



US\$78.69mn	%45	US\$7.28bn
متوسط حجم التداول اليومي	الأسهم المتداولة	القيمة السوقية
13.74% أعلى من الحالي	15.70	السعر المستهدف
2.2% أعلى من الحالي	18.60	السعر المتفق عليه
بتاريخ 1/5/2011	18.20	السعر الحالي

إدارة البحوث  
فريق بحوث الراجحي المالية  
Tel +966 1 211 9434, research@alrajhi-capital.com

## شركة كيان السعودية الديون المرتفعة تؤثر سلبا على الشركة

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

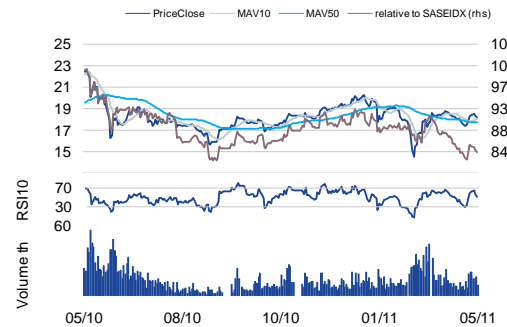
### مواضيع رئيسية

إننا نتوقع أن يتفوق موردو البتروكيماويات السعودية على المنافسين العالميين بتحقيقهم لهوامش ربح مدعومة بأسعار المواد الخام (القيم) الرخيصة والطلب القوي من بلدان قارة آسيا. ونعتقد أن التحول نحو استخدام أنواع اللقيم ذي النوعية الأثقل والأكثر تكلفة في المصانع من الآن فصاعدا سوف لن يعيق نمو الأرباح حيث سيؤدي ارتفاع الأسعار وأحجام الإنتاج إلى موازنة ارتفاع التكاليف. وبينما سوف يستفيد المنافسون المحليون من هذا الوضع، فإن كيان السعودية غير قادرة على ذلك نظرا لتأثير التآخيرات العديدة على بدء العمل في توسعتها الإنتاجية الضخمة.

### استنتاجات

نظرا لسلسلة من التأخيرات التي أدت إلى تأخير بدء الإنتاج الجاري من التاريخ المخطط أولا وهو الربع الرابع 2009 إلى (وفقا لتقديرنا) الربع الثاني 2012، فإن شركة كيان لم تظهر محفزات واضحة لارتفاع الأسعار. وبسبب عدم وضوح الرؤيا حول التاريخ المتوقع لبدء تحقيقها إيرادات، فقد أوصينا بخفض المراكز في سهم الشركة.

### الأداء

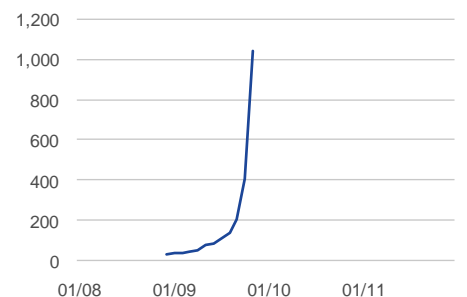


### الأرباح

الفترة المنتهية في - SAR	12/10	12/11E	12/12E	12/13E
المبيعات - mn	-	369	12,275	13,628
نمو المبيعات		3226.5%	11.0%	
EBITDA - mn	(14)	144	5,479	6,269
نمو EBITDA	15.4%	3702.8%	14.4%	
الربح الموزع للسهم	0.01-	0.40-	1.63	2.18
نمو ربحية السهم	13.6%	3956.2%	34.0%	

### التقييم

### السعر السوقية/الأرباح



المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية

يأتي هذا التقرير بعد تقريرنا المختصر بتاريخ 13 ابريل. وقد دخلت مرافق الإنتاج لشركة كيان السعودية حاليا مرحلة ما قبل التشغيل. وكانت الشركة قد أعلنت عن خسارة صافية بلغت 8.3 مليون ريال في الربع الأول، أعلى بدرجة كبيرة من تقديراتنا التي أشارت إلى خسارة صافية بمقدار 4.1 مليون ريال. ورغمما عن بدء العمليات التجريبية في الربع الثالث 2010، فإننا لا نتوقع أن تحقق كيان السعودية إيرادات كبيرة حتى عام 2012. إننا نعتقد أن مستوى الدين المرتفع والمتصاعد وحالة عدم التيقن المرتبطة ببدء العمليات في الوقت المحدد، تجعل من سهم الشركة سهما غير جذاب. ومع ذلك، فقد رفعا تقديراتنا للإيرادات بنسبة تبلغ في المتوسط 2.5% للفترة 2012-2015 على أثر تحسن أسعار المنتجات. وتبعاً لذلك، فقد ارتفع سعرنا المستهدف للسهم من 15.5 ريال إلى 15.7 ريال ولكننا أبقينا على تصنيفنا للشركة كما هو متضمنا التوصية بخفض المراكز في أسهمها.

**تزايد مستوى المخزون يدل على ارتفاع وتيرة العمليات التشغيلية التجريبية:** استمرت كيان السعودية في عملياتها التجريبية خلال الربع الأول. وكانت الشركة قد بدأت في عملياتها التشغيلية التجريبية في مصنعها الخاص بإنتاج البولي كربونات في منتصف شهر مارس. وتبلغ الطاقة الإنتاجية السنوية للمصنع 26,000 طن من منتجات البولي كربونات. وبالإضافة إلى ذلك، فقد أفادت التقارير أن كيان قد أرسلت شحنات أولية من الأسيوتون (حوالي 1,600 طن متري) إلى الهند في منتصف شهر يناير من هذا العام (المصدر: زاوية بتاريخ 17 يناير 2011). علاوة على ذلك، فإن القفزة الحادة في مستوى المخزون حتى وصلت قيمته إلى 947.1 مليون ريال في نهاية الربع الحالي، مقابل 498.3 مليون ريال في الربع السابق، توضح النشاط المتزايد في مصانع الشركة.

**الدين الصافي يرتفع أكثر ويصل إلى 26.4 بليون ريال:** لقد ارتفع الدين الصافي من 25.1 بليون ريال كما في نهاية الربع الرابع 2010، إلى 26.4 بليون ريال كما في نهاية الربع الأول 2011. وخلال هذا الربع استخدمت كيان حوالي 1.8 بليون ريال في تسهيلات قروض إضافية (ملحوظة: في أواخر مارس 2011، وقعت الشركة على اتفاقية تسهيلات مرابحة قيمتها 2 بليون ريال مع البنك السعودي الفرنسي) لتغطية تكاليف الإنشاءات المرتفعة. علاوة على ذلك، فقد ارتفع إجمالي الذمم المدينة بدرجة كبيرة ليصل إلى 1.8 بليون ريال كما في نهاية الربع الأول 2011 مقارنة بمبلغ 1.4 بليون ريال في نهاية الربع الرابع 2010.

**نتوقع أن تحقق كيان ربحا اقتصاديا بدءا من عام 2014 فقط:** لقد استخدمنا نموذا يستند على طريقة الربح الاقتصادي المحسوم للمدى البعيد لتقييم شركة كيان السعودية. واستنادا إلى الافتراضات المحدثة للعائد عديم المخاطر وقيمة بيتا وعلاوة المخاطر للسوق من بلومبرج، فقد قمنا بزيادة المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال المستخدم في نموذجنا، من 9.5% إلى 10.0%. وحسب تقديراتنا فإن كيان السعودية سوف تحقق ربحا اقتصاديا، أي عاندا على رأس المال المستثمر، أعلى من تكلفة متوسط رأس المال المرجح، من 2014 فقط فصاعدا.

**التقييم والمخلص:** إننا نتوقع أن يبدأ الإنتاج التجاري لمصانع الشركة في الربع الرابع 2011 مقابل التاريخ الذي حددته الشركة وهو النصف الثاني 2011، ويعزى ذلك أساسا للتأخيرات المستمرة التي مرت بها الشركة في عملياتها التشغيلية التجارية. وعلى كل، سوف نظل نتابع الأخبار التي تصدر عن الشركة كما سنقوم بتحديث افتراضاتنا وفقا لذلك. وفي حالة بدء الإنتاج التجاري قبل توقعاتنا فان ذلك سيكون له تأثيره على تقديرنا لسعر السهم. إننا نتوقع أيضا أن يستفيد سعر السهم من أسعار النفط المرتفعة التي يتوقع أن تدعم أسعار المنتجات البتروكيماوية مما يؤدي إلى تحسين المعنويات الكلية لشركات البتروكيماويات. غير أن نسبة قيمة الشركة/رأس المال المستثمر التي تبلغ 1.3 مرة ونسبة السعر/القيمة الدفترية التي تبلغ 1.8 مرة لعام 2011 (لشركة لم تبدأ أعمالها بعد) تبدو مرتفعة مما يشير إلى أن سعر السهم مقيم بأكثر من سعره العادل. هذا، وقد احتفظنا بتصنيفنا للشركة الذي يشتمل على التوصية بخفض المراكز في أسهمها نظرا لأن سعرنا المستهدف المعدل يشتمل ضمنا على إمكانية انخفاض سعر السهم بنسبة 13.74% من سعره الحالي.

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



التقييم				معلومات السهم			ملخص الشركة
12/13E	12/12E	12/11E	12/10	الفترة المنتهية في	27.30bn / 7.28bn	القيمة السوقية (SAR/US\$)	<p>إن مصنع شركة كيان السعودية، الذي يجري تشييده حاليا في مدينة الجبيل الصناعية، سيكون واحدا من أكبر مصانع البتروكيماويات في العالم. وتملك سابك حصة تبلغ 35% في شركة كيان والحصة المتبقية مجزأة بين شركة الكيان (20%) وجمهور المساهمين (45%) بعد عملية الاكتتاب العام الأولي في أسهم الشركة في 2008. غير أن كيان السعودية قد واجهت تأخيرات في بدء عملياتها. فقد تأخر انطلاق المشروع عن مواعده الأولى المحدد له السنة المالية 2010 وهو يواجه حاليا تأخيرا محتملا حتى الربع الثاني من العام المالي 2012 مما سيؤخر تدفق الإيرادات المرتبطة بالشركة.</p>
13,628	12,275	369	-	المبيعات - SARmn	14.55 - 22.55	متوسط الحجم اليومي في 52 أسبوع	
6,269	5,479	144	(14)	EBITDA - SARmn	78.69mn	متوسط حجم التداول اليومي (US\$)	
3,266	2,438	(593)	(15)	Net Profit - SARmn	1,500mn	الأسهم المتداولة	
2.18	1.63	0.40-	0.01-	الربح الموزع للسهم - SAR	%45	الأسهم الحرة (مقدرة)	
-	-	-	-	الربح الموزع للسهم - SAR	شهر	الإداء:	
%34.0	na	%3956.2	-%13.6	نمو ربحية السهم	12 شهر	المطلق	
7.0	8.9	376.7	na	قيمة الشركة/EBITDA	%-20	مقارنة بالموشر	
8.4	11.2	na	na	P/E (x)	%-4.6		
1.3	1.6	1.8	1.8	P/B (x)	%-4		
%0.0	%0.0	%0.0	%0.0	نسبة العائد	%35	الملاك الرئيسيين:	
المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية					%20	سابك	
						كيان	
						المصدر: بلومبرغ، والراجحي المالية	

### 1. كيان: نتائج الربع الأول 2011

2011	التغيير %	Q1 2011	Q4 2010	Q1 2010	مليون ريال
توقعات	الراجحي	القطعية	القطعية	القطعية	
-	n/m	-	-	-	الإيرادات
-	n/m	-	-	-	الربح الإجمالي
n/m		n/m	n/m	n/m	هامش الربح الإجمالي %
(4)	-%5.8	(3)	(4)	(4)	EBITDA
n/m		n/m	n/m	n/m	هامش EBITDA %
n/m		n/m	n/m	n/m	الاستهلاك والإطفاء
(4)	-%5.8	(3)	(4)	(4)	الربح التشغيلي
n/m		n/m	n/m	n/m	تكاليف التمويل
n/m		n/m	n/m	n/m	أخرى
(4)	-%5.8	(3)	(4)	(4)	صافي الربح قبل الزكاة وحقوق الأقلية
-	n/m	(5)	(0)	(0)	الضريبة
-	n/m	-	-	-	الأقلية
(4)	%121.1	(8)	(4)	(4)	صافي الربح
(200)	-%60.9	(364)	(933)	(929)	المصاريف الرأسمالية
n/m		n/m	n/m	n/m	المصاريف الرأسمالية/ المبيعات
ارتفع صافي الدين بسبب ارتفاع التكاليف وارتفاع رأس المال العامل					صافي الدين
25,373	%51.1	26,442	25,122	18,591	صافي الدين / EBITDA
n/m		n/m	n/m	n/m	

المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية



12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	قائمة الدخل - SARmn
13,628	12,275	369	-	-	المبيعات
(6,678)	(6,125)	(192)	-	-	تكلفة المبيعات
6,950	6,150	177	-	-	الربح الإجمالي
					الرسوم الحكومية
(3,055)	(3,088)	(652)	(14)	(17)	المصاريف الإدارية والتسويقية
3,895	3,062	(475)	(14)	(17)	ربح العمليات
					مصاريف نقدية تشغيلية
(7,359)	(6,796)	(225)	(14)	(17)	EBITDA
6,269	5,479	144	(14)	(17)	استهلاك واطفاء
(2,374)	(2,417)	(619)	-	-	ربح العمليات
3,895	3,062	(475)	(14)	(17)	صافي المصاريف الماليه
(493)	(523)	(137)	-	-	ربح/خسارة تحويل العملات الأجنبيه
-	-	-	-	-	مخصصات
					الإيرادات الأخرى
					مصاريف أخرى
3,402	2,539	(612)	(14)	(17)	الدخل قبل الزكاة والضريه
(136)	(102)	19	(0)	(0)	الضريه / الزكاة
					حقوق الأقلية
3,266	2,438	(593)	(15)	(17)	صافي الربح
-	-	-	-	-	مجموع الأرباح موزعة
					تحويل إلى الاحتياطي
12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	
1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	عدد الأسهم المعمله
3.760	3.236	0.018	(0.010)	(0.011)	التدفق النقدي للسهم - SAR
2.178	1.625	(0.395)	(0.010)	(0.011)	الربح الموزع للسهم - SAR
0	0	0	0	0	الربح الموزع للسهم - SAR
12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	النمو
%11.0	%3226.5				نمو المبيعات
%13.0	%3372.2				نمو الربح الإجمالي
%14.4	%3702.8		-%15.4	-%90.2	نمو EBITDA
%27.2		%3234.2	-%15.4	-%90.2	نمو ربح العمليات
%34.0		%3956.2	-%13.6	-%103.4	نمو صافي الربح
%34.0		%3956.2	-%13.6	-%103.4	نمو ربحية السهم
12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	الهوامش
%51.0	%50.1	%48.0			هامش الربح الإجمالي
%46.0	%44.6	%39.0			للفوائد
%28.6	%24.9	-%128.7			هامش ربح العمليات
%25.0	%20.7	-%165.8			هامش الدخل قبل الضريه والزكاة
%24.0	%19.9	-%160.6			هامش صافي الربح
12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	النسب الأخرى
%8.5	%6.8	-%1.1	%0.0	%0.0	العائد على رأس المال التشغيلي
%9.7	%7.0	-%1.1	%0.0	-%0.1	العائد على رأس المال الموظف
%17.2	%15.2	-%3.9	-%0.1	-%0.1	العائد على حقوق الملاك
%4.0	%4.0	%3.1	-%2.6	-%0.4	نسبة الضريه / الزكاة
%10.0	%10.0	%220.5			انفاق رأس المال المبيعات
%0.0	%0.0	%0.0	%0.0	%0.0	نسبه الأرباح الموزعه
12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	مقاييس التقييم
8.4	11.2	na	na	na	P/E (x)
4.8	5.6	1,035.4	na	na	P/CF (x)
1.3	1.6	1.8	1.8	1.8	P/B (x)
3.2	4.0	147.1	na	na	قيمة الشركة/المبيعات
7.0	8.9	376.7	na	na	قيمة الشركة/EBITDA
11.2	15.9	na	na	na	قيمة الشركة/EBIT
1.2	1.3	1.3	1.3	1.4	قيمة الشركة لرأس المال الموظف
%0.0	%0.0	%0.0	%0.0	%0.0	نسبة العائد

المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية

نتوقع أن تحقق كيان السعودية إيرادات  
بدءاً من الربع الرابع 2011 فقط

سوف تحقق كيان السعودية أرباحاً بدءاً  
من العام 2012 فقط

نظراً لعدم تحقيقها لأي إيرادات أو  
أرباح، فإن تقييم كيان السعودية على  
أساس نسبة قيمة الشركة/ رأس المال  
المستثمر يعتبر مقياساً جيداً



12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	Balance Sheet - SARmn
9,523	6,656	1,000	967	2,472	النقد وما يعادله
4,246	4,094	1,917	1,417	168	ذمم تجارية
1,363	1,574	1,065	498	-	مخزون
158	158	158	120	0	الأصول المتداولة الأخرى
<b>15,132</b>	<b>12,324</b>	<b>3,982</b>	<b>2,883</b>	<b>2,639</b>	مجموع الأصول المتداولة
38,552	39,563	40,752	40,557	33,147	مجموع الأصول الثابتة
-	-	-	-	-	إجمالي الاستثمارات الشهيرة
41	41	41	34	21	الأصول غير الملموسة الأخرى
-	-	-	-	-	مجموع الأصول الأخرى
<b>38,593</b>	<b>39,604</b>	<b>40,793</b>	<b>40,591</b>	<b>33,168</b>	مجموع الأصول طويلة الأجل
<b>53,725</b>	<b>51,928</b>	<b>44,775</b>	<b>43,474</b>	<b>35,808</b>	مجموع الأصول
587	587	587	580	-	الدين قصير الأجل
4,361	3,936	529	261	272	Accounts Payable
2,726	2,624	1,315	1,572	883	Accrued Expenses
-	-	-	-	-	Zakat Payable
-	-	-	-	-	أرباح داتته
-	-	-	-	-	Other Current Liabilities
<b>7,673</b>	<b>7,146</b>	<b>2,431</b>	<b>2,414</b>	<b>1,155</b>	مجموع الخصوم قصيرة الأجل
25,387	27,384	27,384	25,509	19,113	مجموع الخصوم طويلة الأجل
91	91	91	89	62	الالتزامات الأخرى طويلة الأجل
-	-	-	-	-	مخصصات
<b>25,478</b>	<b>27,475</b>	<b>27,475</b>	<b>25,598</b>	<b>19,175</b>	مجموع الخصوم قصيرة الأجل الأخرى
-	-	-	-	-	حقوق الأقلية
15,000	15,000	15,000	15,000	15,000	رأس المال المدفوع
5,574	2,308	(130)	463	477	إجمالي الاحتياطيات
<b>20,574</b>	<b>17,308</b>	<b>14,870</b>	<b>15,463</b>	<b>15,477</b>	أجمالي حقوق المساهمين
<b>20,574</b>	<b>17,308</b>	<b>14,870</b>	<b>15,463</b>	<b>15,477</b>	مجموع حقوق المساهمين
<b>53,725</b>	<b>51,928</b>	<b>44,775</b>	<b>43,474</b>	<b>35,808</b>	مجموع حقوق المساهمين والخصوم

12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	النسب
16,451	21,314	26,971	25,122	16,642	صافي الدين - SARmn
2.62	3.89	187.21	1,763.47-	987.93-	صافي الدين / EBITDA
%80.0	%123.1	%181.4	%162.5	%107.5	صافي الدين/حقوق المساهمين
12.7	10.5	1.1			صافي مصروفات التمويل / EBITDA
13.72	11.54	9.91	10.31	10.32	القيمة النظرية للسهم - SAR

12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	قائمة التدفق النقدي - SARmn
<b>3,402</b>	<b>2,539</b>	<b>(612)</b>	<b>(14)</b>	<b>(17)</b>	صافي الربح قبل خصم الضريبة والذكاه وحقوق الأقلية
2,374	2,417	619	-	-	استهلاك و اطفاء
586	2,030	(1,061)	(2,771)	(938)	التغير في رأس المال العامل
(136)	(102)	26	27	10	التدفقات النقدية الأخرى
<b>6,226</b>	<b>6,884</b>	<b>(1,027)</b>	<b>(2,758)</b>	<b>(946)</b>	صافي النقد من الأنشطة التشغيلية
(1,363)	(1,227)	(814)	(5,710)	(13,410)	انفاق رأس المال
-	-	-	-	-	استثمارات جديدة
-	-	(7)	(13)	6	أخرى
<b>(1,363)</b>	<b>(1,227)</b>	<b>(821)</b>	<b>(5,723)</b>	<b>(13,404)</b>	صافي النقدية المستخدمة في الأنشطة الاستثمارية
<b>4,863</b>	<b>5,656</b>	<b>(1,848)</b>	<b>(8,481)</b>	<b>(14,349)</b>	صافي النقد التشغيلي
-	-	-	-	-	توزيعات أرباح مدفوعة
-	-	-	-	-	عوائد بيع الأسهم
-	-	-	-	-	تأثير تحويل العملة على النقد الأخرى
<b>(1,997)</b>	-	<b>1,881</b>	<b>6,976</b>	<b>13,299</b>	صافي النقد من الأنشطة التمويلية
2,866	5,656	33	(1,505)	(1,051)	صافي التغير في النقدية وشبه النقدية
6,656	1,000	967	2,472	3,522	النقدية وشبه النقدية في بداية الفترة
<b>9,523</b>	<b>6,656</b>	<b>1,000</b>	<b>967</b>	<b>2,472</b>	النقدية وشبه النقدية في نهاية السنة
12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	النسب
%10.0	%10.0	%220.5			انفاق رأس المال المبيعات

المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية

لقد ارتفع دين الشركة بدرجة كبيرة على مدى السنوات الماضية

سوف تحقق كيان السعودية تدفقات نقدية تشغيلية إيجابية بدءاً من عام 2012 فقط

نتوقع أن تبلغ نسبة الإنفاق الرأسمالي/ المبيعات 10% بدءاً من عام 2012 فصاعداً بعد مستويات الإنفاق المرتفعة قبيل بدء عمليات الإنتاج

## 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 الإفصاح للإخبارين عما تتضمنه من محتويات وأراء، 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 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 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 و15% 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. ويعبارة 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، 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 07068/37