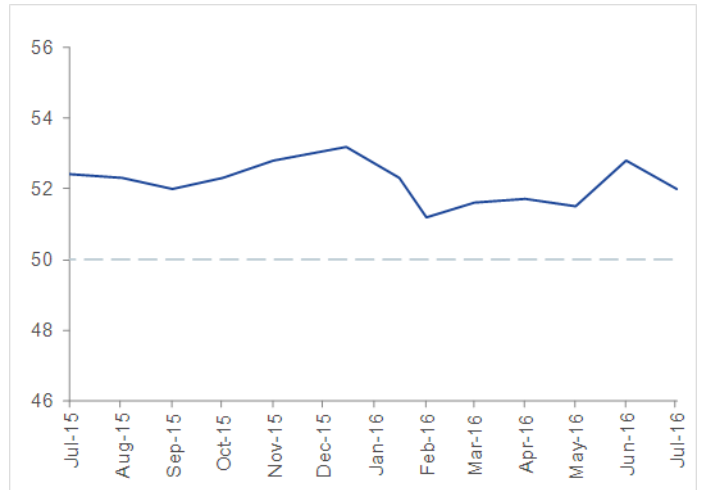


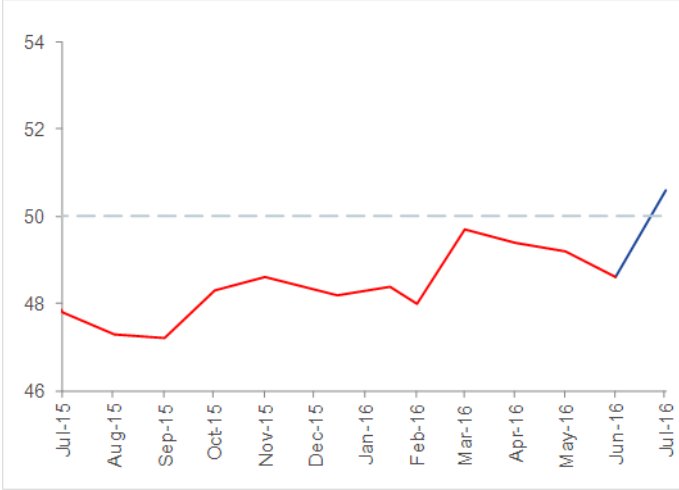
Figure 8 Euro zone Manufacturing PMI (52.0 vs 52.8)





Source: US ISM

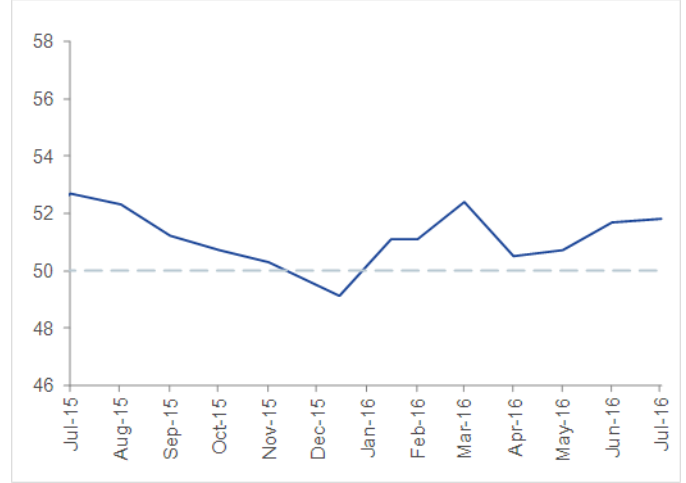
Figure 9 China Manufacturing PMI (50.6 vs 48.6)



Source: Caixin-Markit

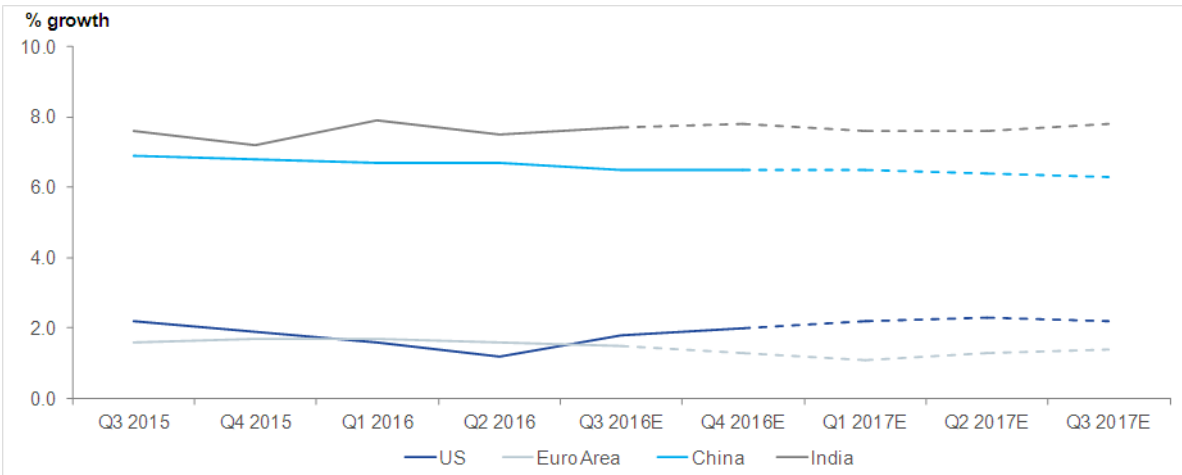
Source: Markit

Figure 10 India Manufacturing PMI (51.8 vs 51.7)



Source: Nikkei-Markit,

Figure 11 Real GDP growth trend



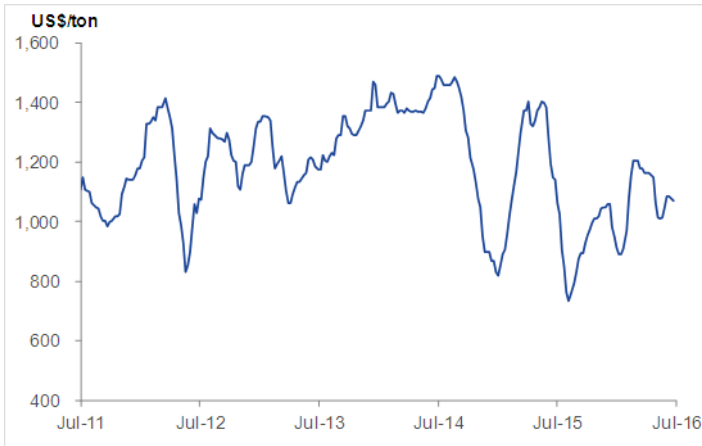
Source: Bloomberg, India Q1 GDP figures are estimates



Petrochemical product price trends

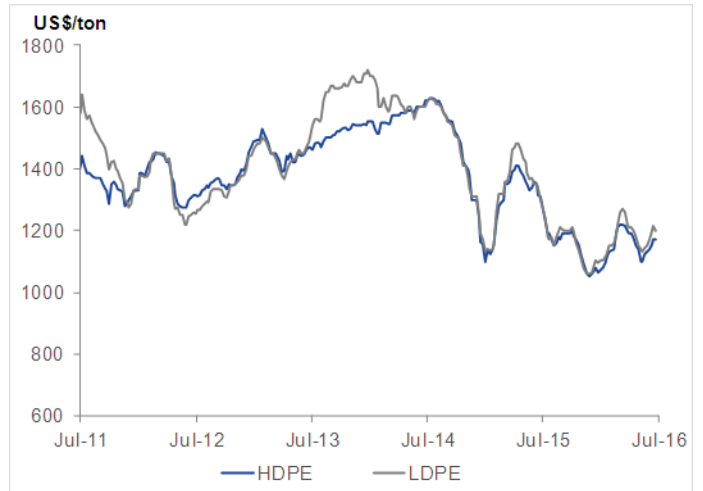
Basic Olefins & Polyolefins

Figure 12 Ethylene (+1.9% m-o-m)



Source: Bloomberg

Figure 13 Polyethylene (HDPE: +3.5%, LDPE: +4.3% m-o-m)



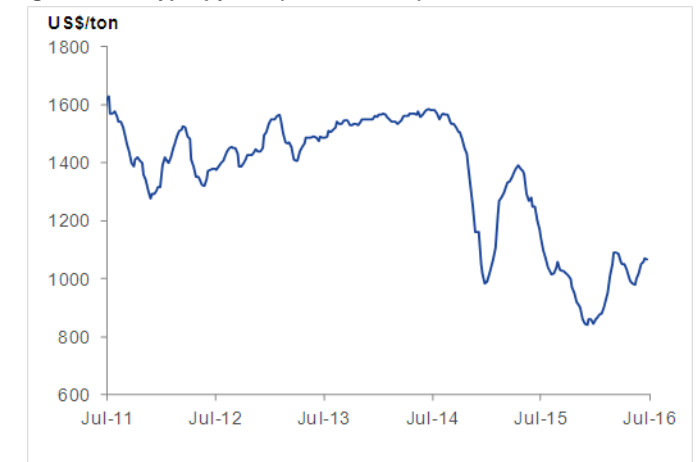
Source: Bloomberg

Figure 14 Propylene (+1.4% m-o-m)



Source: Bloomberg

Figure 15 Polypropylene (+4.4% m-o-m)

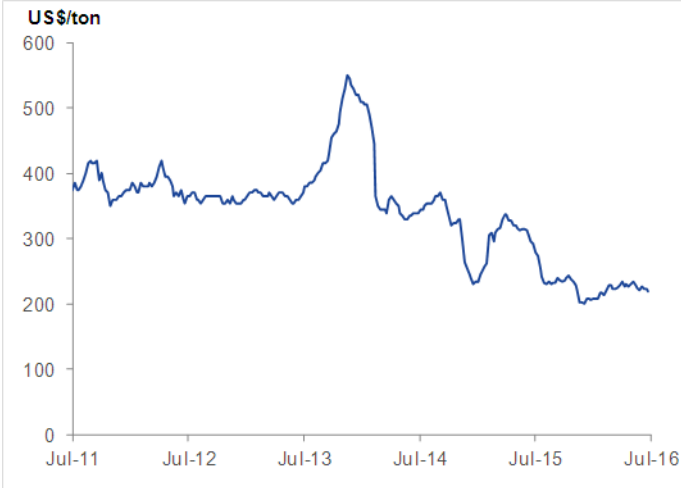


Source: Bloomberg



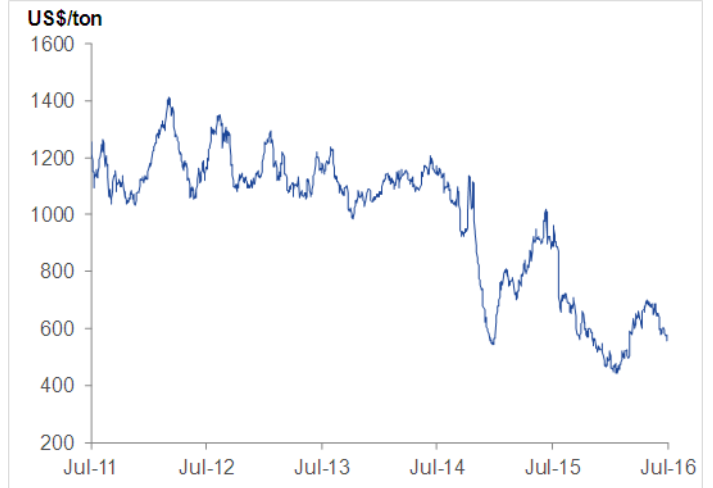
Methanol & MTBE

Figure 16 Methanol (-1.4% m-o-m)



Source: Bloomberg

Figure 17 Methyl Tertiary Butyl Ether (MTBE) (-14.2% m-o-m)



Source: Bloomberg

Benzene & its derivatives

Figure 18 Benzene (+4.2% m-o-m)



Source: Bloomberg

Figure 19 Toluene (-4.3% m-o-m)



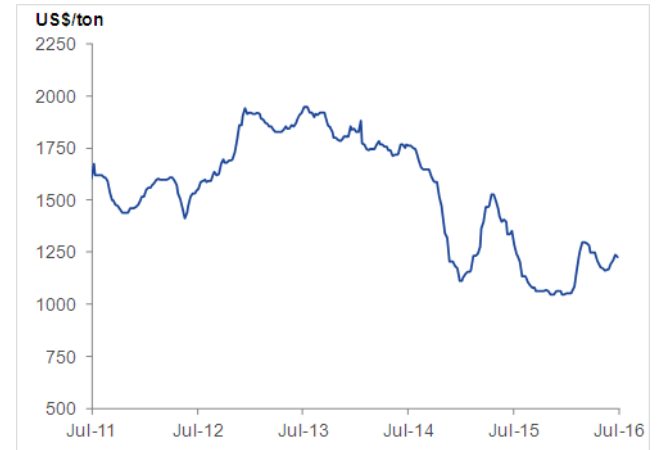
Source: Bloomberg

Figure 20 Styrene (-2.0% m-o-m)



Source: Bloomberg

Figure 21 Polystyrene (+5.2% m-o-m)

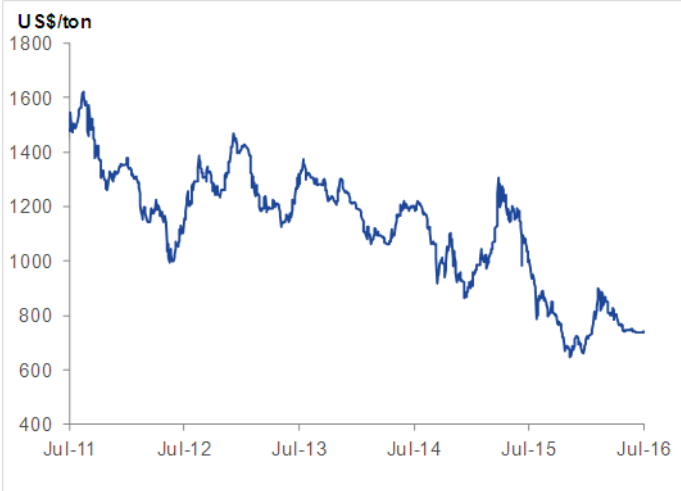


Source: Bloomberg



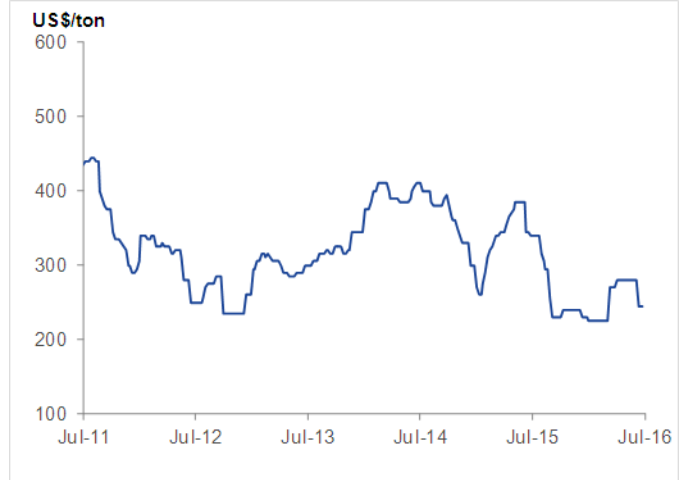
Other key petrochemical products

Figure 22 Mono-ethylene glycol (+0.3% m-o-m)



Source: Bloomberg

Figure 23 Ethylene di-chloride (-12.5% m-o-m)



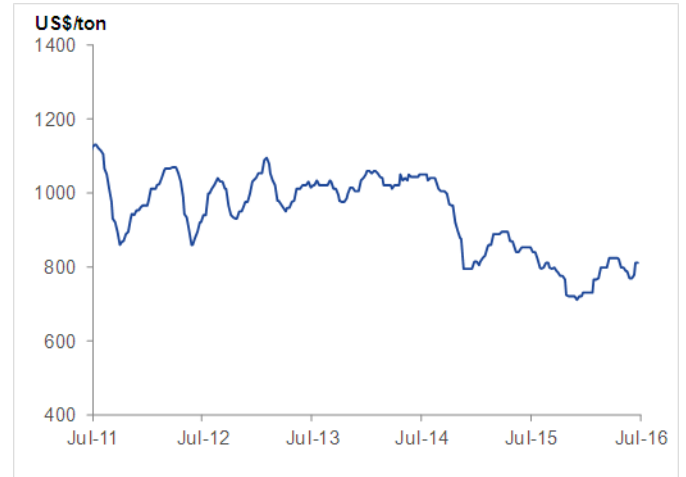
Source: Bloomberg

Figure 24 Vinyl chloride monomer (+0.7% m-o-m)



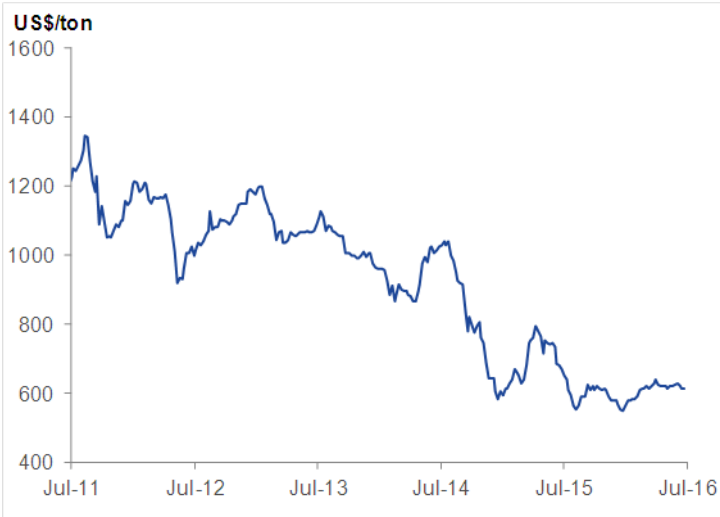
Source: Bloomberg

Figure 25 Polyvinyl chloride (+5.2% m-o-m)



Source: Bloomberg

Figure 26 Purified terephthalic acid (-1.6% m-o-m)



Source: Bloomberg

Figure 27 Caustic soda (-0.7% m-o-m)

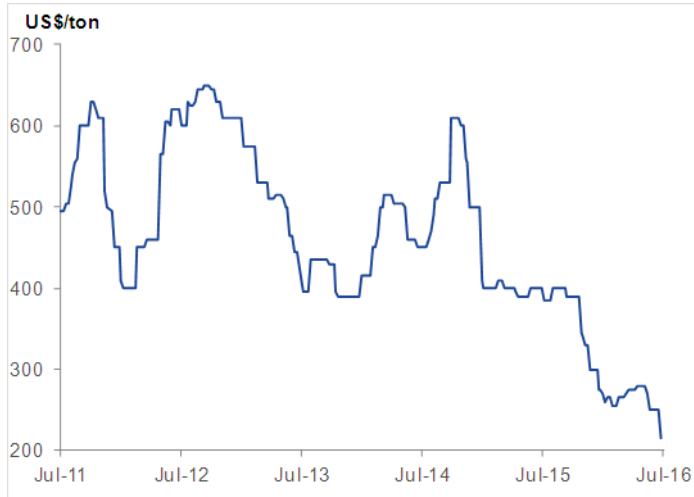


Source: Bloomberg, Data for March not available



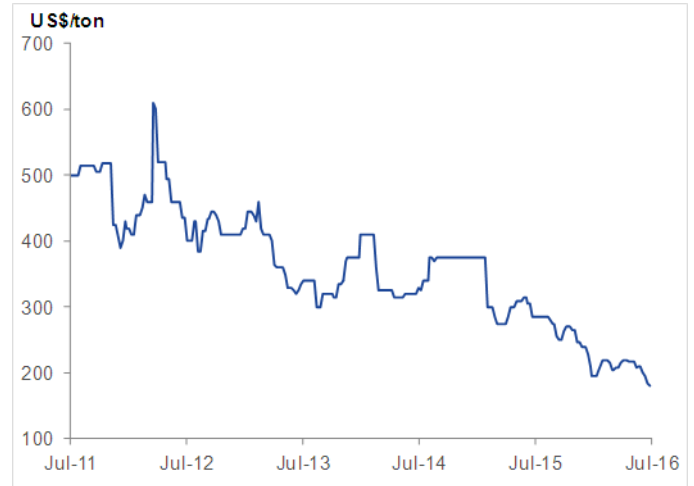
Ammonia & Fertilizers

Figure 28 Ammonia (-14.0% m-o-m)



Source: Bloomberg

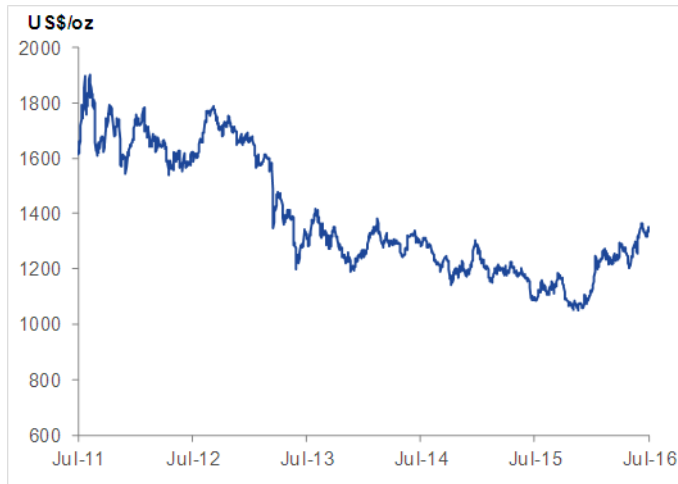
Figure 29 Urea (-13.8% m-o-m)



Source: Bloomberg

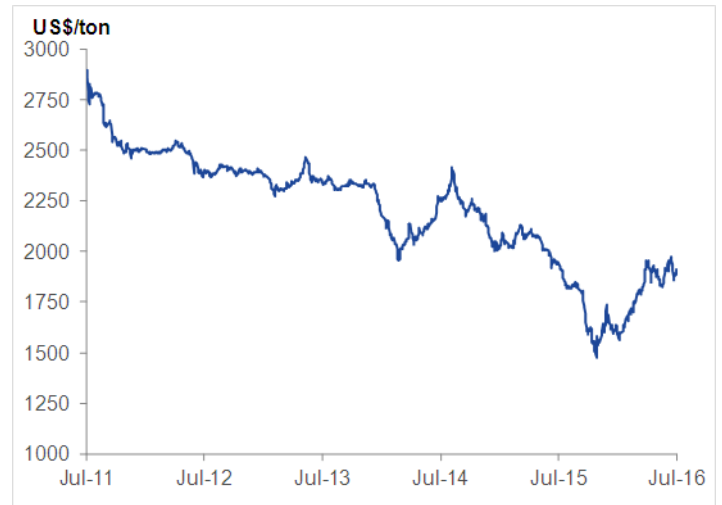
Metals

Figure 30 Gold (+2.2% m-o-m)



Source: Bloomberg

Figure 31 Aluminum (+0.1% m-o-m)



Source: Bloomberg



Figure 4 Price movement of key petrochemicals, fertilizers and metals

| Products | Recent Price | % Change | | | |
|--|--------------|----------|--------|-------|--------|
| | | 1-Month | QTD | YTD | 1-Year |
| European Brent (US\$/bbl) | 49.9 | 4.5 | 21.0 | 19.3 | (28.5) |
| WTI (US\$/bbl) | 49.1 | 5.2 | 20.7 | 18.8 | (21.7) |
| Natural Gas (US\$/mmbtu) | 2.1 | 9.6 | 7.9 | (9.5) | (20.8) |
| Naphtha (US\$/ton) | 423.3 | (0.8) | 9.4 | 3.1 | (24.6) |
| Key petrochemicals (US\$/ton) | | | | | |
| Ethylene | 1065 | (8.6) | (11.6) | 1.4 | (22.5) |
| HDPE | 1140 | (4.2) | (5.8) | 8.6 | (17.4) |
| LDPE | 1150 | (5.0) | (5.7) | 8.5 | (19.9) |
| Propylene | 690 | (1.4) | 4.5 | 17.9 | (26.2) |
| Polypropylene | 990 | (5.7) | (5.7) | 17.2 | (27.7) |
| Methanol | 231 | (1.7) | 1.3 | 14.4 | (28.0) |
| MTBE | 698 | 5.4 | 38.2 | 32.5 | (21.9) |
| Benzene | 595 | (9.2) | (3.3) | 4.4 | (23.7) |
| Toluene | 585 | (7.9) | (5.6) | (5.6) | (25.9) |
| Styrene | 1140 | 5.1 | 4.6 | 30.3 | (18.0) |
| Polystyrene | 1180 | (5.6) | (9.2) | 10.8 | (21.1) |
| Other petrochemicals (US\$/ton) | | | | | |
| Mono-ethylene glycol | 745 | (6.6) | (13.3) | 2.9 | (35.0) |
| Ethylene di-chloride | 280 | 0.0 | 24.4 | 16.7 | (25.3) |
| Vinyl chloride monomer | 685 | (0.7) | 9.6 | 11.4 | (11.0) |
| Polyvinyl chloride | 800 | (3.0) | 0.0 | 11.1 | (8.0) |
| Purified terephthalic acid | 620 | (3.1) | 0.8 | 6.9 | (13.3) |
| Caustic soda | 589 | 0.0 | 8.5 | 9.3 | 3.9 |
| Fertilizers (US\$/ton) | | | | | |
| Ammonia | 280 | 1.8 | 5.7 | (6.7) | (28.2) |
| Urea | 218 | (0.9) | 6.3 | (9.2) | (27.3) |
| Metals | | | | | |
| Gold (US\$/oz) | 1217 | (6.0) | (1.3) | 14.6 | 2.2 |
| Aluminum (US\$/ton) | 1880 | (3.3) | 4.9 | 11.5 | (9.4) |

Source: Bloomberg, Al Rajhi Capital



Figure 5 Performance of Saudi petrochemical companies vs. global peers

| Company | Currency | Last Price | % Change | | | | 52-Week | | Dividend | |
|---|----------|------------|----------|--------|--------|--------|-----------|-----------|----------|-------|
| | | | 1 Month | QTD | YTD | 1 Year | High | Low | LTM | Yield |
| Saudi Arabia | | | | | | | | | | |
| SABIC | SAR | 81.66 | (4.3) | (12.5) | 3.2 | (35.2) | 107.3 | 59.5 | 5.5 | 6.7% |
| SAFCO | SAR | 62.56 | (4.5) | (15.4) | (9.6) | (23.6) | 127.5 | 61.0 | 6.0 | 9.6% |
| Sipchem | SAR | 14.23 | (0.4) | (33.9) | (19.4) | (50.3) | 33.3 | 9.8 | 0.6 | 4.2% |
| NIC | SAR | 12.68 | 8.0 | (28.6) | (44.9) | (62.4) | 24.3 | 7.5 | NA | NM |
| Yansab | SAR | 42.81 | 3.9 | (16.1) | 0.6 | (38.1) | 57.5 | 23.8 | 2.0 | 4.7% |
| APC | SAR | 48.74 | 3.6 | (17.4) | 19.3 | (10.6) | 61.0 | 31.9 | 3.0 | 6.2% |
| SPC | SAR | 11.20 | 8.8 | (16.4) | (17.9) | (53.5) | 15.6 | 7.4 | NA | NM |
| Saudi Kayan | SAR | 6.30 | (9.2) | (20.0) | (21.5) | (50.3) | 11.9 | 4.4 | NA | NM |
| PetroRabigh | SAR | 11.73 | (6.0) | (17.2) | (3.9) | (50.0) | 24.6 | 7.0 | 0.5 | 4.3% |
| SIIG | SAR | 13.21 | (4.2) | (27.2) | (19.7) | (51.8) | 29.1 | 9.8 | NA | NM |
| Chemanol | SAR | 6.67 | (8.1) | (28.9) | (21.4) | (47.8) | 14.2 | 5.0 | NA | NM |
| Nama | SAR | 6.26 | (10.2) | (21.2) | (20.4) | (51.1) | 12.2 | 5.0 | NA | NM |
| Alujain | SAR | 13.29 | (13.7) | (18.9) | 5.5 | (35.0) | 23.9 | 9.5 | NA | NM |
| National Petrochemical | SAR | 17.87 | 4.0 | (20.3) | (9.1) | (43.3) | 28.2 | 10.6 | NA | NM |
| Middle East & Africa (ex-Saudi Arabia) | | | | | | | | | | |
| Industries Qatar | QAR | 96.00 | (7.6) | (7.6) | (17.1) | (26.7) | 144.0 | 88.0 | 5.0 | 5.2% |
| Mesaieed Petrochem | QAR | 18.20 | (8.4) | (10.2) | (24.2) | (33.2) | 25.2 | 14.0 | 0.7 | 3.8% |
| Sidi Kerir | EGP | 11.64 | (10.1) | 2.3 | (3.8) | (26.3) | 13.9 | 10.0 | 0.4 | 3.4% |
| Al Qurain | KWd | 212.00 | 1.0 | (8.3) | (8.3) | (25.9) | 216.0 | 140.0 | 10.0 | 4.7% |
| Sasol | ZAr | 47,700.00 | 2.7 | (5.6) | 0.3 | (28.5) | 49,747.0 | 35,400.0 | 1,720.0 | 3.6% |
| Europe | | | | | | | | | | |
| BASF | EUR | 69.00 | (3.3) | (9.6) | 5.8 | (5.3) | 86.0 | 56.0 | 2.9 | 4.2% |
| Solvay | EUR | 86.32 | 3.3 | (15.0) | (4.0) | (9.9) | 123.6 | 70.5 | 3.3 | 3.8% |
| Lanxess | EUR | 45.53 | (6.9) | (14.8) | 18.7 | (3.1) | 56.5 | 32.9 | 0.6 | 1.3% |
| Arkema | EUR | 69.68 | 5.8 | (2.7) | 17.4 | 17.3 | 75.0 | 48.2 | 1.9 | 2.7% |
| Yara | NOK | 307.04 | (6.4) | (9.6) | 14.3 | 22.7 | 431.4 | 287.2 | 15.0 | 4.9% |
| Akzo Nobel | EUR | 61.89 | (1.4) | (7.6) | 6.3 | 14.7 | 71.2 | 49.9 | 1.6 | 2.5% |
| Clariant | CHF | 18.15 | (2.1) | (8.9) | 6.5 | 10.2 | 20.3 | 14.9 | 0.4 | 2.2% |
| North America | | | | | | | | | | |
| Eastman | USD | 76.38 | (4.0) | (11.4) | (3.4) | (10.3) | 83.9 | 56.0 | 1.7 | 2.3% |
| Dow | USD | 52.61 | (2.4) | (14.5) | (2.4) | (15.5) | 57.1 | 35.1 | 1.8 | 3.3% |
| Westlake | USD | 49.98 | (12.1) | (19.5) | (9.2) | (42.6) | 74.1 | 39.9 | 0.7 | 1.5% |
| Celanese Corp | USD | 70.70 | (0.3) | (15.2) | 2.5 | (1.3) | 74.6 | 54.4 | 1.3 | 1.8% |
| Methanex | USD | 34.96 | (5.8) | (26.8) | (10.2) | (37.8) | 57.7 | 22.7 | 1.1 | 3.1% |
| LyondellBasell Industries | USD | 81.80 | (1.6) | (16.7) | 10.3 | (22.8) | 106.5 | 69.1 | 3.2 | 3.9% |
| Axiall Corp | USD | 23.55 | (1.1) | (29.9) | (40.1) | (38.3) | 40.1 | 9.0 | 0.6 | 2.7% |
| Huntsman Corp | USD | 15.74 | (5.1) | (25.1) | (26.6) | (37.2) | 23.8 | 7.5 | 0.5 | 3.2% |
| Asia | | | | | | | | | | |
| Indorama Ventures | THB | 28.26 | 16.7 | (20.7) | 9.8 | (17.9) | 34.3 | 19.0 | 0.5 | 1.7% |
| Mitsui Chemicals | JPY | NA | 10.5 | (9.7) | 20.4 | 35.8 | 545.0 | 320.0 | 8.0 | NM |
| Sumitomo | JPY | NA | 0.2 | (17.9) | 26.7 | 65.2 | 795.4 | 441.0 | 14.0 | NM |
| Formosa Chemicals & Fibre Corp | TWD | 82.40 | (0.6) | (4.7) | 5.7 | (4.9) | 87.1 | 59.0 | 1.2 | 1.5% |
| Lotte Chemical Corp | KRW | 292,500.00 | (4.8) | (14.5) | 54.4 | 52.0 | 357,000.0 | 212,000.0 | 2,500.0 | NM |
| Formosa Plastics Corp | TWD | 80.30 | (1.7) | 1.2 | 1.6 | (5.2) | 82.5 | 59.5 | 1.7 | 2.1% |
| LG Chem | KRW | 297,000.00 | (8.9) | (16.0) | 29.3 | (11.3) | 344,500.0 | 206,500.0 | 4,500.0 | 1.5% |
| Indices | | | | | | | | | | |
| Saudi Petrochemical Index | SAR | 4,452.51 | (2.1) | (19.7) | (14.1) | (44.2) | 6,893.7 | 3,267.1 | 246.4 | 5.5% |
| S&P500 Chemical Index | USD | 485.96 | 0.6 | (10.7) | (10.2) | (11.6) | 530.8 | 400.4 | 11.6 | 2.4% |
| MSCI World Chemical Index | USD | 266.90 | (1.1) | (10.1) | (6.9) | (10.5) | 299.1 | 228.4 | 7.2 | 2.7% |
| TASI | SAR | 6,448.42 | (4.5) | (17.2) | (9.7) | (32.3) | 9,727.5 | 5,348.6 | 245.6 | 3.8% |

Source: Bloomberg, Al Rajhi Capital Note: Prices as of May 31, 2016.



Figure 6 Margins and Valuation Metrics - Saudi petrochemical companies vs. global peers

| Company Name | Market Cap | Operating margin | Net margin | P/E | P/B | EV/Sales | EV/EBITDA | ROE | Operating_R OE | ROA |
|---|------------|------------------|------------|-------|------|----------|-----------|--------|-------------------|--------|
| Saudi Arabia | | | | | | | | | | |
| SABIC | 244,290 | 19.5 | 12.4 | 14.5x | 1.5x | 2.2x | 6.9x | 10.4 | 16.5 | 5.1 |
| SAFCO | 25,217 | 45.0 | 49.3 | 16.4x | 3.9x | 7.7x | 12.9x | 21.1 | 19.2 | 17.3 |
| Sipchem | 4,767 | 12.9 | 5.0 | 27.1x | NA | 3.7x | 10.9x | 3.0 | 7.7 | 1.0 |
| NIC | 8,696 | 0.4 | (6.7) | NA | 1.1x | 2.5x | 15.9x | (11.2) | 0.6 | (2.1) |
| Yansab | 23,636 | 29.5 | 25.4 | 13.2x | 1.6x | NA | 7.7x | 12.0 | 14.0 | 8.7 |
| APC | 7,228 | 32.8 | 32.3 | 10.1x | NA | 3.3x | 7.7x | 28.9 | 29.4 | 17.8 |
| SPC | 4,774 | 15.0 | 9.3 | 20.4x | NA | NA | NA | 2.7 | 4.3 | 1.7 |
| Saudi Kayan | 9,870 | (0.4) | (9.6) | NA | NA | 4.0x | 13.7x | (5.8) | (0.3) | (1.8) |
| PetroRabigh | 9,724 | (6.7) | (6.8) | NA | 1.2x | 2.3x | 54.1x | (15.0) | (14.7) | (2.5) |
| SIIG | 6,233 | 24.2 | 8.2 | 11.1x | 0.8x | 3.1x | 8.5x | 8.0 | 23.4 | 2.1 |
| Chemanol | 790 | (13.4) | (22.4) | NA | NA | NA | NA | (10.8) | (6.4) | (6.0) |
| Nama | 776 | (21.9) | (15.1) | NA | NA | NA | NA | (5.9) | (8.5) | (2.7) |
| Alujain | 935 | NA | NA | 8.2x | 0.9x | NA | NA | 11.1 | 0.0 | 3.5 |
| National Petrochemical | 7,776 | 24.4 | 12.1 | 9.4x | 1.3x | 2.9x | 7.9x | 14.5 | 29.3 | 3.7 |
| Middle East & Africa (ex-Saudi Arabia) | | | | | | | | | | |
| Industries Qatar | 63,888 | 21.2 | 83.6 | 16.0x | 2.0x | 12.2x | 47.4x | 12.4 | 3.1 | 11.7 |
| Mesaieed Petrochem | 24,247 | NA | NA | 20.3x | 1.8x | NA | NA | 8.8 | (0.1) | 8.7 |
| Sidi Kerir | 7,098 | 36.4 | 31.1 | 8.0x | 3.6x | NA | 5.3x | 46.5 | 54.5 | 24.7 |
| Al Qurain | 209 | NA | NA | NA | 0.6x | NA | NA | NA | 0.0 | NA |
| Sasol | NA | 16.8 | 10.3 | NA | NA | NA | NA | 8.8 | 14.4 | 5.2 |
| Europe | | | | | | | | | | |
| BASF | 64,217 | 9.6 | 6.7 | 16.0x | 2.3x | 1.3x | 7.6x | 13.9 | 19.7 | 5.4 |
| Solvay | 9,826 | 6.3 | 2.9 | 19.2x | 1.1x | 1.3x | 7.8x | 4.2 | 9.2 | 1.6 |
| Lanxess | 3,867 | 6.2 | 2.5 | NA | 1.7x | NA | NA | 9.0 | 22.2 | 2.6 |
| Arkema | 5,772 | 8.6 | 4.7 | 16.1x | 1.4x | 1.0x | 5.9x | 9.1 | 16.6 | 4.1 |
| Yara | 74,944 | 13.2 | 10.1 | 7.3x | 1.0x | 0.9x | 4.1x | 14.9 | 19.5 | 8.8 |
| Akzo Nobel | 14,431 | 11.3 | 7.2 | 14.0x | 2.1x | 1.1x | NA | 16.4 | 25.7 | 6.3 |
| Clariant | 5,600 | NA | NA | NA | NA | NA | NA | NA | NA | NA |
| North America | | | | | | | | | | |
| Eastman | 9,643 | 15.0 | 9.6 | 9.8x | 2.8x | 1.8x | 10.8x | 24.3 | 38.5 | 5.9 |
| Dow | 60,477 | 12.9 | 18.3 | 12.5x | 2.5x | 1.3x | 7.7x | 36.3 | 26.7 | 11.2 |
| Westlake | 5,960 | 19.3 | 12.5 | 10.4x | 2.3x | 1.6x | 5.4x | 16.0 | 24.9 | 9.3 |
| Celanese Corp | 9,179 | 7.5 | 6.2 | 11.4x | 3.0x | 1.8x | 11.1x | 12.0 | 14.5 | 4.0 |
| Methanex | 2,516 | 3.7 | 3.2 | 17.4x | 2.0x | 1.9x | 8.1x | 3.6 | 4.2 | 1.3 |
| LyondellBasell Industries | 31,287 | 18.5 | 13.9 | 9.0x | 4.9x | 1.1x | 6.2x | 57.7 | 76.9 | 17.1 |
| Axiall Corp | 2,309 | (25.4) | (25.4) | 15.6x | 0.7x | 0.9x | 8.0x | (43.3) | (43.4) | (17.1) |
| Huntsman Corp | 3,682 | 5.0 | 2.0 | 7.6x | 2.3x | 0.8x | 9.8x | 12.0 | 29.5 | 2.0 |
| Asia | | | | | | | | | | |
| Indorama Ventures | 160,075 | 5.5 | 4.4 | 19.7x | 1.3x | 0.8x | 10.2x | 12.8 | 17.0 | 4.8 |
| Mitsui Chemicals | NA | 5.9 | 1.8 | 13.1x | 1.0x | 0.6x | 9.3x | 5.6 | 18.5 | 1.7 |
| Sumitomo | NA | 7.8 | 3.0 | 13.4x | 1.2x | 0.9x | 8.1x | 7.7 | 20.3 | 2.2 |
| Formosa Chemicals & Fibre Corp | 487,065 | 7.3 | 10.1 | 25.9x | 1.4x | 1.4x | 15.4x | 11.5 | 8.3 | 6.2 |
| Lotte Chemical Corp | 10,402,589 | 16.5 | 10.3 | 13.1x | 1.2x | 0.7x | 5.7x | 17.1 | 26.7 | 11.1 |
| Formosa Plastics Corp | 495,255 | 5.6 | 17.7 | 20.3x | 1.6x | 2.2x | 25.8x | 11.2 | 3.6 | 7.5 |
| LG Chem | 16,137,014 | 9.7 | 6.3 | 17.3x | 1.2x | 0.8x | 6.1x | 9.1 | 15.3 | 6.8 |
| Indices | | | | | | | | | | |
| Saudi Petrochemical Index | 354,711 | 13.7 | 6.6 | 15.4x | 1.5x | 2.4x | 9.1x | 5.6 | NA | 2.1 |
| S&P500 Chemical Index | 406,078 | 14.9 | 11.9 | 15.9x | 4.0x | 2.1x | 10.6x | 25.0 | NA | 7.8 |
| MSCI World Chemical Index | 975,495 | 11.4 | 7.7 | 16.2x | 2.6x | 1.6x | 9.4x | 14.7 | NA | 5.6 |
| TASI | 1,458,241 | 18.6 | 16.1 | 15.8x | 1.8x | 3.8x | 12.0x | 10.0 | NA | 2.4 |

Source: Bloomberg, Al Rajhi Capital Notes: 1) Market cap in local currency. 2) Profit margins based on TTM performance. 3) All valuation ratios as on May 31, 2016 prices.



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 للتراجع أو الانخفاض. 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 مسئولة 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 محللون 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