



US\$10.69mn	%68.3	US\$1.871bn
متوسط حجم التداول اليومي	الأشهر المتداوله	القيمة السوقية
29.90	42.04% أعلى من الحالي	السعر المستهدف
30.50	144.9% أعلى من الحالي	السعر المتفق عليه
21.05	بتاريخ 28/2/2011	السعر الحالي

إدارة البحوث
فريق بحوث الراجحي المالية
Tel +966 1 211 9233, research@alrajhi-capital.com

سبكيم

انخفاض في ربحية الربع الرابع

بينما كانت إيرادات سبكيم للربع الرابع أعلى من توقعاتنا إذ عكس ذلك التوسع في الطاقة الإنتاجية من ناحية والارتفاع الذي حدث مؤخرا في الأسعار من ناحية أخرى، فقد كانت هامش الربح أقل من توقعاتنا نظرا للتغير في تشكيلة المنتجات. ومع الأخذ في الاعتبار نتائج الربع الرابع التي كانت أقل من المتوقع، فقد قمنا برفع تقديراتنا لتكاليف التشغيل مما نتج عنه خفض في تقديراتنا للأرباح بنسبة 5% للفترة 2013-2011. وقد عدلنا سعرنا المستهدف ليصبح السعر المستهدف الجديد 29.9 ريال مما يشير ضمنا إلى إمكانية ارتفاع سعر السهم بنسبة 42% كما أبقينا على تقييمنا للشركة كما هو بالتوصية على زيادة المراكز في أسهم الشركة.

نمو قوي للمبيعات: حققت سبكيم مبيعات قوية للربع الرابع بلغت 801 مليون ريال، بارتفاع بنسبة 169% على أساس المقارنة بنفس الربع من العام السابق وبنسبة 57% على أساس الربع مقارنة بالربع السابق. وقد تجاوزت مبيعات الربع الرابع تقديراتنا التي بلغت 770 مليون ريال بنسبة 4%. وقد عكس النمو في الإيرادات ارتفاع الإنتاج من منتجي الشركة الرئيسيين وهما الميثانول والبيوتانول بالإضافة إلى ارتفاع أسعار معظم المنتجات البتروكيماوية للشركة. وقد قمنا بمراجعة تقديراتنا للإيرادات بخفضها بشكل طفيف ونفترض حاليا معدل نمو سنوي مركب يبلغ 20%، مقارنة بنسبة 22% سابقا للفترة 2013 و 2010.

الأرباح دون توقعاتنا: حققت الشركة صافي ربح بلغ 125 مليون ريال في الربع الرابع، بارتفاع بنسبة 122% على أساس الربع مقارنة بنفس الربع من العام السابق وبنسبة 49% على أساس الربع مقارنة بالربع السابق، أي أقل كثيرا من تقديراتنا التي بلغت 174 مليون ريال. وبالمقارنة بالربع الثالث، نجد أن هامش صافي الربح قد انخفض من 16.5% إلى 15.6%. إننا نعتقد أن التغير في تشكيلة المنتجات وانخفاض أسعار التشغيل في خطوط المنتجات الجديدة قد أثر سلبا على صافي الربح. كذلك فقد أثرت رسوم الزكاة المرتفعة على صافي الربح.

الاستثمار لمستقبل أكثر إشراقا: لقد دشنت سبكيم مرافق الإنتاج للمرحلة 2 (أول أكسيد الكربون ومونومات اسيتات الفينيل وحمض الخل) في منتصف 2010. وتخطط سبكيم حاليا لإنتاج حوالي 100 مليون دولار لإنشاء أول مصنع لاسيتات الأسيل في منطقة دول مجلس التعاون الخليجي بمساعدة مجموعة كيميائية فرنسية هي مجموعة رويدا. وقد منحت سبكيم أيضا عقدا لشركة جي اس انجينيئرinq اند كونستركشن الكورية الجنوبية لبناء مصنع للبتروكيماويات كجزء من خططها التوسعية للمرحلة الثالثة. وسوف تقوم شركة جي اس ببناء مصنع لإنتاج اسيتات فينيل الاثيلين والبولي اثيلين منخفض الكثافة في مدينة الجبيل الصناعية بطاقة إنتاجية تبلغ 200000 طن في العام. إننا نعتقد أن هذا التوسع سوف يمكن سبكيم من الاستفادة من الطلب القوي على البتروكيماويات في القارة الآسيوية بينما يؤدي في الوقت ذاته لزيادة القيمة المضافة للبتروكيماويات.

زيادة رأسمال الأسهم بنسبة 10%: أعلنت سبكيم عن خطة لزيادة رأسمال أسهمها من 3.3 بليون ريال إلى 3.7 بليون ريال (333.3 مليون سهم) عن طريق إصدار أسهم منحة بنسبة 10%. وقد وافقت هيئة السوق المالية على هذا الإصدار لأسهم المنحة. وسوف نقوم بتعديل نموذجنا الخاص بالتقييم ليعكس تأثير هذا الإصدار فور إعلان الشركة عن التاريخ المحدد له.

التقييم والملخص: بينما استفادت المبيعات في الربع الرابع من ارتفاع أحجام الإنتاج وأسعار البيع، فقد تراجع هامش الربح بدرجة كبيرة ويعزى ذلك أساسا لحدوث تحول في تشكيلة المنتجات. وبناء على هذا الاتجاه، فقد قمنا بزيادة افتراضاتنا لتكاليف التشغيل في نموذجنا الخاص بالتقييم للمدى البعيد. وقد نتج عن ذلك انخفاض بنسبة 9% لتقديرنا للقيمة العادلة للسهم (والتي تمثل أيضا سعرنا المستهدف) من 32.8 إلى 29.9 ريال. إن تقييمنا يعكس معدل نمو سنوي مركب لثلاث سنوات في صافي الربح بنسبة 28% وكان المحرك الرئيسي لذلك هو ارتفاع الأسعار ونمو أحجام المبيعات نتيجة للتوسع في الطاقة الإنتاجية. وبينما نجد أن خفض تقديراتنا للقيمة العادلة للسهم تعتبر كبيرة جدا، فإننا نعتقد أنها قد انعكست أكثر مما يجب على الانخفاض بنسبة 15% بسبب النتائج الضعيفة وكذلك بسبب تأثير الأزمة السياسية الراهنة في مصر على سعر سهم سبكيم منذ الإعلان عن نتائجها بتاريخ 16 يناير. وأخيرا فإن سعرنا المستهدف الجديد يشير ضمنا إلى إمكانية ارتفاع سعر السهم بنسبة 42% كما أننا قد أبقينا على تصنيفنا للشركة الذي يوصي بزيادة المراكز في أسهم الشركة.

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

زيادة المراكز | المحافظة على المراكز | تخفيض المراكز

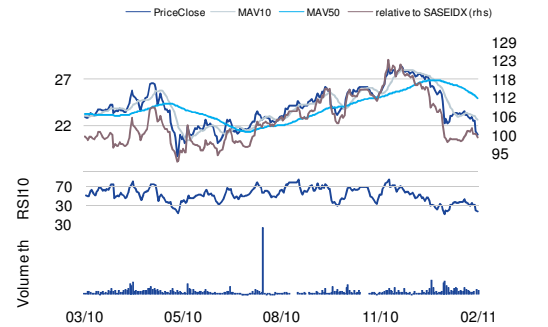
مواضيع رئيسية

إننا نتوقع أن يتفوق موردو البتروكيماويات السعوديون على منافسيهم العالميين بتحقيقهم لهوامش ربح مدعومة بأسعار المواد الخام (القيم الرخيصة والطلب القوي من الدول الآسيوية. إن إنتاج سبكيم يركز حاليا على الميثانول ومشتقات الميثانول مع اهتمام أكثر بالطلب الصيني.

استنتاجات

لقد بدأت سبكيم مؤخرا في توسعتها للمرحلة الثانية. وسوف يبدأ تنفيذ المرحلة الثالثة خلال سنوات قليلة مما سيؤدي إلى تنوع محفظة منتجاتها. وقد جاء تصنيفنا للشركة بالتوصية على زيادة المراكز في أسهمها.

الأداء



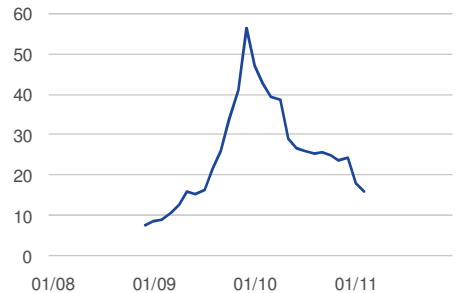
الأرباح

الفترة المنتهية في - SAR	12/10	12/11E	12/12E	12/13E
المبيعات - mn	1,987	3,249	3,381	3,449
نمو المبيعات	139.2%	63.6%	4.1%	2.0%
EBITDA - mn	1,005	1,723	1,860	1,931
نمو EBITDA	199.5%	71.4%	8.0%	3.9%
الربح الموزع للسهم	1.13	2.28	2.29	2.36
نمو ربحية السهم	168.4%	101.2%	0.4%	2.9%

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	7.02bn / 1.871bn	القيمة السوقية (SAR/US\$)	تعتبر سبكييم ذات وضع نادر في قطاع البتروكيماويات السعودي. فبينما نجد أن الشركات الكبيرة مثل سابك وبتروبرابغ مملوكة بشكل مباشر أو غير مباشر من قبل الحكومة، فإن سبكييم هي عبارة عن شركة أسستها إحدى مؤسسات القطاع الخاص وهي مجموعة الزامل الصناعية (تملك الحكومة 8% فقط من أسهمها من خلال صندوق الاستثمارات العامة).
3,449	3,381	3,249	1,987	18.70 - 28.50	متوسط الحجم اليومي في 52 أسبوع	
1,931	1,860	1,723	1,005	10.69mn	متوسط حجم التداول اليومي (US\$)	
786	764	761	378	333.3mn	الأسهم المتداولة	
2.36	2.29	2.28	1.13	%68.3	الأسهم الحرة (مقدرة)	
1.00	1.00	1.00	1.00		الإداء :	
%2.9	%0.4	%101.2	%168.4	شهر	شهر	
7.7	7.8	7.9	12.1	%-8.5	%-16.1	%-14.6
8.9	9.2	9.2	18.6	%-0.8	%-10.3	%-3.3
1.1	1.2	1.3	1.4			
%4.8	%4.8	%4.8	%4.8			
المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية				الملاك الرئيسيين:		
				شركة مجموعة الزامل القابضة		
				مجموعة الصناعات الوطنية القابضة		
				المصدر: بلومبيرج، الراجحي المالية		

نتائج الربع الرابع: التغيير في تشكيلة المنتجات يؤدي إلى تراجع في الهوامش

نعرض في ما يلي التفاصيل الرئيسية لنتائج سبكييم للربع الرابع 2010، مصحوبة بتعليقاتنا.

1. سبكييم: نتائج الربع الرابع 2010

التعليقات	توقعات الراجحي	التغيير السنوي %	Q4 2010	Q3 2010	Q4 2009	مليون ريال
نمو جيد للإيرادات نتيجة لارتفاع أحجام الإنتاج (الميثانول والبيوتانول) وتحسن الأسعار لمعظم المنتجات البتروكيماوية على أساس الربع مقارنة بنفس الربع من العام السابق.	770	%168.5	801	509	298	الإيرادات
أقل كثيرا من توقعاتنا ويعزى ذلك أساسا إلى التغيير في تشكيلة المنتجات. لقد أسهم التغيير في تشكيلة المنتجات إلى تراجع كبير في هامش الربح الإجمالي في الربع الرابع مقارنة بالربع الثالث.	469	%86.5	362	309	194	الربح الإجمالي
أقل كثيرا من توقعاتنا.	431	%85.8	331	283	178	EBITDA
انخفاض الهامش بسبب انخفاض الإنتاجية.	%56.0	-18.4	%41.3	%55.7	%59.7	هامش EBITDA (%)
أقل كثيرا من توقعاتنا.	-102	-%12.4	-48	-108	-55	الاستهلاك والإطفاء
إننا نعتقد أن انخفاض معدلات التشغيل والإنتاجية من خطوط الإنتاج الجديدة قد أدى إلى انخفاض أرباح التشغيل.	329	%129.9	282	176	123	الربح التشغيلي
	-39	غير متوفر	غير معن	-36	-7	تكاليف التمويل
		غير ذات مغزى	3	0	-2	أخرى
	291	غير متوفر	غير معن	140	114	صافي الربح قبل الضرائب وبعد خصم مصالحي الأقلية
أعلى من تقديرنا.	-12	%36.7	-28	-6	-20	الضرائب
	-105	غير متوفر	غير معن	-50	-38	مصالح الأقلية
لقد أثر ربح التشغيل المنخفض والضرائب المرتفعة على صافي الربح	174	%125.5	125	84	55	صافي الربح
أقل كثيرا من توقعاتنا، كما أن الإنفاق الرأسمالي الربعي متذبذب جدا	-616.0	-%47.4	-120.0	-104.0	-229.0	الإنفاق الرأسمالي
كما ذكر أعلاه	%80.0	غير ذات مغزى	%15.0	%20.5	%76.7	نسبة الإنفاق الرأسمالي/المبيعات
	3,831	غير ذات مغزى	غير معلنة	3,471	3,094	صافي الدين
	2.2	غير ذات مغزى	غير ذات مغزى	3.1	4.3	صافي الدين/EBITDA على أساس سنوي (مرة)

المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية



12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	قائمة الدخل - SARmn
3,449	3,381	3,249	1,987	830	المبيعات
(1,345)	(1,353)	(1,364)	(894)	(424)	تكلفة المبيعات
2,104	2,029	1,885	1,093	407	الربح الإجمالي
					الرسوم الحكومية
(610)	(576)	(462)	(328)	(238)	المصاريف الإدارية والتسويقية
1,494	1,452	1,423	765	168	ربح العمليات
					مصاريف نقدية تشغيلية
(1,518)	(1,522)	(1,527)	(982)	(495)	EBITDA
1,931	1,860	1,723	1,005	336	استهلاك و اطفاء
(437)	(407)	(300)	(240)	(167)	ربح العمليات
1,494	1,452	1,423	765	168	صافي المصاريف المالية
(184)	(180)	(155)	(95)	42	ربح/خسارة تحويل العملات الاجنبيه
					مخصصات
-	-	-	-	-	الإيرادات الأخرى
-	-	-	(3)	-	مصاريف أخرى
1,310	1,273	1,268	667	210	الدخل قبل الزكاة والضريبة
(52)	(51)	(51)	(42)	(40)	الضريبة / الزكاة
(472)	(458)	(456)	(247)	(29)	حقوق الأقلية
786	764	761	378	141	صافي الربح
(333)	(333)	(333)	(333)	(333)	مجموع الأرباح موزعة
					تحويل إلى الاحتياطي

12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	
333.3	333.3	333.3	333.3	333.3	عدد الأسهم المعلة
5.08	4.89	4.55	2.60	1.01	التدفق النقدي للسهم - SAR
2.358	2.291	2.282	1.134	0.423	الربح الموزع للسهم - SAR
1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	الربح الموزع للسهم - SAR

12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	النمو
%2.0	%4.1	%63.6	%139.2	-%51.4	نمو المبيعات
%3.7	%7.6	%72.5	%168.6	-%65.1	نمو الربح الإجمالي
%3.9	%8.0	%71.4	%199.5	-%69.4	نمو EBITDA
%2.9	%2.1	%86.0	%354.5	-%82.2	نمو ربح العمليات
%2.9	%0.4	%101.2	%168.4	-%73.8	نمو صافي الربح
%2.9	%0.4	%101.2	%168.4	-%79.0	نمو ربحية السهم

12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	الهوامش
%61.0	%60.0	%58.0	%55.0	%49.0	هامش الربح الإجمالي
%56.0	%55.0	%53.0	%50.6	%40.4	للفوائد
%43.3	%43.0	%43.8	%38.5	%20.3	هامش ربح العمليات
%38.0	%37.6	%39.0	%33.6	%25.3	هامش الدخل قبل الضريبة والذكاة
%22.8	%22.6	%23.4	%19.0	%17.0	هامش صافي الربح

12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	النسب الأخرى
%10.4	%10.7	%11.7	%6.9	%1.5	العائد على رأس المال التشغيلي
%10.6	%11.6	%12.4	%6.7	%1.4	العائد على رأس المال الموظف
%13.2	%13.8	%14.9	%7.7	%2.8	العائد على حقوق الملاك
%4.0	%4.0	%4.0	%6.3	%19.2	نسبة الضريبة / الزكاة
%40.0	%55.5	%57.7	%16.0	%188.4	انفاق رأس المال المبيعات
%42.4	%43.7	%43.8	%88.2	%236.6	نسبة الأرباح الموزعة

12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	مقاييس التقييم
8.9	9.2	9.2	18.6	49.8	P/E (x)
4.1	4.3	4.6	8.1	20.8	P/CF (x)
1.1	1.2	1.3	1.4	1.4	P/B (x)
4.3	4.3	4.2	6.1	13.9	قيمة الشركة/المبيعات
7.7	7.8	7.9	12.1	34.4	قيمة الشركة/EBITDA
10.0	10.0	9.6	15.9	68.5	قيمة الشركة/EBIT
1.0	1.1	1.1	1.1	1.1	قيمة الشركة /رأس المال الموظف
%4.8	%4.8	%4.8	%4.8	%4.8	نسبة العائد

المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية

مرحلة التوسعة الثانية يتوقع أن تحقق
نموا قويا في الإيرادات

نتوقع أن ينمو ربح السهم بمعدل نمو
سنوي مركب يبلغ 28% خلال الفترة
2010-2013.

سبكييم لديها واحدة من أكثر هياكل التكلفة
انخفاضاً في العالم.



12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	Balance Sheet - SARmn
569	721	717	1,621	1,831	النقد وما يعادله
931	927	890	591	308	ذمم تجارية
345	343	330	209	79	مخزون
-	-	-	0	0	الأصول المتداولة الأخرى
1,845	1,991	1,938	2,420	2,218	مجموع الأصول المتداولة
13,555	12,613	11,145	9,570	9,569	مجموع الأصول الثابتة
-	-	-	-	-	إجمالي الاستثمارات
28	28	28	28	31	الشهرة
-	-	-	-	-	الأصول غير الملموسة الأخرى
-	-	-	-	-	مجموع الأصول الأخرى
13,583	12,641	11,173	9,598	9,601	مجموع الأصول طويلة الأجل
15,428	14,632	13,111	12,018	11,818	مجموع الأصول
432	432	432	432	283	الدين قصير الأجل
517	515	495	401	620	Accounts Payable
-	-	-	-	-	Accrued Expenses
-	-	-	-	-	Zakat Payable
-	-	-	-	-	أرباح داتته
					Other Current Liabilities
949	947	927	833	903	مجموع الخصوم قصيرة الأجل
6,155	5,955	5,022	4,587	4,642	مجموع الخصوم طويلة الأجل
530	530	530	530	401	الالتزامات الأخرى طويلة الأجل
49	49	49	49	40	مخصصات
6,735	6,535	5,601	5,166	5,083	مجموع الخصوم قصيرة الأجل الأخرى
1,549	1,408	1,270	1,133	910	حقوق الأقلية
3,333	3,333	3,333	3,333	3,333	رأس المال المدفوع
2,862	2,409	1,979	1,552	1,589	إجمالي الاحتياطيات
6,195	5,743	5,313	4,885	4,922	أجمالي حقوق المساهمين
7,744	7,151	6,583	6,018	5,832	مجموع حقوق المساهمين
15,428	14,632	13,111	12,018	11,818	مجموع حقوق المساهمين والخصوم
12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	النسب
6,018	5,666	4,737	3,399	3,094	صافي الدين - SARmn
3.12	3.05	2.75	3.38	9.22	صافي الدين / EBITDA
%77.7	%79.2	%72.0	%56.5	%53.0	صافي الدين/حقوق المساهمين
10.5	10.3	11.1	10.6	(8.0)	صافي مصروفات التمويل / EBITDA
18.59	17.23	15.94	14.66	14.77	القيمة النظرية للسهم - SAR
12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	قائمة التدفق النقدي - SARmn
1,310	1,273	1,268	667	210	صافي الربح قبل خصم الضريبة والزمك وحقوق الأقلية
437	407	300	240	167	استهلاك واطفاء
(4)	(29)	(327)	(546)	(283)	التغير في رأس المال العامل
(52)	(51)	(51)	(549)	(269)	التنقلات النقدية الأخرى
1,691	1,600	1,190	(187)	(175)	صافي النقد من الأنشطة التشغيلية
(1,380)	(1,875)	(1,875)	(317)	(1,565)	انفاق رأس المال
-	-	-	79	238	استثمارات جديدة
-	-	-	(22)	-	أخرى
(1,380)	(1,875)	(1,875)	(260)	(1,327)	صافي النقدية المستخدمة في الأنشطة الاستثمارية
311	(275)	(685)	(447)	(1,502)	صافي النقد التشغيلي
(333)	(333)	(333)	(336)	(333)	توزيعات أرباح مدفوعة
-	-	-	-	-	عوائد بيع الأسهم
(330)	(321)	(320)	428	(216)	تأثير تحويل العملة على النقد الأخرى
(463)	279	(218)	237	752	صافي النقد من الأنشطة التمويلية
(152)	4	(903)	(211)	(750)	صافي التغير في النقدية وشبه النقدية
721	717	1,621	1,831	2,581	النقدية وشبه النقدية في بداية الفترة
569	721	717	1,621	1,831	النقدية وشبه النقدية في نهاية السنة
12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	النسب
%40.0	%55.5	%57.7	%16.0	%188.4	انفاق رأس المال المبيعات

المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية

برامج المرحلتين الثانية والثالثة تعمل على زيادة حجم الميزانية

ارتفاع صافي الدين نتيجة للخطط التوسعية في المرحلتين الثانية والثالثة

بالرغم من أن معظم الإنفاق الرأسمالي المطلوب قد تم، فإننا نتوقع أن يظل الإنفاق الرأسمالي كبيراً خلال الفترة 2012-2011



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 وآراء، 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 مضللة 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 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 ويأثر سعر أو قيمة تلك الأوراق المالية والاستثمارات يكون عرضة للارتفاع 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 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 بإدخال 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 مقيما 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 المتزامنة بأحكام الشريعة الإسلامية:

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

"المحظية على المراكز" Neutral: توقع أن يستقر سعر السهم عند مستوى يتراوح بين 5٪ دون سعر السهم الحالي و 15٪ 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 بإنتاج أساليب مقبولة عن نطاق واسع ومناسبة للسهم أو القطاع المعنى، مثال ذلك، الأسلوب الذي يستند إلى تحليل التفتحات 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 السحيباني

مدير ادارة 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