



| | | |
|--------------------------|------------------|--------------------|
| US\$1.987mn | %87 | US\$1.722bn |
| متوسط حجم التداول اليومي | الأسهم المتداولة | القيمة السوقية |
| 14.77% أعلى من الحالي | 185.4 | السعر المستهدف |
| 9.0% أعلى من الحالي | 176.0 | السعر المتوقع عليه |
| بتاريخ 27/4/2011 | 161.5 | السعر الحالي |

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

شركة جرير للتسويق نتائج الربع الأول: نمو ملحوظ

يأتي هذا التقرير بعد تقريرنا الموجز بتاريخ 20 أبريل. وقد أوضحت نتائج جريير للربع الأول نمو كبير للربع الأول مقارنة بنفس الربع من العام السابق على صعيد الإيرادات وصافي الأرباح على حد سواء بنسبة 19% و 15% على التوالي، وأتت هذه الأرقام أعلى من توقعاتنا التي كانت بنسبة 12% و 5% على التوالي. وقد نمت الأرباح الإجمالية وأرباح التشغيل نموًا ملحوظًا بنسبة 14% و 15%، مدعومة بالهوامش الأفضل عما كانت عليه في العام السابق وانخفاض تكاليف المبيعات والمصروفات العمومية والإدارية، مما يخفف من المخاوف المتعلقة بتراجع الهوامش ويعزز وجهة نظرنا بأن الأثر العكسي الرئيسي على الهوامش من عمليات الشركة في مجال الإلكترونيات قد انتهى بنهاية 2010. وبحسب تقديراتنا، فقد كان نمو مبيعات المحلات القائمة كبيرًا جدًا، إذ تجاوز 13% مدعومًا بمبيعات المنتجات الإلكترونية الجديدة، وبخاصة أجهزة الهواتف الذكية. إننا نتوقع أن تكون نتائج الربع الثاني قوية من حيث الإيرادات والأرباح على حد سواء. هذا، وقد أبقينا على تصنيفنا للسهم الشركة كما هو متضمنًا التوصية بزيادة المراكز في السهم مع تعديل في السعر المستهدف للسهم لـ 185.4 ريال، ويعني ذلك ضمنا إمكانية ارتفاع سعر السهم بنسبة 14.7%.

نمو الإيرادات يدعم موقفنا: كان نمو المبيعات بنسبة 19% في الربع الأول مقارنة بنفس الربع من العام السابق أعلى كثيرا من تقديراتنا التي بلغت 12%. إننا نعزي هذا النمو المرتفع للنمو الذي فاق التوقعات في مبيعات الهواتف الذكية. فقد أعلنت جريير عن تحقيق إيرادات بلغت قيمتها 945 مليون ريال في الربع الأول 2011 مقارنة بإيرادات بلغت 795 مليون ريال في نفس الفترة من 2010. إننا نعتقد أن مبيعات جميع الأقسام قد نمت، غير أن قسم الإلكترونيات لا يزال هو الداعم الأكبر للمبيعات. كما نعتقد أيضا أن الأجهزة الإلكترونية الجديدة، وأهمها الهواتف الذكية، قد بدأت تصدر القائمة وتتفوق على فئات المنتجات الأخرى من حيث نمو المبيعات. إننا نتوقع أن تحقق الشركة نموًا في المبيعات تتجاوز نسبته 15% في 2011 مدعومًا بالنمو القوي في مبيعات المحلات القائمة حاليا وافتتاح محلات جديدة.

هامش ربح إجمالي جيد مقرونًا بتكاليف مبيعات ومصروفات عمومية وإدارية منخفضة: أعلنت جريير عن تحقيق ربح إجمالي بلغ 163 مليون ريال ويعني ذلك ضمنا تحقيق هامش ربح إجمالي بنسبة 17.2% وهي نسبة أفضل بدرجة طفيفة عن تقديراتنا التي بلغت 16.9% وهامش العام السابق الذي بلغ 16.6%. ويؤدي ذلك إلى تخفيف الضغط الناتج عن انخفاض هوامش الربح الأمر الذي ظل يمثل مصدر قلق مستمر منذ الربع الأول 2010. ويدعم ذلك أيضا وجهة نظرنا بأن الأثر السلبي الرئيسي المترتب على الهوامش من عمليات الشركة المرتبطة بالإلكترونيات قد انتهى بنهاية 2010. وتعزز جريير هذا التحسن لمبيعات الإكسسوارات القوية والهوامش المرتفعة في الهواتف الذكية نظرا لأن الشركة كانت تركز على الاستحواذ على حصة في السوق في 2010. وقد كانت تكاليف المبيعات والمصروفات العمومية والإدارية أدنى من المستوى العادي إذ تحمل البائعون معظم مصروفات التسويق. وقد انعكس هذا التحسن مباشرة على صافي الربح الذي نما بنسبة 15% على أساس الربع مقارنة بنفس الربع من العام السابق، من 118 مليون ريال في الربع الأول 2010 إلى 136 مليون ريال في الربع الأول 2011.

نمو مبيعات المحلات القائمة لا يزال جيدا: لم تقم شركة جريير بفتح محلات جديدة في الربع الأول 2011. وكانت الشركة قد افتتحت في 2010 محلين جديدين وكان أحدهما إحلالا لآخر قديم. وبناء عليه فإننا نعتقد أن نمو مبيعات المحلات القائمة لا يزال في مستوى قوي بنسبة تزيد عن 13% مما يشير ضمنا إلى أن ما يزيد عن نسبة 70% من المبيعات تتحقق من المحلات القائمة. إننا نتوقع أن يظل نمو مبيعات المحلات القائمة فوق مستوى 9% في 2011، مدعومًا بمبيعات الإلكترونيات الجديدة ومقرونة بسوق الانترنت غير المغطى بالكامل في المملكة. وبالإضافة إلى ذلك، تخطط شركة جريير لفتح أربعة محلات جديدة ومن المتوقع أن يؤدي ذلك إلى دعم نمو الشركة أيضا.

الملخص: إن شركة جريير شركة ممتازة وتستأثر بوضعيات جيدة في أسواق الإلكترونيات واللوازم المكتبية والمدرسية والكتب. وتشمل عوامل جذب شركة جريير النمو القوي لمبيعات المحلات القائمة وعائد توزيعات الأرباح المرتفع والربح الاقتصادي المرتفع والمستوى الجيد من الشفافية العامة. وقد قمنا برفع سعرنا المستهدف للسهم بنسبة 2%، من 182.0 ريال إلى 185.4 ريال وذلك نتيجة لرفعنا لتوقعات الأرباح بشكل طفيف. ويعني سعرنا المستهدف الجديد ضمنا إمكانية ارتفاع سعر السهم بنسبة 14.7%. وبناء عليه، فقد أبقينا على تصنيفنا للشركة كما هو والذي يتضمن التوصية بزيادة المراكز في أسهم الشركة. هذا، ويتم تداول سهم جريير حاليا عند نسبة سعر إلى الأرباح تبلغ 14.1 مرة ومضاعف قيمة شركة EBITDA يبلغ 13.5 مرة كما تمنح الشركة عائد توزيعات أرباح جذاب تبلغ نسبته 5.1%.

ملاحظة: هذا التقرير عبارة عن ترجمة لتقرير صدر في الأصل باللغة الإنجليزية وتم نشره بتاريخ 27 أبريل، وقد تم تحديث التقييمات لأقرب سعر إقفال.

| | | |
|---------------|--------------------|---------------|
| زيادة المراكز | الحفاظ على المراكز | تخفيض المراكز |
|---------------|--------------------|---------------|

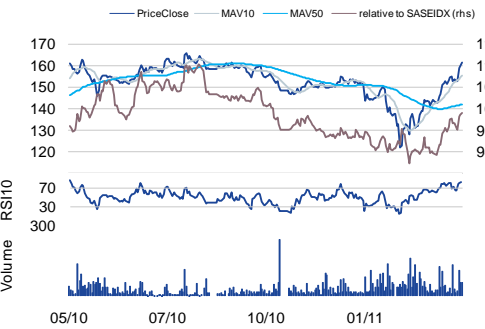
مواضيع رئيسية

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

الأداء



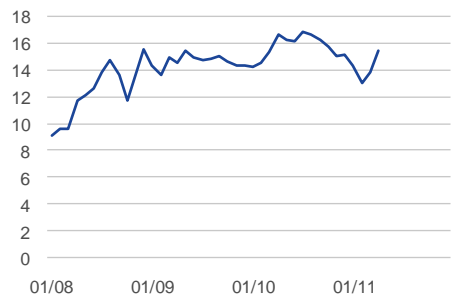
الأرباح

| الفترة المنتهية في - SAR | 12/10 | 12/11E | 12/12E | 12/13E |
|--------------------------|-------|--------|--------|--------|
| المبيعات - mn | 3,015 | 3,505 | 4,004 | 4,553 |
| نمو المبيعات | 18.0% | 16.3% | 14.3% | 13.7% |
| EBITDA - mn | 415 | 478 | 525 | 578 |
| نمو EBITDA | 3.0% | 15.2% | 9.7% | 10.2% |
| الربح الموزع للسهم | 10.02 | 11.43 | 12.33 | 13.41 |
| نمو ربحية السهم | 7.2% | 14.0% | 7.9% | 8.7% |

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 | الفترة المنتهية في | <p>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 فرعا منها 25 داخل المملكة العربية السعودية بينما توجد الأربعة المتبقية في مناطق أخرى في دول مجلس التعاون الخليجي</p> |
| 4,553 | 4,004 | 3,505 | 3,015 | المبيعات - SARmn | |
| 578 | 525 | 478 | 415 | EBITDA - SARmn | |
| 536 | 493 | 457 | 401 | Net Profit - SARmn | |
| 13.41 | 12.33 | 11.43 | 10.02 | الربح الموزع للسهم - SAR | |
| 9.12 | 8.62 | 8.21 | 7.85 | الربح الموزع للسهم - SAR | |
| %8.7 | %7.9 | %14.0 | %7.2 | نمو ربحية السهم | |
| 11.4 | 12.4 | 13.5 | 15.3 | قيمة الشركة/EBITDA | |
| 12.0 | 13.1 | 14.1 | 16.1 | P/E (x) | |
| 5.1 | 6.0 | 6.9 | 8.1 | P/B (x) | |
| %5.6 | %5.3 | %5.1 | %4.9 | نسبة العائد | |
| المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية | | | | القيمة السوقية (SAR/US\$) | 6.46bn / 1.722bn |
| | | | | متوسط الحجم اليومي في 52 أسبوع | 122.0 - 166.0 |
| | | | | متوسط حجم التداول اليومي (US\$) | 1.987mn |
| | | | | الأسهم المتداولة | 40.00mn |
| | | | | الأسهم الحرة (مقدرة) | %87 |
| | | | | الأداء: | شهر |
| | | | | المطلق | %12.3 |
| | | | | مقارنة بالمشتر | %9.2 |
| | | | | الملاك الرئيسيين: | شهر |
| | | | | شركة جربير | %7 |
| | | | | محمد عبدالرحمن العقيل | %1.9 |
| | | | | المصدر: بلومبرغ، والراجحي المالية | %4.6 |
| | | | | | %6.6 |
| | | | | | %9 |

جربير: مقارنة الربع الأول 2010 مع توقعاتنا ومع النتائج الفعلية للربع الأول 2011، ومقارنة توقعاتنا للربع الثاني 2011 مع الربع الثاني 2010

| YOY % chg. | 2011Q2E | 2010Q2A | YOY % chg. | 2011Q1A | 2011Q1E | 2010Q1A | مليون (ريال سعودي) |
|--|---------|---------|------------|---------|---------|---------|--------------------|
| %16.0 | 779 | 672 | %18.9 | 945.6 | 893.9 | 795.5 | مجموع الإيرادات |
| %17.5 | 116 | 99 | %13.8 | 162.7 | 151.1 | 143.0 | الربح الاجمالي |
| | %14.9 | %14.7 | | %17.2 | %16.9 | %18.0 | |
| %16.8 | 87.3 | 74.7 | %15.3 | 135.5 | 122.5 | 117.5 | الأرباح التشغيلية |
| %18.9 | 90.1 | 75.8 | %15.4 | 136.8 | 123.9 | 118.5 | صافي الربح |
| المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية | | | | | | | |



| 12/13E | 12/12E | 12/11E | 12/10 | 12/09 | قائمة الدخل - SARmn |
|---------|---------|---------|---------|---------|----------------------------------|
| 4,553 | 4,004 | 3,505 | 3,015 | 2,555 | المبيعات |
| (3,847) | (3,368) | (2,932) | (2,513) | (2,069) | تكلفة المبيعات |
| 706 | 637 | 572 | 502 | 486 | الربح الإجمالي |
| | | | | | الرسوم الحكومية |
| (168) | (144) | (120) | (106) | (102) | المصاريف الإدارية والتسويقية |
| 537 | 493 | 452 | 396 | 384 | ربح العمليات |
| (3,975) | (3,479) | (3,026) | (2,599) | (2,152) | مصاريف نقدية تشغيلية |
| 578 | 525 | 478 | 415 | 403 | EBITDA |
| (41) | (32) | (27) | (20) | (19) | استهلاك و اطفاء |
| 537 | 493 | 452 | 396 | 384 | ربح العمليات |
| (17) | (16) | (12) | (11) | (13) | صافي المصاريف الماليه |
| - | - | - | - | - | ربح/خسارة تحويل العملات الأجنبية |
| - | - | - | - | - | مخصصات |
| 29 | 29 | 29 | 29 | 14 | الإيرادات الأخرى |
| | | | | | مصاريف أخرى |
| 550 | 506 | 469 | 413 | 385 | الدخل قبل الزكاة والضريبة |
| (14) | (13) | (12) | (12) | (11) | الضريبة / الزكاة |
| - | - | - | - | - | حقوق الأقلية |
| 536 | 493 | 457 | 401 | 374 | صافي الربح |
| (365) | (345) | (328) | (314) | (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 المعهله |
| 14.43 | 13.14 | 12.09 | 10.51 | 9.82 | التدفق النقدي للسهم - SAR |
| 13.41 | 12.33 | 11.43 | 10.02 | 9.35 | الربح الموزع للسهم - SAR |
| 9.12 | 8.62 | 8.21 | 7.85 | 7.37 | الربح الموزع للسهم - SAR |
| 12/13E | 12/12E | 12/11E | 12/10 | 12/09 | النمو |
| %13.7 | %14.3 | %16.3 | %18.0 | %1.4 | نمو المبيعات |
| %10.8 | %11.3 | %14.1 | %3.1 | %11.7 | نمو الربح الإجمالي |
| %10.2 | %9.7 | %15.2 | %3.0 | %10.7 | نمو EBITDA |
| %9.1 | %9.0 | %14.2 | %2.9 | %9.9 | نمو ربح العمليات |
| %8.7 | %7.9 | %14.0 | %7.2 | %12.4 | نمو صافي الربح |
| %8.7 | %7.9 | %14.0 | %7.2 | %12.4 | نمو ربحية السهم |
| 12/13E | 12/12E | 12/11E | 12/10 | 12/09 | الهوامش |
| %15.5 | %15.9 | %16.3 | %16.6 | %19.0 | هامش الربح الإجمالي |
| %12.7 | %13.1 | %13.7 | %13.8 | %15.8 | للفوائد |
| %11.8 | %12.3 | %12.9 | %13.1 | %15.0 | هامش ربح العمليات |
| %12.1 | %12.6 | %13.4 | %13.7 | %15.1 | هامش الدخل قبل الضريبة والزكاة |
| %11.8 | %12.3 | %13.0 | %13.3 | %14.6 | هامش صافي الربح |
| 12/13E | 12/12E | 12/11E | 12/10 | 12/09 | النسب الأخرى |
| %34.1 | %36.6 | %38.6 | %44.1 | %45.7 | العائد على رأس المال التشغيلي |
| %41.4 | %43.9 | %51.2 | %48.9 | %45.7 | العائد على رأس المال الموظف |
| %45.8 | %49.0 | %52.9 | %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 | %3.0 | %1.3 | %1.2 | انفاق رأس المال المبيعات |
| %68.0 | %69.9 | %71.8 | %78.3 | %78.8 | نسبة الأرباح الموزعه |
| 12/13E | 12/12E | 12/11E | 12/10 | 12/09 | مقاييس التقييم |
| 12.0 | 13.1 | 14.1 | 16.1 | 17.3 | P/E (x) |
| 11.2 | 12.3 | 13.4 | 15.4 | 16.5 | P/CF (x) |
| 5.1 | 6.0 | 6.9 | 8.1 | 8.9 | P/B (x) |
| 1.4 | 1.6 | 1.8 | 2.1 | 2.5 | قيمة الشركة/المبيعات |
| 11.4 | 12.4 | 13.5 | 15.3 | 15.7 | قيمة الشركة/EBITDA |
| 12.3 | 13.2 | 14.3 | 16.0 | 16.4 | قيمة الشركة/EBIT |
| 4.4 | 5.1 | 5.9 | 7.4 | 8.0 | قيمة الشركة لرأس المال الموظف |
| %5.6 | %5.3 | %5.1 | %4.9 | %4.6 | نسبة العائد |

المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية

نتوقع أن تصل الإيرادات إلى 3.5 بليون ريال بنهاية هذا العام

نتوقع أن يتجاوز نمو الإيرادات 13% خلال الثلاث سنوات القادمة

نتوقع أن ينخفض هامش الربح الإجمالي ولكنه سيظل أعلى من 16% في 2011، وأعلى من 15% بعد ذلك.

نسبة السعر إلى الأرباح ونسبة قيمة الشركة إلى EBITDA مرتفعة نسبياً ولكن مبررها هو النمو القوي للشركة



| 12/13E | 12/12E | 12/11E | 12/10 | 12/09 | Balance Sheet - SARmn |
|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--|
| 50 | 60 | 60 | 52 | 40 | النقد وما يعادله |
| 341 | 296 | 298 | 212 | 181 | ذمم تجارية |
| 697 | 597 | 558 | 543 | 421 | مخزون |
| 38 | 38 | 38 | 36 | 37 | الأصول المتداولة الأخرى |
| 1,126 | 991 | 954 | 843 | 679 | مجموع الأصول المتداولة |
| 1,007 | 820 | 632 | 555 | 535 | مجموع الأصول الثابتة |
| 36 | 36 | 36 | 36 | 36 | إجمالي الاستثمارات |
| - | - | - | - | - | الشهرة |
| - | - | - | - | - | الأصول غير الملموسة الأخرى |
| - | - | - | - | - | مجموع الأصول الأخرى |
| 1,042 | 855 | 668 | 591 | 571 | مجموع الأصول طويلة الأجل |
| 2,168 | 1,847 | 1,621 | 1,433 | 1,250 | مجموع الأصول |
| 17 | 17 | 17 | 50 | 37 | الدين قصير الأجل |
| 492 | 415 | 372 | 351 | 277 | Accounts Payable |
| 96 | 80 | 71 | 69 | 57 | Accrued Expenses |
| (80) | (80) | (80) | - | - | أرباح داتته |
| 33 | 33 | 33 | 31 | 11 | Other Current Liabilities |
| 557 | 465 | 413 | 501 | 382 | مجموع الخصوم قصيرة الأجل |
| 314 | 262 | 242 | 100 | 100 | مجموع الخصوم طويلة الأجل |
| - | - | - | - | 18 | الالتزامات الأخرى طويلة الأجل |
| 36 | 36 | 36 | 35 | 27 | مخصصات |
| 351 | 298 | 278 | 135 | 145 | مجموع الخصوم قصيرة الأجل الأخرى |
| - | - | - | - | - | حقوق الأقلية |
| 400 | 400 | 400 | 400 | 400 | رأس المال المدفوع |
| 860 | 683 | 530 | 398 | 323 | إجمالي الاحتياطيات |
| 1,260 | 1,083 | 930 | 798 | 723 | أجمالي حقوق المساهمين |
| 1,260 | 1,083 | 930 | 798 | 723 | مجموع حقوق المساهمين |
| 2,168 | 1,847 | 1,621 | 1,433 | 1,250 | مجموع حقوق المساهمين والخصوم |

| 12/13E | 12/12E | 12/11E | 12/10 | 12/09 | النسب |
|--------|--------|--------|-------|-------|-------------------------------|
| 281 | 218 | 198 | 98 | 97 | صافي الدين - SARmn |
| 0.49 | 0.42 | 0.41 | 0.24 | 0.24 | صافي الدين / EBITDA |
| %22.3 | %20.2 | %21.3 | %12.3 | %13.5 | صافي الدين/حقوق المساهمين |
| 34.6 | 32.5 | 38.4 | 36.4 | 29.9 | صافي مصروفات التمويل / EBITDA |
| 31.49 | 27.08 | 23.26 | 19.94 | 18.07 | القيمة النظرية للسهم - SAR |

نسب المديونية عند مستويات منخفضة جداً

| 12/13E | 12/12E | 12/11E | 12/10 | 12/09 | قائمة التدفق النقدي - SARmn |
|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---|
| 550 | 506 | 469 | 413 | 385 | صافي الربح قبل خصم الضريبة والذكاه وحقوق الأقلية |
| 41 | 32 | 27 | 20 | 19 | استهلاك واطفاء |
| (53) | 15 | (78) | (45) | 36 | التغير في رأس المال العامل |
| (14) | (13) | (11) | (23) | 1 | التدفقات النقدية الأخرى |
| 524 | 541 | 406 | 364 | 440 | صافي النقد من الأنشطة التشغيلية |
| (228) | (220) | (103) | (39) | (32) | انفاق رأس المال |
| - | - | - | - | - | استثمارات جديدة |
| - | - | - | 0 | 0 | أخرى |
| (228) | (220) | (103) | (39) | (32) | صافي النقدية المستخدمة في الأنشطة الاستثمارية |
| 297 | 320 | 303 | 325 | 408 | صافي النقد التشغيلي |
| (360) | (340) | (404) | (326) | (338) | توزيعات أرباح مدفوعة |
| - | - | - | - | - | عوائد بيع الأسهم |
| - | - | - | - | - | تأثير تحويل العملة على النقد |
| - | - | - | - | (50) | الأخرى |
| (307) | (320) | (296) | (313) | (393) | صافي النقد من الأنشطة التمويلية |
| (10) | - | 6 | 12 | 15 | صافي التغير في النقدية وشبه النقدية |
| 60 | 60 | 52 | 40 | 24 | النقدية وشبه النقدية في بداية الفترة |
| 50 | 60 | 59 | 52 | 40 | النقدية وشبه النقدية في نهاية السنة |

نتوقع أن يرتفع الإنفاق الرأسمالي نتيجة لخطط التوسع

| 12/13E | 12/12E | 12/11E | 12/10 | 12/09 | النسب |
|--------|--------|--------|-------|-------|--------------------------|
| %5.0 | %5.5 | %3.0 | %1.3 | %1.2 | 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 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 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 التكاليف 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، ونشر 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