



US\$2.975mn	%50	US\$0.624bn
متوسط حجم التداول اليومي	الأسهم المتداولة	القيمة السوقية
49.49% أعلى من الحالي	49.93	السعر المستهدف
140.7% أعلى من الحالي	47.00	السعر المتفق عليه
بتاريخ 2/3/2011	33.40	السعر الحالي

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

## الحكير

### جاذبة رغما عن الأرباح الضعيفة

لقد أظهرت نتائج شركة الحكير للربع الثالث نمو قويا في المبيعات بنسبة 28% للربع مقارنة بنفس الربع من العام السابق مدفوعة بمبيعات المحلات القائمة والمحلات الجديدة. غير أن صافي الربح قد انخفض بنسبة 20% وكان نمو الإيرادات أعلى كثيرا من توقعاتنا التي بلغت 15% غير أن صافي الربح الذي بلغ 33 مليون ريال كان أدنى كثيرا من توقعاتنا التي أشارت إلى 50 مليون ريال. وقد أدى الانخفاض في هامش الربح الإجمالي مقرونا بتكاليف المبيعات والمصروفات العمومية والإدارية المرتفعة وكذلك الزكاة السنوية المرتفعة، إلى خفض أرباح الربع الثالث وتوقع في الربع الرابع أن تحقق الحكير نمو قويا في المبيعات والأرباح على حد سواء بنسبة 18% و 43% على التوالي. ولا بد من التركيز هنا على أن انكشاف الحكير أمام الأسواق المصرية يعتبر بمستوى لا ينكر، إذ يمثل أقل من 1% من إجمالي إيراداتها. وبناء عليه، فقد أبقينا على تصنيفنا للشركة كما هو والذي يتضمن التوصية بزيادة المراكز في أسهم الشركة وأبقينا أيضا على سعرنا المستهدف لسهم الشركة عند 49.9 ريال مما يعني ضمنا إمكانية ارتفاع سعر السهم بنسبة 49%.

**نمو المبيعات الممتاز بدعم موقفنا:** بالنسبة لبياناتها المالية للربع الثالث (أكتوبر - ديسمبر 2010، تنتهي سنة الحكير المالية في مارس)، فقد أعلنت الحكير عن نمو في المبيعات للفترة مقارنة بنفس الفترة من العام السابق بلغت نسبته 28%. وقد كان هذا النمو أعلى كثيرا من تقديرنا الذي بلغت 15%. إننا نعتقد أن هناك ثلاثة عوامل ساعدت في دعم نمو المبيعات وهي بالتحديد: (1) أداء قوي مستمر للمحلات الكبيرة مثل زارا، (2) افتتاح محلات جديدة، (3) عمليات عالمية جديدة للحكير كما في كازاخستان والأردن. لقد زادت الحكير محلاتها في كازاخستان من أربعة محلات في 2009 إلى 18 محلا في نهاية 2010. إننا نتوقع أن تحقق الحكير نمو قويا في الإيرادات بنسبة تتجاوز 18% في الربع الرابع من العام المالي للشركة (الربع الأول 2011).

**تكاليف المبيعات والمصروفات العمومية والإدارية المرتفعة تضعف صافي الربح:** لقد انخفض هامش الربح الإجمالي لشركة الحكير بدرجة كبيرة، من 48.9% في الربع المالي الثالث من العام السابق إلى 45% في الربع الثالث من العام الجاري. إن تكاليف المبيعات والمصروفات العمومية والإدارية التي تبلغ 37.9% من المبيعات كانت قريبة من مستواها للربع الثالث من العام السابق ولكنها أعلى كثيرا من مستوى الربع الأخير الذي بلغ 26% ومستوى السنة الأخيرة ككل والذي بلغ 32.5%. وقد عزت الشركة الارتفاع في تكاليف المبيعات والمصروفات العمومية والإدارية لارتفاع المخصصات المرتبطة ببدء العمل في المحلات الجديدة على المستوى العالمي. وقد كانت رسوم الزكاة التي بلغت 8 مليون ريال أعلى كثيرا أيضا من مستواها الربعي المعتاد الذي يبلغ 4 مليون ريال. إننا لا نعرف السبب وراء ذلك كما أننا نفترض في نموذجنا أن مخصص الزكاة سوف يعود إلى مستوى اعتيادي أكثر، وربما يبرهن هذا النموذج على خطئه. وبالنسبة للمستقبل، فإننا نتوقع أن يرتفع هامش الربح الإجمالي بسبب التوسع على المستوى العالمي والذي يتوقع له أن يحقق هوامش ربح أعلى، وفقا للشركة. ومع ذلك، فإننا نتوقع أن تظل تكاليف المبيعات والرسوم العمومية والإدارية أعلى من المستوى المعتاد حتى الآن بسبب تكاليف التشغيل للعمليات الجديدة على المستوى العالمي.

**نمو جيد لمبيعات المحلات القائمة:** حسب تقديرنا فقد حققت الحكير نموًا من نشاطاتها الرئيسية بنسبة قريبة من 8% في الربع الثالث. وتستفيد شركة الحكير من سوق الملابس النامي بشكل سريع في المملكة، وخاصة ملابس الأطفال. وقد استفادت الشركة أيضا من ترشيد تشغيل بعض محلاتها ومن إغلاق المحلات ذات الأداء المنخفض. وقد أسهمت أيضا النتائج الضعيفة إلى حد ما للسنة حتى شهر مارس 2010 كأساس للمقارنة في النمو القوي الذي شهده هذا العام حتى تاريخه. أما بالنسبة للمستقبل، فإننا نتوقع أن تحقق الحكير نموًا في مبيعات المحلات القائمة بنسبة تتجاوز 7.0% في الربع الرابع وبأكثر من 6% في العام القادم.

**الملخص:** أعلنت الحكير عن تحقيقها لنمو قوي في المبيعات ولكن ذلك كان مصحوبا بأرباح ضعيفة للربع الثالث. وقد انخفض صافي الربح بسبب تكاليف المبيعات والمصروفات العمومية والإدارية والزكاة المرتفعة، غير أننا نعتقد أن هذا الانخفاض يمكن تبريره بتوسع الشركة على المستوى العالمي ونموها القوي. وفي رأينا، فإن سعر الحكير لا يزال مقوما بأقل من قيمته على أساس مضاعف قيمة شركة EBITDA يبلغ 7.9% ونسبة سعر إلى الأرباح تبلغ 9.9% مقارنة بنفس النسب للشركات الأخرى العاملة في قطاع التجزئة مثل جريبر والعظيم. إننا نتوقع أن يؤدي النمو القوي في المحلات القائمة وعائد ربح السهم الموزع الذي بلغ 4.75، بالإضافة إلى التقييم المعقول، إلى دعم سعر سهم الحكير. هذا، وقد أبقينا على تقييمنا للشركة كما هو والذي يتضمن التوصية بزيادة المراكز في سهم الشركة كما أبقينا على سعرنا المستهدف للسهم الذي يبلغ 49.9 ريال ويشير ذلك ضمنا إلى إمكانية ارتفاع سعر السهم بنسبة 49%.

هذا التقرير عبارة عن ترجمة لتقرير صدر في الأصل باللغة الإنجليزية وتم نشره بتاريخ 13 فبراير، وقد تم تحديث التقييمات لأقرب سعر إقفال.

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

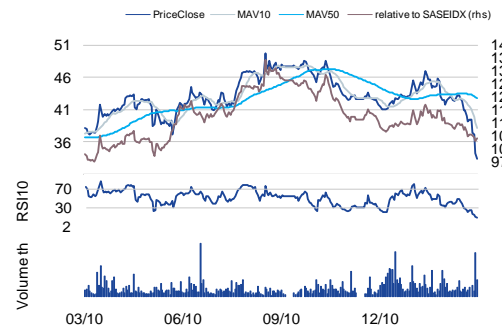
#### مواضيع رئيسية

إننا نتوقع أن يستمر قطاع التجزئة في المملكة العربية السعودية، مدعوماً بزيادة عدد السكان وتحسن التعليم والتغيير في أنماط المعيشة، في النمو. إن شركة الحكير تستأثر بوضع قوي جداً في سوق تجزئة الملابس الجاهزة والأقمشة. وسوف تستمر الشركة في النمو عن طريق نشاط الاندماج والاستحواذ وفتح محلات جديدة والاستفادة من الاتجاهات التصاعدية الجديدة في مجال تجارة الإلكترونيات.

#### استنتاجات

سهم الحكير هو ثاني سهم مفضل لدينا في قطاع تجارة التجزئة. ويؤدي هذا السهم أداء تشغيلياً جيداً ولديه إمكانية الارتفاع في المدى القريب عند مستوى تقييم معقول. إننا نتوقع أن يدعم نشاط الاندماج والاستحواذ والنمو الجيد للفروع القائمة وعائد الربح الموزع الجيد سعر السهم الحكير.

#### الأداء



#### الأرباح

الفترة المنتهية في - SAR	03/10	03/11E	03/12E	03/13E
المبيعات - mn	2,074	2,545	2,888	3,255
نمو المبيعات	9.9%	22.7%	13.5%	12.7%
EBITDA - mn	318	359	411	469
نمو EBITDA	35.8%	13.1%	14.4%	14.1%
الربح الموزع للسهم	3.31	4.30	4.55	5.20
نمو ربحية السهم	14.4%	29.9%	5.9%	14.4%

المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية

#### التقييم

#### السعر السوقية/الأرباح



المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية



التقييم				معلومات السهم		ملخص الشركة
03/13E	03/12E	03/11E	03/10	الفترة المنتهية في	2.338bn / 0.624bn	تعتبر شركة فواز عبد العزيز الحكير وشركاه واحدة من الشركات القيادية في مجال تجارة تجزئة الملابس الجاهزة في المملكة العربية السعودية بقيمة سوقية تبلغ 0.7 بليون دولار. وكانت الحكير تعمل أساسا في قطاع تجارة تجزئة الملابس مستهدفة جميع الأعمار ذكورا وإناثا. وتقوم الشركة ببيع نطاق واسع من أنواع الأزياء المختلفة بدءا من الملابس الفخمة مرورا بالأزياء الكلاسيكية والرياضية وانتهاء بالأحذية والحقائب والإكسسوارات. بالإضافة إلى ذلك، تعمل الشركة بنظام الوكالة التجارية، إذ أنها وكيل تجاري لأكثر من 50 من العلامات التجارية العالمية مثل زارا، قاب، ماركس أند سبنسر، وألدو.
3,255	2,888	2,545	2,074	المبيعات - SARmn	33.40 - 49.70	
469	411	359	318	EBITDA - SARmn	2.975mn	
364	318	301	232	Net Profit - SARmn	70.00mn	
5.20	4.55	4.30	3.31	الربح الموزع للسهم - SAR	%50	
2.21	2.10	2.00	-	الربح الموزع للسهم - SAR		
%14.4	%5.9	%29.9	%14.4	نمو ربحية السهم	الإداء : شهر 3 أشهر 12 شهر	
5.4	5.9	6.3	6.8	قيمة الشركة/EBITDA	المطلق % -21.4 % -20.1 % -10.5	
6.4	7.3	7.8	10.1	P/E (x)	مقارنة بالمؤشر % -3.1 % -4 % 6.9	
1.4	1.6	1.9	2.1	P/B (x)	الملاك الرئيسيين:	
%6.6	%6.3	%6.0	%0.0	نسبة العائد	شركة فاس السعودية القابضة	
				المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية	عبد لمج عبد العزيز الحكير	
					المصدر: ب لوم برج، الراجحي المالية	

## التوقعات المستقبلية: مبيعات قوية ونمو في الأرباح

نورد في ما يلي ملخصا لتوقعاتنا للتنتائج المالية لشركة الحكير للربع الأول 2011 ولعام 2011 بكامله.

### 1. مقارنة النتائج الفعلية للربع الرابع (مارس) 2010 مع النتائج المتوقعة للربع الرابع (مارس) 2010، والسنة المنتهية في مارس 2010 مع السنة المنتهية في مارس 2011

التغيير السنوي %	السنة المنتهية في مارس 2011 المتوقعة	السنة المنتهية في مارس 2010 الفعلية	التغيير السنوي %	الربع الرابع (مارس) 2011	الربع الرابع (مارس) 2010	مليون ريال
%22.7	2,545	2,074	%18.4	583	493	الإيرادات
%23.4	725	394	%30.0	104	81	الربح الإجمالي
	%44	%44		%42	%38	هامش الربح الإجمالي %
%11.6	267	239	%17.8	41	35	الربح التشغيلي
%29.9	301	232	%43.7	40	28	صافي الربح

المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية



03/13E	03/12E	03/11E	03/10	03/09	قائمة الدخل - SARmn
3,255	2,888	2,545	2,074	1,888	المبيعات
(1,807)	(1,604)	(1,417)	(1,161)	(1,089)	تكلفة المبيعات
1,449	1,284	1,128	914	799	الربح الإجمالي
					الرسوم الحكومية
(1,117)	(990)	(861)	(675)	(630)	المصاريف الإدارية والتسويقية
332	293	267	239	169	ربح العمليات
					مصاريف نقدية تشغيلية
(2,786)	(2,477)	(2,186)	(1,757)	(1,654)	EBITDA
469	411	359	318	234	استهلاك و اطفاء
(137)	(118)	(92)	(78)	(65)	ربح العمليات
332	293	267	239	169	صافي المصاريف المالية
(14)	(22)	(16)	(43)	0	ربح/خسارة تحويل العملات الأجنبية
-	-	-	-	-	مخصصات
51	51	69	45	42	الإيرادات الأخرى
					مصاريف أخرى
368	322	320	241	211	الدخل قبل الزكاة والضريبة
(9)	(8)	(18)	(11)	(9)	الضريبة / الزكاة
5	4	(1)	1	-	حقوق الأقلية
364	318	301	232	202	صافي الربح
(154)	(147)	(140)	-	-	مجموع الأرباح موزعة
					تحويل إلى الاحتياطي
03/13E	03/12E	03/11E	03/10	03/09	
70.00	70.00	70.00	70.00	70.00	عدد الأسهم المعجلة
7.09	6.17	5.63	4.41	3.82	التدفق النقدي للسهم - SAR
5.20	4.55	4.30	3.31	2.89	الربح الموزع للسهم - SAR
2.205	2.100	2.000	0.000	0.000	الربح الموزع للسهم - SAR
03/13E	03/12E	03/11E	03/10	03/09	النمو
%12.7	%13.5	%22.7	%9.9	%19.2	نمو المبيعات
%12.8	%13.8	%23.4	%14.4	%19.8	نمو الربح الإجمالي
%14.1	%14.4	%13.1	%35.8	-%5.4	نمو EBITDA
%13.2	%9.9	%11.6	%41.3	-%15.7	نمو ربح العمليات
%14.4	%5.9	%29.9	%14.4	%0.5	نمو صافي الربح
%14.4	%5.9	%29.9	%14.4	%0.5	نمو ربحية السهم
03/13E	03/12E	03/11E	03/10	03/09	الهوامش
%44.5	%44.5	%44.3	%44.1	%42.3	هامش الربح الإجمالي
%14.4	%14.2	%14.1	%15.3	%12.4	للفوائد
%10.2	%10.2	%10.5	%11.5	%9.0	هامش ربح العمليات
%11.3	%11.2	%12.6	%11.6	%11.2	هامش الدخل قبل الضريبة والذكاة
%11.2	%11.0	%11.8	%11.2	%10.7	هامش صافي الربح
03/13E	03/12E	03/11E	03/10	03/09	النسب الأخرى
%14.9	%14.5	%16.3	%16.9	%19.6	العائد على رأس المال التشغيلي
%19.8	%20.7	%21.9	%27.0	%19.8	العائد على رأس المال الموظف
%23.8	%23.8	%25.6	%23.7	%22.9	العائد على حقوق الملاك
%2.5	%2.5	%5.6	%4.4	%4.2	نسبة الضريبة / الزكاة
%11.0	%12.0	%6.4	%6.0	%14.3	انفاق رأس المال المبيعات
%42.4	%46.2	%46.5	%0.0	%0.0	نسبة الأرباح الموزعة
03/13E	03/12E	03/11E	03/10	03/09	مقاييس التقييم
6.4	7.3	7.8	10.1	11.6	P/E (x)
4.7	5.4	5.9	7.6	8.8	P/CF (x)
1.4	1.6	1.9	2.1	2.7	P/B (x)
0.8	0.8	0.9	1.0	1.2	قيمة الشركة/المبيعات
5.4	5.9	6.3	6.8	9.7	قيمة الشركة/EBITDA
7.6	8.2	8.5	9.0	13.4	قيمة الشركة/EBIT
1.3	1.5	1.6	1.9	2.7	قيمة الشركة لرأس المال الموظف
%6.6	%6.3	%6.0	%0.0	%0.0	نسبة العائد

المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية

نتوقع أن تصل الإيرادات إلى 2.5 بليون ريال هذا العام

نتوقع أن يظل نمو الإيرادات بنسبة تزيد عن 12%

نتوقع أن نشهد تحسنا في هامش الربح الإجمالي بسبب التوسعات العالمية

سهم الحكير يعتبر جذابا عند نسبة سعر إلى الأرباح تبلغ 7.8 مرة وقيمة شركة/EBITDA تبلغ 6.3 مرة



03/13E	03/12E	03/11E	03/10	03/09	Balance Sheet - SARmn
188	265	139	76	24	النقد وما يعادله
-	-	-	-	-	ذمم تجارية
716	639	583	476	378	مخزون
444	444	444	362	320	الأصول المتداولة الأخرى
<b>1,349</b>	<b>1,348</b>	<b>1,166</b>	<b>914</b>	<b>722</b>	مجموع الأصول المتداولة
1,157	936	707	584	505	مجموع الأصول الثابتة
238	238	238	260	363	إجمالي الاستثمارات
61	61	61	61	-	الشهرة
85	85	85	78	-	الأصول غير الملموسة الأخرى
-	-	-	-	-	مجموع الأصول الأخرى
<b>1,542</b>	<b>1,320</b>	<b>1,091</b>	<b>983</b>	<b>868</b>	مجموع الأصول طويلة الأجل
<b>2,890</b>	<b>2,669</b>	<b>2,257</b>	<b>1,897</b>	<b>1,590</b>	مجموع الأصول
123	123	123	70	370	الدين قصير الأجل
228	213	187	149	154	Accounts Payable
-	-	-	-	-	Accrued Expenses
-	-	-	-	-	أرباح داتته
273	273	273	224	175	Other Current Liabilities
<b>624</b>	<b>609</b>	<b>583</b>	<b>444</b>	<b>698</b>	مجموع الخصوم قصيرة الأجل
568	568	350	300	-	مجموع الخصوم طويلة الأجل
-	-	-	-	-	الالتزامات الأخرى طويلة الأجل
41	41	41	39	29	مخصصات
<b>608</b>	<b>608</b>	<b>391</b>	<b>339</b>	<b>29</b>	مجموع الخصوم قصيرة الأجل الأخرى
20	25	30	20	-	حقوق الأقلية
700	700	700	700	700	رأس المال المدفوع
937	726	554	394	163	إجمالي الاحتياطيات
<b>1,637</b>	<b>1,426</b>	<b>1,254</b>	<b>1,094</b>	<b>863</b>	أجمالي حقوق المساهمين
<b>1,658</b>	<b>1,451</b>	<b>1,284</b>	<b>1,114</b>	<b>863</b>	مجموع حقوق المساهمين
<b>2,890</b>	<b>2,669</b>	<b>2,257</b>	<b>1,897</b>	<b>1,590</b>	مجموع حقوق المساهمين والخصوم

الميزانية متوسعة بسبب توسع نشاطات الشركة العالمية

03/13E	03/12E	03/11E	03/10	03/09	النسب
503	426	335	294	346	صافي الدين - SARmn
1.07	1.04	0.93	0.93	1.48	صافي الدين / EBITDA
%30.3	%29.4	%26.1	%26.4	%40.1	صافي الدين/حقوق المساهمين
32.6	18.7	22.1	7.4	(522.1)	صافي مصروفات التمويل / EBITDA
23.39	20.37	17.92	15.63	12.33	القيمة النظرية للسهم - SAR

نسبة مديونية جيدة (صافي الدين/EBITDA تبلغ 0.9 مرة)

03/13E	03/12E	03/11E	03/10	03/09	قائمة التدفق النقدي - SARmn
<b>368</b>	<b>322</b>	<b>320</b>	<b>241</b>	<b>211</b>	صافي الربح قبل خصم الضريبة والذكاه وحقوق الأقلية
137	118	92	78	65	استهلاك و اطفاء
(62)	(29)	(179)	(88)	59	التغير في رأس المال العامل
(9)	(8)	(9)	38	(7)	التدفقات النقدية الأخرى
<b>434</b>	<b>402</b>	<b>224</b>	<b>269</b>	<b>329</b>	صافي النقد من الأنشطة التشغيلية
(358)	(347)	(163)	(124)	(269)	انفاق رأس المال
-	-	36	(98)	(90)	استثمارات جديدة
-	-	(12)	(6)	4	أخرى
<b>(358)</b>	<b>(347)</b>	<b>(139)</b>	<b>(227)</b>	<b>(355)</b>	صافي النقدية المستخدمة في الأنشطة الاستثمارية
<b>76</b>	<b>55</b>	<b>85</b>	<b>42</b>	<b>(27)</b>	صافي النقد التشغيلي
(153)	(147)	(138)	-	(245)	توزيعات أرباح مدفوعة
-	-	-	-	-	عوائد بيع الأسهم
-	-	-	-	-	تأثير تحويل العملة على النقد الأخرى
-	-	10	3	-	الأخرى
<b>(153)</b>	<b>71</b>	<b>(24)</b>	<b>3</b>	<b>23</b>	صافي النقد من الأنشطة التمويلية
(77)	126	61	45	(3)	صافي التغير في النقدية وشبه النقدية
265	139	76	24	28	النقدية وشبه النقدية في بداية الفترة
<b>188</b>	<b>265</b>	<b>137</b>	<b>69</b>	<b>24</b>	النقدية وشبه النقدية في نهاية السنة

03/13E	03/12E	03/11E	03/10	03/09	النسب
%11.0	%12.0	%6.4	%6.0	%14.3	انفاق رأس المال المبيعات

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 عنها 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 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 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 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 محللونا 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 التكتلات 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 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 37/07068