



US\$9.49mn	%35.8	US\$5.72bn
متوسط حجم التداول اليومي	الأسهم المتداولة	القيمة السوقية
22.59% أعلى من الحالي	114.3	السعر المستهدف
26.5% أعلى من الحالي	118.0	السعر المتوقع عليه
بتاريخ 16/4/2011	93.25	السعر الحالي

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

المراعي جذابة رغما عن الأرباح الضعيفة

أفصحت المراعي عن نتائجها للربع الأول 2011 التي أظهرت نموا جيدا في المبيعات وان كانت أقل من تقديراتنا، بالإضافة إلى ذلك، فإن أرباح الصافية كانت ضعيفة مقارنة بالتوقعات. وقد نمت جميع أقسام الشركة بيد أن قسما منتجات الدواجن والمخايز أظهرت أعلى نمو في المبيعات. وكان الهامش الإجمالي الذي بلغ 36.4% أقل بشكل طفيف من الهامش الإجمالي للربع الأول من العام الماضي الذي بلغ 36.6%، رغما عن أنه كان أعلى من توقعاتنا التي بلغت 36%. وكما كنا قد توقعنا، فسوف يكون عام 2011 عام تحديات لشركة المراعي من حيث الهوامش إذا أخذنا في الاعتبار الارتفاع الذي تشهده أسعار المواد الغذائية و مواد التغليف. وما لم تقم المراعي برفع أسعار منتجاتها وهو أمر غير محتمل الحدوث خلال الربع الثاني، فإننا نتوقع أن تأتي نتائج الربع الثاني مماثلة تقريبا لنتائج الربع الأول. ورغما عن نتائج الربع الأول الضعيفة، فإننا نعتقد أن إدارة المراعي على قدر من الديناميكية والذكاء يجعلها تستمر في اتجاه التوسع من خلال الدخول في قطاعات وأسواق جديدة مما سيدعم الإيرادات وصافي الأرباح على حد سواء. وبناء عليه، فقد أبقينا على تصنيفنا لشركة المراعي كما هو والذي يتضمن زيادة المراكز في سهم الشركة، مع تعديل في السعر المستهدف ليبلغ 114 ريالاً مما يعني ضمناً إمكانية ارتفاع سعر السهم بنسبة 114%.

النمو الجيد للمبيعات يدعم موقنا: أعلنت المراعي عن نمو في المبيعات للربع مقارنة بنفس الربع من العام السابق بلغة نسبية 11.8%، من 1.56 بليون ريال في الربع الأول 2010 إلى 1.74 بليون ريال في الربع الأول 2011، أي أقل من تقديراتنا لنمو المبيعات التي بلغت 15%. وقد سجلت جميع أقسام الشركة الرئيسية نموا جيدا، كما توقعنا سابقا، غير أن قسما الدواجن والمخايز أظهرت أعلى نمو في المبيعات بنسبة 77% و 19% على التوالي. وفي رأينا، فقد تأثرت المبيعات سلبا بالطقس البارد نسبيا الذي ساد المملكة خلال شهري يناير وفبراير مقارنة بالعام السابق. أضف إلى ذلك أن الاضطرابات السياسية في منطقة الشرق الأوسط ودول شمال أفريقيا قد أثرت على المبيعات العالمية للشركة أيضا. ووفقا للمراعي، فقد تحقق نمو المبيعات من أحجام الإنتاج المرتفعة وليس من الأسعار المرتفعة. أما بالنسبة للتوقعات المستقبلية، فإننا نتوقع أن تحقق المراعي نموا أفضل في المبيعات في الربع الثاني (تقديراتنا تشير إلى 14%).

ضغط متواصل على الهوامش: لقد تراجع الهامش الإجمالي بشكل طفيف، من 36.6% في الربع الأول 2010 إلى 36.4% في الربع الأول 2011، غير أن هذه الأرقام كانت أفضل من توقعاتنا التي بلغت 36%. وبالإضافة إلى تكاليف مرحلة ما قبل الاستثمار المرتبطة بصنع منتجات المخايز الجديد، فإننا نعتقد أن ارتفاع أسعار المنتجات الغذائية وتكاليف التعبئة، بسبب ارتفاع أسعار النفط، قد أدت إلى تقليص الهوامش الإجمالية. علاوة على ذلك، فقد ارتفعت تكاليف المبيعات والمصروفات العمومية والإدارية نتيجة لنشاطات التسويق المرتبطة بشعار الشركة الجديد وإعادة تسمية منتجات الدواجن تحت العلامة التجارية الجديدة "اليوم". إننا نتوقع أن يكون عام 2011 علم تحديات للشركة من حيث الهوامش. ولكن ربما نشهد بعض الارتفاعات في الأسعار خلال النصف الثاني من هذا العام مما قد يؤدي إلى تخفيف هذا الضغط.

الملخص: رغما عن حقيقة أن نتائج الربع الأول كانت دون توقعاتنا من حيث الإيرادات وصافي الأرباح على حد سواء، فإننا نعتقد أن الصورة الكلية للشركة تبدو مشرقة. فشرية المراعي لديها إمكانات كامنة عظيمة للتوسع عن طريق الدخول في مجالات جديدة: على سبيل المثال، لن نستغرب إذا رأينا الشركة تدخل في قطاعات جديدة من سوق المنتجات الغذائية مثل المياه المعبأة أو تصل بمنتجاتها إلى بلدان جديدة مثل العراق. أن هذا العام سيكون بالتأكيد عاما محفوفًا بالتحديات في ما يتعلق بأسعار المواد الغذائية المرتفعة ولكننا نثق في قدرات الشركة على التغلب على هذه الضغوط. علاوة على ذلك، فإننا نعتقد أن مستوى الشفافية العالي لدى الشركة وعلاقات المستثمرين المتميزة لديها تكسب الشركة ميزات إضافية ويتوقع أن تدعم سعر سهمها إذا ما فتح سوق الأسهم السعودي أبوابه للمستثمرين العالميين. وبناء عليه، فقد أبقينا على تصنيفنا للشركة كما هو بالتوصية بزيادة المراكز في سهم الشركة ولكننا حدنا سعرا مستهدفا جديدا يبلغ 114 ريال نتيجة لخفض توقعاتنا للأرباح بدرجة طفيفة (السعر المستهدف القديم: 118.7 ريال). إن هذا السعر المستهدف الجديد يشتمل ضمنا على إمكانية ارتفاع سعر السهم بنسبة 23%. هذا، ويتم تداول سهم المراعي حاليا عند نسبة سعر إلى الأرباح تبلغ 16.0 مرة ومضاعف قيمة شركة EBITDA/ يبلغ 12.5 مرة.

ملاحظة: هذا التقرير عبارة عن ترجمة لتقرير صدر في الأصل باللغة الإنجليزية وتم نشره بتاريخ 17 أبريل، وقد تم تحديث التقييمات لأقرب سعر لإقفال.

زيادة المراكز | المحافظة على المراكز | تخفيض المراكز

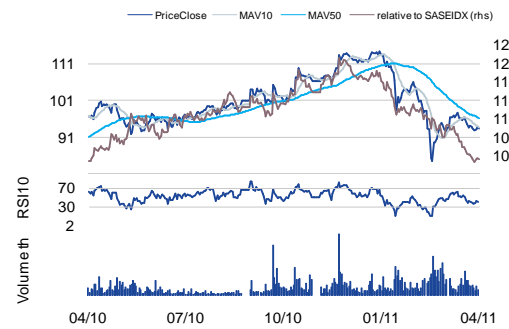
مواضيع رئيسية

إننا نعتقد أن صناعة المنتجات الغذائية سوف تستمر في نموها القوي. وتحظى شركة المراعي بمركز قوي جدا في سوق منتجات الألبان في منطقة دول مجلس التعاون الخليجي. ونعتقد أن المراعي سوف تستمر في دخول قطاعات جديدة في السوق من خلال تدشين وحدات جديدة أو عمليات الاستحواذ وذلك للمحافظة على نموها المتميز.

استنتاجات

سهم المراعي هو سهما المفضل في قطاع الزراعة والصناعات الغذائية. أن أداء هذا السهم جيد من الناحية التشغيلية ويحقق نموا في المدى القريب بتقييم معقول.

الأداء



الأرباح

الفترة المنتهية في - SAR	12/10	12/11E	12/12E	12/13E
المبيعات - mn	6,931	7,913	9,064	10,309
نمو المبيعات	18.1%	14.2%	14.5%	13.7%
EBITDA - mn	2,040	2,239	2,580	2,970
نمو EBITDA	17.8%	9.7%	15.2%	15.2%
الربح الموزع للسهم	5.59	5.82	6.92	8.15
نمو ربحية السهم	17.2%	4.1%	19.0%	17.7%

المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية

التقييم

السعر السوقى/الأرباح



المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية



التقييم				معلومات السهم		ملخص الشركة
12/13E	12/12E	12/11E	12/10	الفترة المنتهية في	21.45bn / 5.72bn	<p>تعتبر شركة المراعي أكبر شركة متكاملة لإنتاج منتجات الألبان والأغذية في العالم وقد اكتسبت منتجاتها سمعة جيدة في دول مجلس التعاون الخليجي التي تعمل فيها. وقد بدأت المراعي عملياتها في عام 1976 تحت قيادة سمو الأمير/ سلطان بن محمد بن سعود الكبير واستمرت تحت قيادته حتى يومنا هذا . ويقع مقر الشركة في الرياض ، عاصمة المملكة العربية السعودية . وتمتد شبكة المراعي لتغطي كافة أرجاء شبه الجزيرة العربية وهي تقود وتؤثر على مجال التصنيع الزراعي وصناعة منتجات الألبان وتوزيع المنتجات الغذائية . وكانت المراعي قد بدأت عملياتها التشغيلية كشركة تعمل فقط في مجال الألبان ثم توسعت بشكل كبير في مجالات تصنيع الأجبان ومنتجات المخازب والعصائر والدواجن.</p>
10,309	9,064	7,913	6,931	المبيعات - SARmn	84.50 - 114.3	
2,970	2,580	2,239	2,040	EBITDA - SARmn	9.49mn	
1,875	1,592	1,338	1,285	Net Profit - SARmn	230.0mn	
8.15	6.92	5.82	5.59	الربح الموزع للسهم - SAR	%35.8	
2.85	2.20	2.00	2.00	الربح الموزع للسهم - SAR		
%17.7	%19.0	%4.1	%17.2	نمو ربحية السهم		
9.5	10.9	12.3	12.9	قيمة الشركة/EBITDA		
11.4	13.5	16.0	16.7	P/E (x)		
2.2	2.6	3.0	3.5	P/B (x)		
%3.1	%2.4	%2.1	%2.1	نسبة العائد		
المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية						
				القيمة السوقية (SAR/US\$)		
				متوسط الحجم اليومي في 52 أسبوع		
				متوسط حجم التداول اليومي (US\$)		
				الأسهم المتداولة		
				الأسهم الحرة (مقدرة)		
				الأداء:		
				شهر	شهر	شهر
				12 شهر	3 أشهر	شهر
				%-3.8	%-17.5	%-0.3
				%0.4	%-14.8	%-9.1
				المطلق		
				مقارنة بالمؤشر		
				الملاك الرئيسيين:		
				%29.9	الأمير سلطان بن محمد الكبير آل سعود	
				%28.6	مجموعة صافولا	
					المصدر: ب. لوم برج، الراجحي المالية	

1. المراعي: الربع الأول والثاني (النتائج الفعلية مقارنة بتوقعاتنا)

YOY % chg.	2011Q2E	2010Q2A	YOY % chg.	2011Q1A	2011Q1E	2010Q1A	مليون (ريال سعودي)
%10.5	873.0	790.1	%9.1	739.3	755.5	677.6	الحليب والألبان الطازجة
%14.5	184.8	161.4	%9.5	186.8	196.2	170.6	الحليب طويل الأجل
%13.0	217.8	192.8	%7.0	166.2	183.2	155.3	العصائر
%12.5	342.9	304.8	%11.2	367.8	370.4	330.7	الأجبان والزبدة
%22.0	264.2	216.6	%18.6	211.4	224.6	178.3	منتجات المخازب
%65.0	69.7	42.2	%76.4	63.5	57.5	36.0	الدواجن
%5.0	25.8	24.5	-%73.5	0.9	5.1	3.4	أعلاف ومحاصيل زراعية
%9.0	7.0	6.4	%1.3	7.8	8.1	7.7	أخرى
%14.2	1,985.3	1,738.9	%11.8	1,743.7	1,800.7	1,559.6	مجموع المبيعات
%9.0	764.3	701.1	%11.2	634.2	648.2	570.1	اجمالي الربح
	%38.5	%40.3		%36.4	%36.0	%36.6	هامش اجمالي الربح
%6.0	569.2	536.8	%9.7	454.2	469.6	414.2	الدخل قبل خصم الضريبة والاستهلاك
	%28.7	%30.9		%26.0	%26.1	%26.6	نسبة الدخل قبل خصم الضريبة والاستهلاك
%2.7	352.3	343.1	%0.5	235.2	264.8	234.1	صافي الدخل

المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية



12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	قائمة الدخل - SARmn
10,309	9,064	7,913	6,931	5,869	المبيعات
(6,289)	(5,567)	(4,882)	(4,195)	(3,503)	تكلفة المبيعات
4,021	3,497	3,031	2,736	2,366	الربح الإجمالي
(1,887)	(1,675)	(1,484)	(1,276)	(1,087)	الرسوم الحكومية
2,134	1,822	1,547	1,460	1,279	المصاريف الإدارية والتسويقية
					ربح العمليات
(7,339)	(6,484)	(5,673)	(4,891)	(4,136)	مصاريف نقدية تشغيلية
2,970	2,580	2,239	2,040	1,732	EBITDA
(836)	(758)	(692)	(581)	(454)	استهلاك و اطفاء
2,134	1,822	1,547	1,460	1,279	ربح العمليات
(186)	(167)	(156)	(127)	(150)	صافي المصاريف المالية
-	-	-	-	-	ربح/خسارة تحويل العملات الأجنبية
-	-	-	-	-	مخصصات
-	-	-	-	-	الإيرادات الأخرى
-	-	-	-	-	مصاريف أخرى
1,948	1,655	1,391	1,333	1,129	الدخل قبل الزكاة والضريبة
(48)	(41)	(35)	(26)	(29)	الضريبة / الزكاة
(25)	(21)	(18)	(22)	(3)	حقوق الأقلية
1,875	1,592	1,338	1,285	1,097	صافي الربح
(656)	(506)	(460)	(460)	(460)	مجموع الأرباح موزعة
-	-	-	-	-	تحويل إلى الاحتياطي
12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	
230.0	230.0	230.0	230.0	230.0	عدد الأسهم المعهله
11.90	10.31	8.91	8.21	6.76	التدفق النقدي للسهم - SAR
8.15	6.92	5.82	5.59	4.77	الربح الموزع للسهم - SAR
2.853	2.200	2.000	2.000	2.000	الربح الموزع للسهم - SAR
12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	النمو
%13.7	%14.5	%14.2	%18.1	%16.7	نمو المبيعات
%15.0	%15.4	%10.8	%15.6	%14.5	نمو الربح الإجمالي
%15.2	%15.2	%9.7	%17.8	%19.5	نمو EBITDA
%17.1	%17.8	%6.0	%14.1	%13.3	نمو ربح العمليات
%17.7	%19.0	%4.1	%17.2	%12.2	نمو صافي الربح
%17.7	%19.0	%4.1	%17.2	%12.2	نمو ربحية السهم
12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	الهوامش
%39.0	%38.6	%38.3	%39.5	%40.3	هامش الربح الإجمالي
%28.8	%28.5	%28.3	%29.4	%29.5	للفوائد
%20.7	%20.1	%19.6	%21.1	%21.8	هامش ربح العمليات
%18.9	%18.3	%17.6	%19.2	%19.2	هامش الدخل قبل الضريبة والذكاة
%18.2	%17.6	%16.9	%18.5	%18.7	هامش صافي الربح
12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	النسب الأخرى
%13.1	%12.6	%12.2	%13.9	%13.6	العائد على رأس المال التشغيلي
%15.1	%14.7	%15.3	%17.2	%19.1	العائد على رأس المال الموظف
%21.2	%20.9	%20.3	%22.3	%24.4	العائد على حقوق الملاك
%2.5	%2.5	%2.5	%2.0	%2.6	نسبة الضريبة / الزكاة
%20.0	%25.1	%29.9	%30.4	%20.9	انفاق رأس المال المبيعات
%35.0	%31.8	%34.4	%35.8	%41.9	نسبة الأرباح الموزعة
12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	مقاييس التقييم
11.4	13.5	16.0	16.7	19.6	P/E (x)
7.8	9.0	10.5	11.4	13.8	P/CF (x)
2.2	2.6	3.0	3.5	4.0	P/B (x)
2.7	3.1	3.5	3.8	4.3	قيمة الشركة/المبيعات
9.5	10.9	12.3	12.9	14.7	قيمة الشركة/EBITDA
13.2	15.4	17.8	18.0	19.8	قيمة الشركة/EBIT
1.9	2.0	2.3	2.7	3.1	قيمة الشركة لرأس المال الموظف
%3.1	%2.4	%2.1	%2.1	%2.1	نسبة العائد

المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية

نتوقع أن تصل الإيرادات إلى 7.9 بليون ريال بنهاية هذا العام.

نمو قوي للإيرادات أعلى من 14% في 2011

نتوقع أن يظل هامش الربح الإجمالي عند مستوى 38%

المضاعفات المرتفعة يمكن تبريرها بالنمو القوي للشركة



12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	Balance Sheet - SARmn
800	364	300	247	508	النقد وما يعادله
1,031	897	746	614	455	ذمم تجارية
1,856	1,653	1,492	1,299	1,219	مخزون
-	-	-	-	-	الأصول المتداولة الأخرى
3,687	2,914	2,538	2,160	2,182	مجموع الأصول المتداولة
13,093	11,868	10,348	8,636	7,049	مجموع الأصول الثابتة
920	920	920	958	963	إجمالي الاستثمارات
793	793	793	793	793	الشهرة
-	-	-	-	-	الأصول غير الملموسة الأخرى
45	45	45	24	-	مجموع الأصول الأخرى
14,852	13,626	12,107	10,411	8,805	مجموع الأصول طويلة الأجل
18,538	16,541	14,644	12,571	10,987	مجموع الأصول
627	627	627	546	396	الدين قصير الأجل
1,340	1,181	1,077	1,253	963	Accounts Payable
-	-	-	-	-	Accrued Expenses
-	-	-	-	-	أرباح داتته
62	62	62	79	82	Other Current Liabilities
2,028	1,869	1,765	1,878	1,440	مجموع الخصوم قصيرة الأجل
6,637	6,193	5,553	4,301	3,981	مجموع الخصوم طويلة الأجل
-	-	-	-	-	الالتزامات الأخرى طويلة الأجل
217	217	217	206	166	مخصصات
6,854	6,410	5,770	4,507	4,147	مجموع الخصوم قصيرة الأجل الأخرى
116	91	70	52	17	حقوق الأقلية
2,300	2,300	2,300	2,300	1,150	رأس المال المدفوع
7,240	5,871	4,739	3,834	4,233	إجمالي الاحتياطيات
9,540	8,171	7,039	6,134	5,383	أجمالي حقوق المساهمين
9,656	8,262	7,109	6,185	5,400	مجموع حقوق المساهمين
18,538	16,541	14,644	12,571	10,987	مجموع حقوق المساهمين والخصوم

توسع في الميزانية يعكس التوسع الكبير
في نشاطات الشركة

12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	النسب
6,464	6,455	5,880	4,600	3,869	صافي الدين - SARmn
2.18	2.50	2.63	2.25	2.23	صافي الدين / EBITDA
%66.9	%78.1	%82.7	%74.4	%71.7	صافي الدين/حقوق المساهمين
15.9	15.4	14.3	16.1	11.6	صافي مصروفات التمويل / EBITDA
41.48	35.53	30.60	26.67	23.40	القيمة النظرية للسهم - SAR

مستوى مديونية معقول

12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	قائمة التدفق النقدي - SARmn
1,948	1,655	1,391	1,333	1,129	صافي الربح قبل خصم الضريبة والذكاه وحقوق الأقلية
836	758	692	581	454	استهلاك و اطفاء
(177)	(209)	(501)	49	163	التغير في رأس المال العامل
(48)	(41)	(8)	38	37	التدفقات النقدية الأخرى
2,559	2,162	1,574	2,001	1,783	صافي النقد من الأنشطة التشغيلية
(2,062)	(2,277)	(2,364)	(2,104)	(1,227)	انفاق رأس المال
-	-	-	-	(484)	استثمارات جديده
-	-	1	(84)	-	أخرى
(2,062)	(2,277)	(2,363)	(2,189)	(1,711)	صافي النقدية المستخدمة في الأنشطة الاستثمارية
497	(115)	(788)	(188)	72	صافي النقد التشغيلي
(506)	(460)	(460)	(456)	(381)	توزيعات أرباح مدفوعة
-	-	-	-	-	عوائد بيع الأسهم
-	-	-	-	-	تأثير تحويل العملة على النقد
-	-	(61)	(98)	9	الأخرى
(61)	179	811	(84)	170	صافي النقد من الأنشطة التمويلية
436	64	23	(272)	242	صافي التغير في النقدية وشبه النقدية
364	300	247	508	253	النقدية وشبه النقدية في بداية الفترة
800	364	270	236	495	النقدية وشبه النقدية في نهاية السنة

12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	النسب
%20.0	%25.1	%29.9	%30.4	%20.9	انفاق رأس المال المبيعات

نتوقع أن يظل الإنفاق الرأسمالي مرتفعاً
نظراً للتوقع مزيد من التوسعات

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: 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 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 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، ونشره للأسباب 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 07068/37