



US\$1.357mn	%87	US\$1.461bn
متوسط حجم التداول اليومي	الأسهم المتداولة	القيمة السوقية
32.83% أعلى من الحالي	182.0	السعر المستهدف
28.5% أعلى من الحالي	176.0	السعر المتفق عليه
بتاريخ 22/2/2011	137.0	السعر الحالي

إدارة البحوث
خالد الرويغ، محلل استثمار
Tel 966 1 211 9310, alruwaihka@alrajhi-capital.com

شركة جريير للتسويق النمو يوازن الهوامش المنخفضة

يتبع هذا التقرير تقريرنا الموجز الذي صدر بتاريخ التاسع من يناير. وقد أظهرت نتائج الربع الرابع لشركة جريير نموًا في المبيعات على أساس هذا الربع مقارنة بنفس الربع من العام السابق بنسبة بلغت 12% ونمو ضعيف في صافي الربح بنسبة 0.2%. وكان نمو الإيرادات أدنى قليلاً من توقعاتنا التي أشارت إلى 15% غير أن نمو صافي الربح جاء أقل كثيراً من توقعاتنا التي كانت نسبتها 12%. لقد أدت المبيعات القوية في قسم الإلكترونيات مقرونة بارتفاع تكاليف المبيعات والمصروفات العمومية والإدارية إلى تقليص الهوامش بدرجة أكبر مما كنا نتوقع. بيد أن نتائج السنة بكاملها كانت قوية بشكل عام إذ بلغت نسبة النمو في المبيعات وصافي الربح 18% و7% على التوالي. إننا نتوقع تحقيق نمو في المبيعات خلال 2011 بنسبة تتجاوز 15% ولكن مع مزيد من الانخفاض في الهوامش. وقد خفضنا قليلاً سعرنا المستهدف لسهم الشركة ليصبح 182 ريالاً ولكن ذلك لا يزال يشتمل ضمناً على إمكانية ارتفاع السهم بنسبة 32.8%. هذا، ولا يزال تصنيفنا للشركة كالسابق والذي يتضمن التوصية بزيادة المراكز في أسهمها.

نمو الإيرادات يدعم موقفنا: كان نمو المبيعات بنسبة 12% للربع مقارنة بنفس الربع من العام السابق أقل من توقعاتنا التي كانت بنسبة 15%. ومع أن هذا النمو كان جيداً جداً، فقد كان أقل كثيراً من مستوى النمو للثلاثة أرباع المنصرمة. ويمكن تفسير ذلك بأن فترة الأساس (الربع الرابع 2009) كانت قوية جداً مقارنة بالأرباع الأخرى من 2009. وكما قد توقعنا أن يأتي الربع الرابع أضعف من أرباع السنة الأخرى ولكن النتيجة كانت دون توقعاتنا. ومع ذلك، فإن نمو مبيعات الربع الرابع الذي كان قوياً بنسبة 12% يعتبر نتيجة جيدة وتصبح مخاوفنا الرئيسية هي هوامش الربح الأخذ في الانخفاض. إننا نتوقع لنمو المبيعات، مدعوماً بالنمو القوي لمبيعات المحلات القائمة وفتح محلات جديدة، أن يظل قوياً خلال 2011 بنسبة تتجاوز 15% مقارنة بنسبة 18% لعام 2010 بكامله.

النمو السريع في قسم الإلكترونيات يستمر في تقليص الهوامش: نما صافي الربح بنسبة 0.2% فقط على أساس الربع الرابع مقارنة بنفس الربع من العام السابق. وكما في أرباع السنة الثلاثة السابقة فقد انخفض الهامش الإجمالي، هذه المرة من 18.9% في الربع 2009 إلى 16.4%. وقد ظل الانخفاض في هوامش الربح يمثل هاجساً مستمراً للشركة منذ الربع الأول 2010. أن هامش الربح الإجمالي الذي بلغ 16.4% في الربع الرابع لا يزال في نطاق بقية أرباع 2010 ولكن في أدنى حد. إننا نعتقد أن قسم الإلكترونيات ذي الهوامش المنخفضة ينمو بأسرع مما كنا قد افترضنا. وقد كانت تكاليف المبيعات والمصروفات العمومية والإدارية أيضاً مرتفعة على غير المتوقع إذ بلغت نسبتها 4.2% من المبيعات. أما بالنسبة للأفاق المستقبلية للشركة، فبالرغم من أننا نتوقع استمرار الانخفاض في الهوامش، إلا أننا نتوقع أن يبقى هامش الربح الإجمالي قريباً من مستوى 16%. علاوة على ذلك، فإننا نقدر أن تكاليف المبيعات والمصروفات العمومية والإدارية سوف تعود إلى مستوى عادي أكثر بنسبة تبلغ 3.6% من المبيعات.

نمو مبيعات المحلات القائمة لا يزال جيداً: لقد افتتحت شركة جريير ثلاثة محلات جديدة فقط في عام 2010 ولم تفتتح أي محل جديد في الربع الرابع. وبناءً عليه، فإننا نعتقد أن نمو مبيعات المحلات القائمة لا يزال في مستوى قوي بنسبة تزيد عن 10%، مما يشير إلى أن ما يربو على 80% من المبيعات تأتي من المحلات القائمة حالياً. وتعتبر هذه الحقيقة من الحقائق الرئيسية التي تعجبنا في جريير. إننا نتوقع أن تظل مبيعات المحلات القائمة في مستوى أعلى من 8% في 2011، مدعومةً بمبيعات الهواتف الذكية والأيباد والأجهزة الإلكترونية. علاوة على ذلك، فإن شركة جريير تخطط لفتح أربعة محلات جديدة خلال هذا العام مما سيدعم نمو الشركة.

الملخص: إن شركة جريير شركة ممتازة وتنبؤاً مراكز قوية في أسواق الإلكترونيات واللوازم المكتبية والمدرسية والكتب. وتشمل العوامل الجاذبة لشركة جريير النمو القوي لمبيعات المحلات القائمة وعائد الأرباح الموزعة الكبير والربح الاقتصادي المرتفع، هذا فضلاً عن المستوى العالي للشفافية. ومع أن نتائج الربع الرابع كانت دون توقعاتنا، فقد كانت النتائج للسنة بكاملها جيدة ولم تكن أقل كثيراً من توقعاتنا. وقد قمنا بخفض سعرنا المستهدف (المستنتج باستخدام طريقتي تقييم الربح الاقتصادي المحسوم للمدى البعيد وتحليل المضاعفات المقارنة) بنسبة 4%، من 189.4 ريالاً إلى 182.0 ريالاً وذلك نتيجة لخفض تقديراتنا للأرباح بدرجة طفيفة. ومع ذلك، فإن سعرنا المستهدف الجديد لا يزال يشير ضمناً إلى إمكانية ارتفاع سعر السهم بنسبة 32.8%. وبناءً عليه، فقد أبقينا على تصنيفنا للشركة كما هو والذي يتضمن التوصية بزيادة المراكز في أسهم الشركة. هذا، ويتم تداول سهم جريير حالياً عند نسبة سعر إلى الأرباح تبلغ 12.5 مرة ومضاعف قيمة شركة إلى EBITDA يبلغ 11.8 مرة كما توفر عائد أرباح موزعة جذاب يبلغ 6.3%.

هذا التقرير عبارة عن ترجمة لتقرير صدر في الأصل باللغة الإنجليزية وتم نشره بتاريخ 6 فبراير 2011، وقد تم تحديث التقييمات لأقرب سعر إقبال

زيادة المراكز	المحافظة على المراكز	تخفيض المراكز
---------------	----------------------	---------------

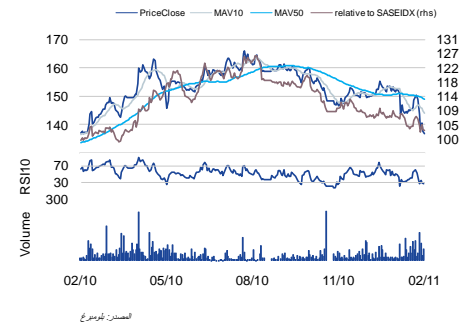
مواضيع رئيسية

نظراً لبعض العوامل المحركة كازدياد عدد السكان وتحسن مستويات التعليم وأنماط الحياة المتغيرة، فإننا نتوقع أن يستمر قطاع التجزئة في المملكة العربية السعودية في نموه. وتتمتع شركة جريير بوضع قوي جداً في أسواق بيع الكتب واللوازم المكتبية والمدرسية والإلكترونيات. ويتوقع أن تستمر جريير في النمو عن طريق افتتاح فروع جديدة والاستفادة من نمو قطاع الإلكترونيات الجديد.

استنتاجات

إن سهم جريير هو سهمنا المفضل في قطاع التجزئة. ويعتبر أداء جريير جيداً من الناحية التشغيلية. ورغم أن أداء سعر سهم شركة جريير كان جيداً ولا يمكن وصفه بأنه رخيص، فإننا نتوقع أن يستمر السهم في تلقي الدعم من النمو القوي للفروع القائمة حالياً والمستوى العالي من الشفافية وعائد ربح السهم الموزع الجيد.

الأداء

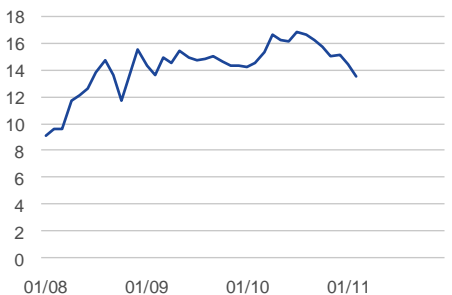


الأرباح

الفترة المنتهية في - SAR	12/10	12/11E	12/12E	12/13E
المبيعات - mn	3,015	3,467	3,976	4,509
نمو المبيعات	18.0%	15.0%	14.7%	13.4%
EBITDA - mn	418	458	507	563
نمو EBITDA	3.8%	9.6%	10.7%	10.9%
الربح الموزع للسهم	10.02	10.95	12.12	13.14
نمو ربحية السهم	7.2%	9.2%	10.7%	8.5%

المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية
التقييم

السعر السوقي/الأرباح



المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية



التقييم				معلومات السهم		ملخص الشركة
12/13E	12/12E	12/11E	12/10	5.48bn / 1.461bn	القيمة السوقية (SAR/US\$)	تعتبر شركة جربير للتسويق واحدة من الشركات القيادية في قطاع التجزئة في منطقة دول مجلس التعاون الخليجي بقيمة سوقية تبلغ 1.6 بليون دولار. وتعمل الشركة في مجال بيع الكتب واللوازم المدرسية والمكتبية وأجهزة الكمبيوتر المحمول والبرامج والمنتجات الالكترونية الأخرى على مستوي التجزئة والجملة. ويسهم قطاع التجزئة في الشركة بنسبة تصل إلى 90% تقريبا من إيراداتها. ولدى شركة جربير 29 فرعاً منها 25 داخل المملكة العربية السعودية بينما توجد الأربعة المتبقية في مناطق أخرى في دول مجلس التعاون الخليجي وجمهورية مصر العربية.
4,509	3,976	3,467	3,015	137.0 - 166.0	متوسط الحجم اليومي في 52 أسبوع	
563	507	458	418	1.357mn	متوسط حجم التداول اليومي (US\$)	
526	485	438	401	40.00mn	الأسهم المتداولة	
13.14	12.12	10.95	10.02	%87	الأسهم الحرة (مقدرة)	
9.50	9.05	8.62	8.24	شهر	الإداء :	
%8.5	%10.7	%9.2	%7.2	3 أشهر	المطلق	
9.9	10.8	11.8	12.8	%-1.3	مقارنة بال مؤشر	
10.4	11.3	12.5	13.7	%-4.4	الملاك الرئيسيين:	
4.7	5.4	6.1	6.9	%12	شركة جربير	
%6.9	%6.6	%6.3	%6.0	%9	محمد عبدا لرحمن العفيل	
المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية				المصدر: وم بر جيل الراجحي الامالية		

التوقعات المستقبلية: سيناريو مماثل في 2011

في ما يتعلق بالإيرادات، نتوقع أن تحقق جربير نموًا في المبيعات بنسبة تزيد عن 15% خلال 2011 مدعومة بالنمو القوي في مبيعات المحلات القائمة وافتتاح محلات جديدة. ونتوقع أن يظل نمو مبيعات المحلات القائمة، الذي يستمد زخمه من مبيعات أجهزة الهاتف الذكية والابيات والأجهزة الالكترونية الأخرى، في مستوى أعلى من 8% في 2011.

نتوقع نموًا قويًا للمبيعات نموًا جيدًا للأرباح في 2011

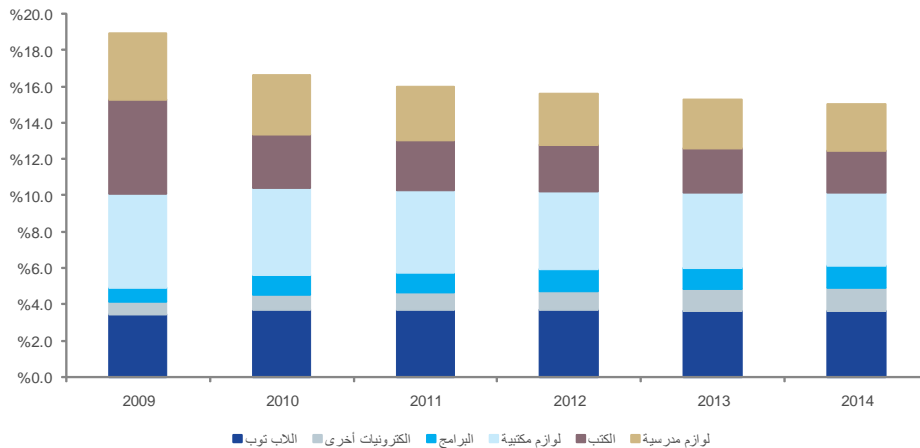
1. جربير: الربع الأول من 2010 مقابل الربع الأول من 2011، والسنة المنتهية 2010 مقابل السنة المتوقعة 2011						
مليون ريال	الفعليّة 2010Q1	المتوقعة 2011Q1	التغير السنوي %	الفعليّة FY2010	المتوقعة FY2011	التغير السنوي %
الإيرادات	795	894	%12.4	3,015	3,467	%15.0
الربح الإجمالي	143	151	%5.7	502	556	%10.9
	%18.0	%16.9		%16.6	%16.0	
الربح التشغيلي	118	122	%4.2	396	431	%8.9
صافي الربح	118	124	%4.6	401	438	%9.2

المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية

بالنسبة لسنة 2010 بكاملها، نجد أن هامش الربح الإجمالي لشركة جربير قد تقلص بمقدار 2.4 نقطة مئوية، من 19.0% في 2009 إلى 16.6%. ومع أننا نتوقع أن ينخفض الهامش أكثر، فإننا نعتقد أن التراجع سوف يكون أقل حدة في 2011 بمقدار 0.6 نقطة مئوية. وسوف يؤدي ذلك إلى خفض هامش الربح الإجمالي إلى مستوى 16.0%. إن تقديرنا يعكس افتراضنا بأن أجهزة الهاتف الذكية والابيات وألعاب الفيديو هي المحركة لنمو المبيعات وتشتمل على أرباح أعلى بدرجة طفيفة مما تحققه أجهزة الحاسب المحمول. علاوة على ذلك ومن وجهة نظرنا، فإن التأثير العكسي الرئيسي على الهوامش من عمليات الشركة في مجال الالكترونيات قد ظهر بالفعل في 2010. وطالما ظل الربح الإجمالي هو المحدد الرئيسي لصافي الربحية لشركة جربير، فإننا نتوقع أن تحقق الشركة نموًا جيدًا في صافي الربح بنسبة 9% في 2011.

نتوقع أن يكون الانخفاض في هامش الربح الإجمالي في 2011 أقل حدة عن ما كان عليه في 2010

2. جربير: تقديرات نسب الربح الإجمالي للمجموعات





12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	قائمة الدخل - SARmn
4,509	3,976	3,467	3,015	2,555	المبيعات
(3,819)	(3,356)	(2,911)	(2,513)	(2,069)	تكلفة المبيعات
690	620	556	502	486	الربح الإجمالي
(167)	(143)	(125)	(106)	(102)	الرسوم الحكومية
523	477	431	396	384	المصاريف الإدارية والتسويقية
					ربح العمليات
(3,947)	(3,469)	(3,009)	(2,596)	(2,152)	مصاريف نقدية تشغيلية
563	507	458	418	403	EBITDA
(40)	(30)	(27)	(23)	(19)	استهلاك و اطفاء
523	477	431	396	384	ربح العمليات
(13)	(9)	(11)	(11)	(13)	صافي المصاريف الماليه
-	-	-	-	-	ربح/خسارة تحويل العملات الأجنبية
-	-	-	-	-	مخصصات
29	29	29	29	14	الإيرادات الأخرى
					مصاريف أخرى
539	497	449	413	385	الدخل قبل الزكاة والضريبة
(13)	(12)	(11)	(12)	(11)	الضريبة / الزكاة
-	-	-	-	-	حقوق الأقلية
526	485	438	401	374	صافي الربح
(380)	(362)	(345)	(330)	(295)	مجموع الأرباح موزعة
					تحويل إلى الاحتياطي
12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	
40.00	40.00	40.00	40.00	40.00	عدد الأسهم المعدله
14.13	12.87	11.63	10.59	9.82	التدفق النقدي للسهم - SAR
13.14	12.12	10.95	10.02	9.35	الربح الموزع للسهم - SAR
9.50	9.05	8.62	8.24	7.37	الربح الموزع للسهم - SAR
12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	النمو
%13.4	%14.7	%15.0	%18.0	%1.4	نمو المبيعات
%11.2	%11.5	%10.9	%3.1	%11.7	نمو الربح الإجمالي
%10.9	%10.7	%9.6	%3.8	%10.7	نمو EBITDA
%9.6	%10.7	%8.9	%2.9	%9.9	نمو ربح العمليات
%8.5	%10.7	%9.2	%7.2	%12.4	نمو صافي الربح
%8.5	%10.7	%9.2	%7.2	%12.4	نمو ربحية السهم
12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	الهوامش
%15.3	%15.6	%16.0	%16.6	%19.0	هامش الربح الإجمالي
%12.5	%12.8	%13.2	%13.9	%15.8	للفوائد
%11.6	%12.0	%12.4	%13.1	%15.0	هامش ربح العمليات
%12.0	%12.5	%13.0	%13.7	%15.1	هامش الدخل قبل الضريبة والزكاة
%11.7	%12.2	%12.6	%13.3	%14.6	هامش صافي الربح
12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	النسب الأخرى
%36.7	%40.3	%43.3	%44.1	%45.7	العائد على رأس المال التشغيلي
%41.3	%44.5	%44.3	%44.6	%42.5	العائد على رأس المال الموظف
%47.9	%50.5	%51.7	%52.7	%53.1	العائد على حقوق الملاك
%2.5	%2.5	%2.5	%3.0	%2.8	نسبة الضريبة / الزكاة
%5.0	%5.5	%2.0	%1.3	%1.2	انفاق رأس المال المبيعات
%72.3	%74.7	%78.7	%82.3	%78.8	نسبة الأرباح الموزعه
12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	مقاييس التقييم
10.4	11.3	12.5	13.7	14.7	P/E (x)
9.7	10.6	11.8	12.9	14.0	P/CF (x)
4.7	5.4	6.1	6.9	7.6	P/B (x)
1.2	1.4	1.6	1.8	2.1	قيمة الشركة/المبيعات
9.9	10.8	11.8	12.8	13.3	قيمة الشركة/EBITDA
10.7	11.5	12.6	13.6	13.9	قيمة الشركة/EBIT
3.8	4.4	5.2	5.7	6.2	قيمة الشركة لرأس المال الموظف
%6.9	%6.6	%6.3	%6.0	%5.4	نسبة العائد

نتوقع أن تصل الإيرادات إلى 4.5 بليون ريال بنهاية 2013

نتوقع نمو عائد السهم بنسبة 9.2% في 2011

نتوقع انخفاض الهامش الإجمالي ولكنه سيظل أعلى من مستوى 16% في 2011 و 15% بعد ذلك

إن نسبة السعر إلى الأرباح وقيمة الشركة/EBITDA لشركة جربير مرتفعة نسبياً، ويمكن تبرير ذلك بالنمو القوي للشركة

المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية



12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	Balance Sheet - SARmn
50	50	26	52	40	النقد وما يعادله
338	298	300	212	181	ذمم تجارية
690	608	563	543	421	مخزون
36	36	36	36	37	الأصول المتداولة الأخرى
1,114	992	925	843	679	مجموع الأصول المتداولة
972	786	597	555	535	مجموع الأصول الثابتة
36	36	36	36	36	إجمالي الاستثمارات
-	-	-	-	-	الشهرة
-	-	-	-	-	الأصول غير الملموسة الأخرى
-	-	-	-	-	مجموع الأصول الأخرى
1,007	821	633	591	571	مجموع الأصول طويلة الأجل
2,121	1,813	1,558	1,433	1,250	مجموع الأصول
50	50	50	50	37	الدين قصير الأجل
487	429	375	351	277	Accounts Payable
95	84	71	69	57	Accrued Expenses
-	-	-	-	-	أرباح داتته
31	31	31	31	11	Other Current Liabilities
662	594	528	501	382	مجموع الخصوم قصيرة الأجل
251	163	100	100	100	مجموع الخصوم طويلة الأجل
-	-	-	-	18	الالتزامات الأخرى طويلة الأجل
35	35	35	35	27	مخصصات
286	197	135	135	145	مجموع الخصوم قصيرة الأجل الأخرى
-	-	-	-	-	حقوق الأقلية
400	400	400	400	400	رأس المال المدفوع
773	622	495	398	323	إجمالي الاحتياطيات
1,173	1,022	895	798	723	أجمالي حقوق المساهمين
1,173	1,022	895	798	723	مجموع حقوق المساهمين
2,121	1,813	1,558	1,433	1,250	مجموع حقوق المساهمين والخصوم

ميزانية جربير جيدة وقوية

12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	النسب
251	163	124	98	97	صافي الدين - SARmn
0.45	0.32	0.27	0.23	0.24	صافي الدين / EBITDA
%21.4	%15.9	%13.9	%12.3	%13.5	صافي الدين/حقوق المساهمين
44.1	56.3	42.1	36.7	29.9	صافي مصروفات التمويل / EBITDA
29.31	25.56	22.39	19.94	18.07	القيمة النظرية للسهم - SAR

نسبة المديونية في مستويات منخفضة جدا

12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	قائمة التدفق النقدي - SARmn
539	497	449	413	385	صافي الربح قبل خصم الضريبة والذكاه وحقوق الأقلية
40	30	27	23	19	استهلاك و اطفاء
(53)	23	(82)	(45)	36	التغير في رأس المال العامل
(26)	(21)	(22)	(12)	(12)	التدفقات النقدية الأخرى
500	529	372	379	426	صافي النقد من الأنشطة التشغيلية
(225)	(219)	(69)	(39)	(32)	انفاق رأس المال
-	-	-	-	-	استثمارات جديد
-	-	-	0	0	أخرى
(225)	(219)	(69)	(39)	(32)	صافي النقدية المستخدمة في الأنشطة الاستثمارية
274	310	303	340	395	صافي النقد التشغيلي
(376)	(358)	(340)	(326)	(338)	توزيعات أرباح مدفوعة
-	-	-	-	-	عوائد بيع الأسهم
-	-	-	-	-	تأثير تحويل العملة على النقد
-	-	-	-	(50)	الأخرى
(287)	(295)	(340)	(313)	(393)	صافي النقد من الأنشطة التمويلية
(13)	15	(37)	27	2	صافي التغير في النقدية وشبه النقدية
50	26	52	40	24	النقدية وشبه النقدية في بداية الفترة
37	41	15	67	26	النقدية وشبه النقدية في نهاية السنة

12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	النسب
%5.0	%5.5	%2.0	%1.3	%1.2	انفاق رأس المال المبيعات

تنوع ارتفاع الإنفاق الرأسمالي نتيجة لخطط التوسع

المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية

الإخلاء من المسؤولية والإفصاح عن معلومات إضافية لأغراض أبحاث الأسهم

إخلاء 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، كليا أو جزئيا، أو بأي شكل أو طريقة، دون موافقة كتابية صريحة من شركة الراجحي المالية. إن استلام هذه الوثيقة والإفصاح عليها يعتبر بمثابة موافقة من جانبكم على عدم إعادة توزيع أو إعادة إرسال أو الإفصاح للآخرين عما تتضمنه من محتويات وراء، 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 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 مضللة أو أنها تصلح لأي غرض محدد. فوثيقة البحث هذه إنما تقدم معلومات عامة فقط. كما أنه لا المعلومات ولا أي رأي وارد في هذه الوثيقة يشكل عرضا 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 ويأمن 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 أساسا. ويجوز أن يكون لشركة الراجحي المالية أو المسئولين فيها أو واحد أو أكثر من الشركات الفرعية التابعة لها (بما في ذلك محلي البحوث) مصلحة 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 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 وإرادة 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 كليا أو جزئيا بأي شكل أو بأي وسيلة. كما يراعى أن هذه الوثيقة من وثائق البحث ليست موجهة إلى أو معدة للتوزيع أو استخدامها من قبل أي شخص أو كيان سواء كان مواطنا أو مقوما في أي مكان أو دولة أو بلد أو أية ولاية قضائية أخرى، حيثما يكون مثل هذا التوزيع أو النشر أو توافر أو استخدام هذه الوثيقة مخالفا 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 الصعودي المطلق أو الانخفاض المحتمل لجميع الأسهم في إطار تغطيتها باستثناء أسهم الشركات المالية وعدد قليل من الشركات الأخرى غير المنزّمة بأحكام الشريعة الإسلامية:

"زيادة المراكز" Overweight: سعرنا المستهدف يزيد على 15% فوق السعر الحالي للسهم، وتوقع أن يصل سعر السهم للمستوى المستهدف خلال أفق زمني بحدود 6-9 شهور.

"المحافظة على المراكز" Neutral: نتوقع أن يستقر سعر السهم عند مستوى يتراوح بين 5% دون سعر السهم الحالي و15% فوق سعر السهم الحالي خلال فترة 6-9 شهور.

"تخفيض المراكز" Underweight: يكون سعرنا المستهدف أكثر من 5% دون مستوى السعر الحالي للسهم، وتوقع أن يصل سعر السهم إلى المستوى المستهدف خلال فترة 6-9 شهور.

2. تعريفات:

"الأفق الزمني" Time horizon: يوصى محلونا باعتماد أفق زمني يتراوح بحدود 6-9 شهور. وبعبارة أخرى، فهم يتوقعون أن يصل سعر سهم 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 عن نطاق واسع ومناسبة للسهم أو القطاع المعنى، مثل ذلك، الأسلوب الذي يستند إلى تحليل التصفقات النقدية المخصومة DCF أو تحليل مجموع الأجزاء SoTP.

"السعر المستهدف" Target price: قد يكون هذا السعر مطابقا للقيمة العادلة المقترحة للسهم المعنى، ولكن قد لا يكون بالضرورة مماثلا 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 المقترحة 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

د. صالح السحبياتي

مدير إدارة البحوث

هاتف: +966 1 2119434

alsuhaibanis@alrajhi-capital.com

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