



إدارة البحوث  
فريق بحوث الراجحي المالية

Tel +966 1 211 9233, research@alrajhi-capital.com

## التقرير الشهري عن البتروكيماويات السعودية: زخم الارتفاع مستمر

لقد استمرت أسعار الايثيلين والبتروكيماويات الأساسية الأخرى في اتجاهها الارتفاعي القوي، إذ ارتفعت بنسبة 5% على أساس الشهر مقارنة بالشهر السابق وبنسبة 22% على أساس العام مقارنة بالعام السابق كما في 21 فبراير. إن الارتفاع الأخير في أسعار النفط، الذي يعكس حالة الاضطراب السياسي في منطقة الشرق الأوسط، من المتوقع أن يساعد في تأكيد أن القوة الدافعة لارتفاع الأسعار لا تزال موجودة. وبدعم توقع استمرار هذا الارتفاع أيضا الطلب القوي من دول القارة الآسيوية وتناقص احتياطات الإيثان، الذي يمثل المادة الخام الأساسية (للقيم) لمنتجات البتروكيماويات في الشرق الأوسط. ورغم أن أسعار البتروكيماويات في المدى البعيد لا تزال قائمة. إن شركة سابك هي شركتنا المفضلة في هذا القطاع كما أنها واحدة من بين أكبر خمسة أسهم سعودية نوصي بزيادة المراكز فيها.

**أسعار البتروكيماويات لا تزال تسجل ارتفاعا:** لقد استمرت أسعار البتروكيماويات في اتجاهها الصعودي وبلغ متوسط ارتفاع الأسعار 5% للشهر مقارنة بالشهر السابق و22% على أساس الفترة من العام مقارنة بنفس الفترة من العام السابق كما في 21 فبراير 2011. الجدير بالذكر أن تعريفا لمتوسط التغير في أسعار البتروكيماويات هو المتوسط البسيط لنمو الأسعار لكل من الايثيلين والبروبيلين والميثانول والبنزين. وإلى جانب استمرار ارتفاع أسعار النفط الخام (انظر أدناه)، فإننا نتوقع استمرار الطلب القوي على الايثيلين من منطقة دول آسيا الباسيفيكية، وبخاصة الصين، وذلك سيعمل على تعزيز أسعار البتروكيماويات بقوة في المدى القريب.

**أسعار النفط ترتفع بوتيرة أسرع:** لقد أدت الاضطرابات السياسية التي لا تزال سائدة في العالم العربي إلى دعم أسعار النفط خلال عام 2011 حتى تاريخه. فبعد الثورات التي اندلعت في كل من تونس ومصر، عمت الاضطرابات، التي يخشى من أن تؤدي إلى حرب أهلية في ليبيا، إحدى دول المنطقة الرئيسية في تزويد العالم بالإمدادات النفطية. وفي هذا الصدد، فإن سعر خام برنت، الذي أغلق شهر يناير مرتقعا قليلا فوق مستوى 99 دولارا للبرميل، بلغ 106 دولارا للبرميل في 22 فبراير بسبب المخاوف من تأثير الاضطرابات السياسية في ليبيا على حجم المعروض النفطي. وفي هذه الأثناء أيضا، سجل سعر خام غرب تكساس، الذي لم يكن مسابرا الخام برنت في معدل اتجاهه الصعودي، ارتفاعا بنسبة 10% تقريبا في ذلك اليوم ليتجاوز سعره 95 دولارا للبرميل. وبينما يصعب تحليل العلاقة المحددة بين أسعار النفط وأسعار البتروكيماويات، فليس ثمة شكوك كثيرة حول ارتباط هذين المتغيرين في الواقع ارتباطا وثيقا، وبناء عليه فإن أسعار النفط المتصاعدة من المتوقع أن تساعد في استمرار القوة الدافعة لأسعار البتروكيماويات.

**التركيز على التحول في المواد الخام ( اللقيم):** تشهد صناعة البتروكيماويات السعودية نقصا في مادة الإيثان التي تمثل اللقيم (المادة الخام) الرئيسي لها بسبب الطلب المرتفع على هذه المادة من الصناعات الأخرى مثل صناعة توليد الطاقة وصناعات إنتاج الحديد والألمونيوم. وتشير مصادر الصناعة إلى أن المنطقة تقوم حاليا بتطوير سياسات تشجع استخدام الغاز محليا بدلا من تصديره وسحب إعانات الأسعار تدريجيا. إننا نتوقع أن تؤدي هذه التغييرات المتوقعة في السياسات إلى تشجيع مجموعات إنتاج البتروكيماويات إلى البدء في الابتعاد عن إنتاج البتروكيماويات القائمة على الإيثان والموجهة نحو التصدير ومن ثم تبني خطط لإنتاج مجموعة واسعة من الكيماويات الخاصة ذات القيمة العالية. على سبيل المثال، فقد أعلنت سابك مؤخرا أنها تقوم حاليا باكتشاف تقنيات جديدة لاستبدال مواد التكسير crackers القائمة على الغاز بغاز البترول المسال وأنواع أخرى من الهيدروكربونات.

**فرص مشرقة على المدى البعيد:** في تقريرنا الرئيسي بعنوان قطاع البتروكيماويات السعودي: يحقق ميزة تنافسية (الرابع من أغسطس 2010) ذكرنا أن العوامل المتمثلة في تمتع هذه الصناعة بأرخص تكاليف للمواد الخام والتوسع الكبير في الطاقة الإنتاجية كانت تعمل على تحويل قطاع البتروكيماويات السعودي إلى قوة هائلة قادرة على مقابلة الطلب المتزايد من الصين بشكل خاص، والقارة الآسيوية بشكل عام. إن تواصل ارتفاع أسعار البتروكيماويات منذ ذلك الوقت يدعم وجهة نظرنا الإيجابية لل المدى البعيد. غير أنه، بعد الاضطرابات السياسية التي شهدتها ولا تزال تشهد منطقة الشرق الأوسط خلال هذا العام، فإننا نتوقع أن تظل أسواق الأسهم في المنطقة، بما فيها سوق الأسهم السعودي، متذبذبة كما نعتقد أن المستثمرين ربما يطبقون علاوة مخاطر إضافية للأسهم السعودية. واستنادا إلى هذه الخلفية، سوف نقوم بتسليط الضوء على عوامل الجذب والسلامة النسبية لسابك، التي يعتبر سهمها من الخمسة أسهم الأولى التي أوصينا بزيادة المراكز فيها والمتضمنة في تقريرنا الذي كان بعنوان: إستراتيجية الاستثمار في الأسهم السعودية: الأسهم الخمسة للأوقات الصعبة (31 يناير 2011).

هذا التقرير عبارة عن ترجمة لتقرير صدر في الأصل باللغة الإنجليزية وتم نشره بتاريخ 23 فبراير.

### مواضيع رئيسية

إننا نتوقع أن يتفوق موردو البتروكيماويات السعوديون على المنافسين العالميين بتحقيقهم لهوامش ربح مدعومة بأسعار المواد الخام (اللقيم) الرخيصة والطلب القوي من بلدان قارة آسيا. ونعتقد أن التحول نحو استخدام أنواع اللقيم ذي النوعية الأثقل والأكثر تكلفة في المصانع من الآن فصاعدا لن يعيق نمو الأرباح حيث سيؤدي ارتفاع وأحجام الإنتاج إلى موازنة ارتفاع التكاليف. وبالإضافة إلى ذلك، فقد حافظت أسعار البتروكيماويات على زخمها لهذا العام حتى تاريخه مدعومة بالطلب المتزايد من الدول الآسيوية وتزايد المخاوف حول المعروض النفطي من الشرق الأوسط

### استنتاجات

لقد انعكس الاتجاه الارتفاعي القوي في أسعار البتروكيماويات في ارتفاع أرباح الربع الرابع لشركات البتروكيماويات التي قمنا بتغطيتها. إننا نتوقع أن تظل الأسعار قوية في الوقت الراهن. وسوف يؤدي التحول في اتجاه المواد الخام القائمة على التقنيات الجديدة إلى تحقيق فرص توظيف جديدة، ولكنها أيضا ربما تؤدي إلى خفض الهوامش لمنتجات البتروكيماويات نظرا لأن تكلفة أنواع اللقيم (المواد الخام) الجديدة (نافثا، البروبان، والبتان الهيدروكربونات الأخرى) أعلى من تكلفة الإيثان التقليدي الذي ظل مدعوما بشكل كبير

### مجموعة الشركات التي نقوم بتغطيتها

الشركة	التقييم	السعر المستهدف
سابك	زيادة المراكز	SAR 126.0
سابكيم	زيادة المراكز	SAR 29.9
كيان	تخفيض المراكز	SAR 15.5
ينساب	لا يوجد تقييم	
بترو رايج	لا يوجد تقييم	

### استعراض للمؤشرات القياسية الرئيسية

التغير	التغير الشهري	التغير الربعي % السنوي %	مارس 8	
-6.5%	-5.0%	-7.1%	6,131.15	مؤشر تداول
4.6%	-6.3%	-6.2%	6,073.79	مؤشر تداول للبتروكيماويات
32.8%	23.3%	11.9%	112.5	خام برنت (دولار/برميل)

Source: Company data, Al Rajhi Capital

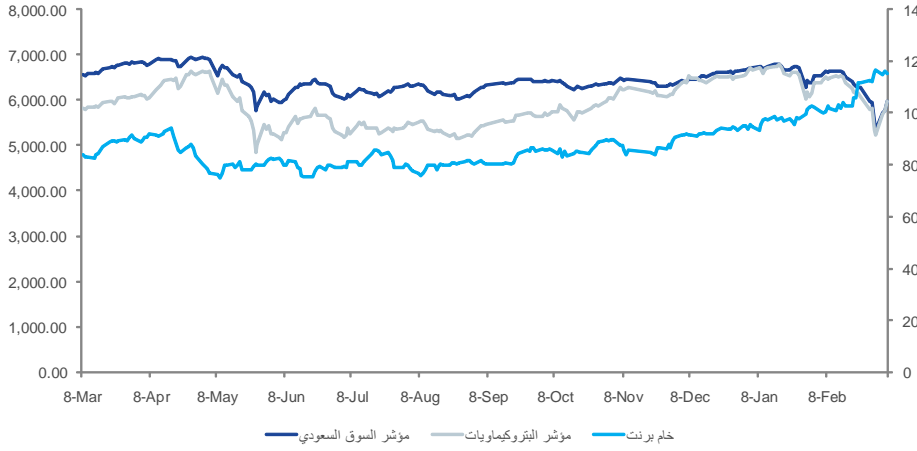
### البيانات الاقتصادية الكلية الرئيسية

	2009	2010E	2011F
GDP growth forecast	0.2%	3.8%	4.2%
Inflation	4.2%	5.4%	3.9%
Base interest rate	2.0%	2.0%	

المصدر: مؤسسة النقد العربي السعودي، والراجحي المالية



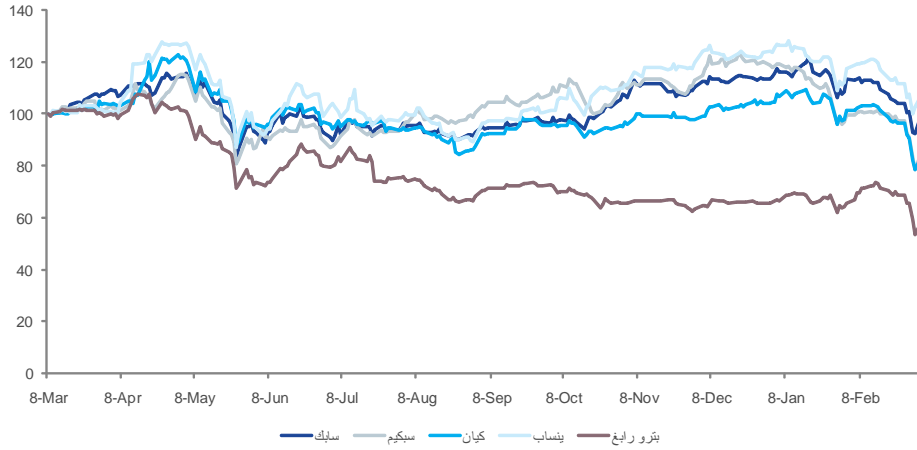
1. مؤشر السوق السعودي ومؤشر البتروكيماويات وأسعار النفط الخام



المصدر: بلومبرغ، تداول، والراجحي المالية

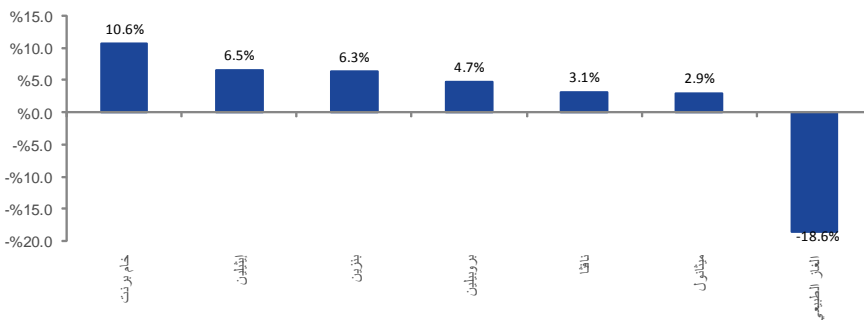
ظل مؤشر تداول يتحرك تبعاً لأسعار النفط الخام تاريخياً غير أن الاضطرابات السياسية أدت لارتفاع كبير في أسعار النفط بينما سجل مؤشر تداول انخفاضاً

2. أداء أسهم قطاع البتروكيماويات (إعادة الأساس إلى 100)



المصدر: بلومبرغ، والراجحي المالية

3. أسعار الهيدروكربونات والبتروكيماويات الأساسية (التغيير الشهري %)



المصدر: بلومبرغ، والراجحي المالية

باستثناء الغاز الطبيعي، ظلت أسعار الهيدروكربونات والبتروكيماويات الأساسية تشهد ارتفاعاً

## تطورات الصناعة رسوم محاربة الإغراق في الهند

### الضغط على الهند لإلغاء رسوم محاربة الإغراق

ظلت حكومة المملكة العربية السعودية تجري مباحثات مع الحكومة الهندية حول السياسات الهندية المتشددة المزعومة المتعلقة ب وارداتها من البتروكيماويات. وكانت الهند في عام 2010 قد أعادت فرض رسوم جمركية لمحاربة الإغراق على واردات البولي بروبيلين من المملكة العربية السعودية. وقد أبدى اتحاد منتجي البتروكيماويات الخليجي استعدادا للذهاب إلى منظمة التجارة العالمية للاحتجاج على هذا الإجراء (المصدر: أخبار زاوية، 23 يناير 2011). إننا نعتقد أن الشركات السعودية سوف تتأثر بشكل طفيف فقط برسوم محاربة الإغراق الهندية نظرا لأن الصين تعتبر المحرك الأساسي للطلب في الوقت الراهن.

## التطورات على صعيد سابك التقنية الجديدة هي المفتاح

### سابك

### أداء قوي في الربع الرابع

في الربع الرابع 2010، أعلنت سابك عن إيرادات بلغت 40.9 بليون ريال، بارتفاع بنسبة 30% عن أرقام الربع الرابع 2009 وبنسبة 8% من أرقام الربع الثالث 2020. وقد ارتفعت الإيرادات المحققة من البتروكيماويات والأسمدة والمعادن بنسبة 4% و7% و24% على التوالي. وقد ارتفعت الإيرادات نتيجة للنمو الكبير في أحجام الإنتاج والارتفاع في أسعار المنتجات. وفي عام 2010 سجل الإنتاج الكلي ارتفاعا بنسبة 12% ليصل إلى 65 مليون طن. وقد حققت سابك ربحا صافيا بلغ 5.8 بليون ريال للربع الرابع. أما بالنسبة لسنة 2010 بأكملها، فقد أعلنت الشركة عن ربح صاف بلغ 21.6 بليون ريال، بزيادة بنسبة 138% على أساس السنة مقارنة بالسنة السابقة.

### استكشاف تقنيات وفرص استثمارية جديدة

وفقا لمعلومات زاوية (أخبار بتاريخ 28 يناير 2011)، فإن سابك تقوم في الوقت الراهن باستكشاف تقنيات جديدة لاستبدال أجهزة التكسير التي تعمل بالغاز نظرا لأنها تتوقع حدوث نقص في الغاز الذي يمثل حاليا المادة الخام الأساسية للشركة. وفي هذا الصدد فإن الشركة تقوم حاليا بأبحاث حول استخدام السنغاز (syngas) وغاز البترول المسال وأنواع أخرى من الهيدروكربونات لتحل محل الغاز. غير أن الشركة سوف تتكبد تكاليف أعلى للمواد الخام (اللقيم) إذا ما تحولت إلى مصادر أخرى لتشغيل مصانع مواد التكسير الخاصة بها نظرا لأن الشركة تستمتع حاليا بميزة تتمثل في تكلفة المواد الخام الرخيصة، أي الإيثان المدعوم. وللاستفادة من النمو المستمر والمتزايد في الطلب في ظل تحسن البيئة الاقتصادية العالمية، فإن سابك تجري أيضا تقييما لفرص استثمارية جديدة وبخاصة في منطقة أمريكا اللاتينية التي تشهد نموا سريعا. (المصدر: أخبار زاوية بتاريخ 19 يناير 2011).

## سابك ربما تواجه فرض رسوم جمركية من الاتحاد الأوروبي على صادراتها من تريفثالات البولي ايثيلين

لقد هدد الاتحاد الأوروبي بفرض رسوم جمركية على وارداته من تريفثالات البولي ايثيلين من المملكة العربية السعودية وسلطنة عمان. ويعتقد الاتحاد الأوروبي أن منتجي الاتحاد لمنتج تريفثالات الايثيلين قد لحق بهم الضرر، حيث تستفيد الشركات في كل من المملكة العربية السعودية وسلطنة عمان من الإعانات الحكومية مما ينتج عنه مفارقات في الأسعار. ومطلوب الآن من شركة سابك، المنتج الوحيد من المملكة العربية السعودية لهذه المادة، تقديم إجابات على الاستفسارات التي تقدم بها الاتحاد الأوروبي في موعد أقصاه 25 مارس 2011. ونشير هنا إلى أن تريفثالات البولي ايثيلين، التي يبلغ حجم سوقها في أوروبا 4.1 بليون دولار، تستخدم لصناعة قوارير البلاستيك لتعبئة المشروبات الغازية والعصائر والزيوت ومواد التجميل والمياه (المصدر: أخبار زاوية بتاريخ 20 فبراير 2011).

### سبكيم

### صافي الربح للربع الرابع زاد عن الضعف مقارنة بنفس الربع من العام السابق

لقد ارتفع صافي الربح في الربع الرابع 2010 بنسبة 122% مقارنة بنفس الفترة من العام السابق وبنسبة 49% للربع مقارنة بالربع السابق ليصل إلى 125 مليون ريال مدعوما بالنمو القوي للإيرادات. وقد عكس نمو الإيرادات المستوى العالي من الإنتاج لمنتجين من منتجات الشركة الرئيسية وهما الميثانول والبيوتان ديول، هذا بالإضافة إلى الأسعار الأفضل لمعظم المنتجات البتروكيماوية للشركة. وقد أسهم انطلاق مرافق مرحلة الإنتاج الثانية في منتصف 2010 في نمو الأرباح بشكل كبير - وان يكن إلى مستوى أقل من توقعات معظم المحللين. وقد ارتفع صافي الربح لعام 2010 إلى 378 مليون ريال ، بزيادة على أساس العام مقارنة بالعام السابق بلغت نسبتها 168%.

### سبكيم سوف تبدأ في إنتاج اسيتات الاثيل واسيتات البيوتيل بحلول الربع الرابع

### 2013

كجزء من إستراتيجيتها للنمو في المنتجات المتعلقة بإنتاج البتروكيماويات ولتحقيق تكامل تام مع مجموعة منتجاتها الحالية، تخطط سبكيم لبدء الإنتاج في مصنعها الخاص بإنتاج اسيتات الاثيل /اسيتات البيوتيل(بطاقة إنتاجية تبلغ 0.1 مليون طن سنويا في مجعها



الكائن بمدينة الجبيل الصناعية، خلال الربع الثاني 2013 (المصدر: تصريح صحفي للشركة بتاريخ 8 يناير 2011). وفي منتصف 2010، أعلنت سيكيم أنها تنوي جمع مبلغ 400 مليون دولار في الربع الأول 2011 لتمويل مشروعها الخاص بالتوسعة. وسوف يتم صرف حوالي 100 مليون دولار من إجمالي هذا المبلغ لإقامة مصنع اسيتات الاثيل.

## كيان السعودية

### صافي خسائر الربع الرابع تبلغ 4 مليون ريال

أعلنت شركة كيان السعودية عن خسائر صافية بلغت 4 مليون ريال في الربع الرابع 2010. وقد بلغت الخسائر الصافية لعام 2010 حوالي 15 مليون ريال مقارنة بخسارة بلغت 17 مليون ريال في 2009. ونشير هنا إلى أن وحدات كيان لا تزال في مرحلة ما قبل الإنتاج. أن هذه الشركة التي ظهرت على ساحة مدينة الجبيل الصناعية، سوف تكون واحدة من الشركات التي تملك أكبر مصانع البتروكيماويات في العالم إذ يتوقع أن تبلغ طاقة الإنتاج السنوية لهذه المصانع 6 مليون طن.

### كيان ترسل شحنات من الأسيتون وتبدأ الإنتاج التجريبي في مصنع البولي ايثيلين عالي الكثافة

لقد بدأت كيان في إنتاج الأسيتون وأرسلت أولى شحناتها (1,600 طن) إلى الأسواق الهندية وتبلغ الطاقة الإنتاجية لمصنع الأسيتون 140,000 طن سنويا. وقد بدأت الشركة أيضا العمليات التجريبية في مصنعها الخاص بإنتاج البولي ايثيلين عالي الكثافة يوم 20 يناير 2011 وذلك وفقا لتصريح صحفي للشركة. وتبلغ الطاقة الإنتاجية للمصنع 0.4 مليون طن في العام.

### كيان توقع اتفاقية مع شركة سعودية وشركة أرامكو - داو

وفقا لتصريح صحفي بتاريخ 31 يناير 2011، فقد وقعت شركة كيان اتفاقية ثلاثية مع المشروع المشترك بين أرامكو السعودية وشركة داو للكيماويات والشركة السعودية لحامض الاكريليك وذلك لبناء وتشغيل مصنع لإنتاج البيوتانول بتكلفة قدرها 1.8 بليون ريال في مدينة الجبيل الصناعية وبطاقة إنتاجية قدرها 0.3 مليون طن سنويا.

## ينساب

### ارتفاع صافي أرباح الربع الرابع

بلغ صافي أرباح الربع الرابع 2010 حوالي 555 مليون ريال مقارنة بخسارة صافية بلغت 7 مليون ريال في الربع الثالث 2009 وهي تمثل ارتفاعا بنسبة 655%، من 356 مليون ريال في الربع الثاني. وقد انعكس تحقيق الإنتاج التجاري الكامل والاتجاهات الايجابية في أسعار المنتج في تحقيق أرباح صافية أعلى.

## بتروراغ

### ارتفاع صافي الربح للربع الرابع على أساس المقارنة بنفس الربع من العام السابق

بلغ صافي الربح للربع الرابع 2010 حوالي 53 مليون ريال مقارنة بخسارة بلغت 324 مليون ريال للربع المقابل من 2009. وقد بلغ صافي الربح بعد الضرائب لعام 2010 حوالي 134 مليون ريال مقارنة بخسارة بلغت 1.4 بليون ريال للعام 2009. وكانت العوامل الرئيسية التي أسهمت في نمو صافي الربح هي ارتفاع أحجام الإنتاج وارتفاع أسعار المنتجات مع انخفاض تكاليف التمويل.

## 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 والإطلاع عليها يعتبر بمثابة موافقة من جانبكم على عدم إعادة توزيع أو إعادة إرسال أو الإفصاح للآخرين عما تتضمنه من محتويات وآراء، واستنتاجات ومعلومات قبل نشر تلك المعلومات للمسموع 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 مضملة 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 شراء 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 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 أساسا. ويجوز أن يكون لشركة الراجحي المالية أو المسؤولين 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 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 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 المتلزمة بأحكام الشريعة الإسلامية:

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

"المحافظة على المراكز" Neutral: نتوقع أن يستقر سعر السهم عند مستوى يتراوح بين 5٪ دون سعر السهم الحالي و 15٪ فوق سعر السهم الحالي خلال فترة 9-6 شهرا.

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

#### 2. تعريفات:

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

"القيمة العادلة" Fair value: نحن نقدر القيمة العادلة لكل سهم من الأسهم التي تقوم بتغطيتها. وهذا يتم في العادة بتباعد 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 مطابقا للقيمة العادلة المقترحة للسهم المعني، 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 السحبياني

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