



US\$1.006mn	%51.1	US\$0.623bn
متوسط حجم التداول اليومي	الأسهم المتداولة	القيمة السوقية
11.34% أعلى من الحالي	84.90	السعر المستهدف
15.40% أعلى من الحالي	88.00	السعر المتفق عليه
بتاريخ 2011/11/02	76.25	السعر الحالي

إدارة البحوث

خالد الرويع، رئيس قسم بحوث الأسهم المكلف

Tel 966 1 211 9310, alruwaighka@alrajhi-capital.com

هرفي للأغذية

نتائج الربع الثالث: متوافقة مع تقديراتنا ولكنها مقفلة

نشرت شركة هرفي للأغذية نتائجها للربع الثالث وأظهرت نمواً قوياً لهذا الربع مقارنة بنفس الربع من العام السابق في كل من الإيرادات والأرباح بنسبة بلغت 18% و 13% على التوالي وجاءت متمشية مع تقديراتنا. وقد تراجع هامش الربح الإجمالي بمقدار 260 نقطة أساس في الربع الثالث نتيجة لارتفاع أسعار المواد الغذائية ومواد التعبئة والتغليف والتكاليف المباشرة للعمالة (السعودية). ولا تزال هرفي مستمرة في تحقيق النمو اعتماداً على زيادة الإنتاج والمبيعات وعن طريق فتح محلات جديدة. إننا نعتقد أن النتائج الكلية للربع الثالث مشجعة بشكل عام غير أن التراجع في هامش الربح يثير بعض المخاوف. وبناءً عليه، فقد أجرينا تعديلاً طفيفاً على تقديراتنا على إثر النتائج الأخيرة. هذا، وقد أبقينا على تصنيفنا للشركة كما هو متضمناً التوصية بالمحافظة على المراكز في أسهم الشركة مع تعديل السعر المستهدف لسهمها ليصبح 84.9 ريالاً.

نمو المبيعات في جميع القطاعات الرئيسية أعلنت هرفي عن تحقيق نمو في مبيعاتها بنسبة 18%، من 146 مليون ريال في الربع الثالث 2010 إلى 173 مليون ريال في الربع الثالث 2011. وقد أظهرت المبيعات في قسيمي المطاعم واللحوم نمواً قوياً بنسبة 20% و 25% على التوالي لهذا الربع مقارنة بنفس الربع من العام السابق بينما أظهر قسم المخازن نمواً جيداً بنسبة 13%. أما قسم الشاويمة، ورغم أن صغره نسبياً، فقد انخفضت مبيعاته بنسبة 17% لهذا الربع مقارنة بالربع المماثل له من العام السابق. وقد عزت الشركة هذا الانخفاض لموسم الإجازات الصيفية والمنافسة الحادة. إننا مقتنعون أكثر بالسبب الأخير.

تعدد الأصناف في قائمة الأطعمة يعزز نمو المحلات القائمة: لقد افتتحت هرفي ستة مطاعم جديدة في الربع الثالث ليصل بذلك إجمالي عدد مطاعمها إلى 183. وعلى هذا الأساس فإن تقديراتنا تشير إلى أن مبيعات المحلات القائمة لشركة هرفي قد نمت بنسبة 10% خلال الربع الثالث وهي أعلى من نسبة النمو التي بلغت 7% في الربع الأول ولكنها أقل من نسبة النمو التي بلغت 15% في الربع الثاني. إن هذا الارتفاع في نسبة النمو على أساس سنوي يمكن أن يعزى إلى إضافة أصناف جديدة إلى قائمة الأطعمة بشكل مستمر. وخلال عام 2011، أدخلت هرفي وجبات جديدة مثل الجامبو هوت دوق وجالابوتوشن، ومن شأن هذا أن يعزز نمو مبيعات المحلات القائمة. ونتوقع أن تقوم هرفي بفتح أربع محلات جديدة خلال الربع الرابع 2011 ليصل إجمالي عدد محلاتها إلى 187.

انخفاض مثير للقلق في هامش الربح الإجمالي: لقد انخفض هامش الربح الإجمالي من 32.8% في الربع الثالث 2010 إلى 30.2% في الربع الثالث 2011. ويمكن أن يعزى ذلك إلى ارتفاع أسعار المواد الغذائية وتكاليف التعبئة والتغليف وتكاليف العمالة المباشرة (برنامج السعودية). وتجدر الإشارة هنا إلى أن هرفي تقع ضمن النطاق الأخضر حسب تصنيف مكتب العمل (تتراوح نسبة السعودية فيها بين 23% و 30%). ورغم أن ذلك، فقد تمت موازنة هذا الانخفاض في هامش الربح الإجمالي بدرجة طفيفة عن طريق المبيعات القوية وانخفاض تكاليف المبيعات والمصروفات العمومية والإدارية بما كان متوقعاً. وعند هذا المستوى فإن التكاليف الإدارية والتسويقية تشكل نسبة 10.2% من المبيعات، أي أقل من مستواها الذي بلغ 11.6% لنفس الفترة من العام السابق.

تأجيل افتتاح أول مقهى من مقاهي هرفي: كما ذكرنا في تقريرنا السابق، فقد دخلت هرفي في قطاع جديد من قطاعات السوق وهو قطاع المقاهي وذلك من خلال افتتاح أول مقهى لها في مدينة الرياض. وقد تم تأجيل هذا الافتتاح، الذي كان مخططاً له في البداية في سبتمبر، إلى شهر نوفمبر. وسوف يتم افتتاح المقهى الثاني في وقت لاحق من هذا العام في منطقة القصيم. إننا نعتقد أن هرفي تقوم بعملية جس نبض للسوق بافتتاحها مقهى واحداً فقط، وعليه فإننا لا نتوقع أن يكون هناك تأثير ملحوظ لهذا النشاط الجديد على البيانات المالية لـ (هرفي) في عام 2011.

أرباح الأسهم الموزعة من المحتمل أن ترتفع: قامت هرفي بتوزيع أرباح أسهم نقدية بمعدل 1.5 ريال للسهم الواحد للنصف الأول من العام. ونتوقع أن توزع الشركة أرباحاً أعلى بواقع 2.0 ريالاً للسهم للنصف الثاني وبذلك يكون إجمالي ربح السهم الموزع للسنة بكاملها 3.5 ريال. ويعني ذلك ضمناً أن عائد ربح السهم الموزع يبلغ 4.5%.

التقييم والملخص: جاءت نتائج الربع الثالث لشركة هرفي في معظمها متمشية مع تقديراتنا ودعمت موقفنا حول الشركة. ونتيجة لذلك، فقد أدخلنا تعديلات طفيفة على تقديراتنا لتعكس تصاعد النمو في مبيعات المحلات القائمة والانخفاض في هامش الربح الإجمالي. إننا نعتقد أن سعر سهم هرفي لديه إمكانية الارتفاع بشكل محدود في المستويات الحالية. وبناءً عليه، فقد أبقينا على تصنيفنا للشركة الذي يتضمن المحافظة على المراكز في أسهمها مع تحديد سعر مستهدف جديد لسهم الشركة يبلغ 84.9 ريال للسهم (معدل ليمتاشي مع الارتفاع الجديد في رأس مال الشركة).

ملاحظة: هذا التقرير عبارة عن ترجمة لتقرير صدر في الأصل باللغة الإنجليزية وتم نشره بتاريخ 12 نوفمبر، وقد تم تحديث التقييمات لأقرب سعر إقفال

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

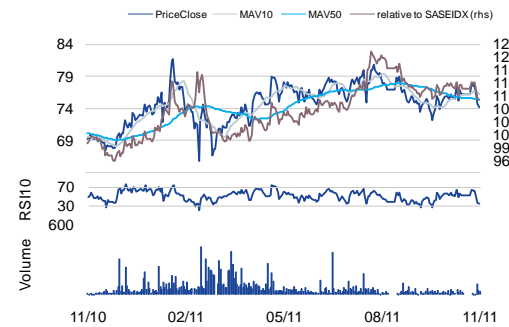
مواضيع رئيسية

إننا نعتقد أن قطاع الوجبات السريعة سوف يستمر في النمو القوي. وتحظى شركة هرفي بمكانة راسخة جداً في سوق الوجبات السريعة. وتستأثر هرفي بوضع جيد جداً في سوق الوجبات السريعة، إذ تأتي حالياً في المرتبة الثانية مباشرة بعد ماكدونالدز. إننا نعتقد أن إستراتيجية هرفي لافتتاح عدد من المطاعم بتراوح بين 20 و 25 مطعم سنوياً مقرونة بزيادة الطاقة الإنتاجية لقسيمي منتجات المخازن واللحوم سوف تساعد الشركة على النمو بشكل قوي.

استنتاجات

إن سهم هرفي هو أحد أسهمنا المفضلة في قطاع الزراعة والمنتجات الغذائية. ويعتبر أداء الشركة جيداً من الناحية التشغيلية كما أنها تحظى بوضع جيد في سوق الوجبات السريعة. بيد أننا نعتقد أن نتائج الشركة قد انعكست مسبقاً على سعر السهم مما يجعل إمكانية ارتفاعه مستقبلاً محدودة.

الأداء



الأرباح

الفترة المنتهية في - SAR	12/10	12/11E	12/12E	12/13E
المبيعات - mn	580	698	795	886
نمو المبيعات	12.0%	20.3%	14.0%	11.3%
EBITDA - mn	157	184	215	235
نمو EBITDA	8.3%	17.2%	16.6%	9.3%
الربح الموزع للسهم	4.60	5.04	5.50	6.12
نمو ربحية السهم	-25.7%	9.6%	9.0%	11.2%

المصدر: معلومات الشركة. والراجحي المالية

التقييم

السعر السوقية/الأرباح



المصدر: معلومات الشركة. والراجحي المالية



التقييم				معلومات السهم		ملخص الشركة
12/13E	12/12E	12/11E	12/10	الفترة المنتهية في	2.227bn / 0.594bn	تعمل شركة هرفي في مجال خدمات الأغذية وقد أسسها
886	795	698	580	SARmn - المبيعات	65.93 - 81.68	في عام 1981 كل من أحمد السعيد وحمود البراهيم.
235	215	184	157	EBITDA - SARmn	0.362mn	وتنقسم نشاطات أعمال الشركة إلى أربعة أقسام هي:
183	165	144	124	Net Profit - SARmn	27.00mn	سلسلة الوجبات السريعة، قسم المخازن، قسم الشايورة
6.12	5.50	5.04	4.60	الربح الموزع للسهم - SAR	%51.1	وقسم اللحوم. ويعتبر قسم الوجبات السريعة أكبر أقسام
3.97	3.50	3.50	2.98	الربح الموزع للسهم - SAR		الشركة إذ يمثل نسبة 77% من إجمالي الإيرادات.
%11.2	%9.0	%9.6	-%25.7	نمو ربحية السهم	شهر	وتملك شركة هرفي أعمالاً عالمية في منطقة دول مجلس
9.6	10.4	11.4	12.6	قيمة الشركة/EBITDA	12 أشهر	التعاون الخليجي وفي منطقة الشرق الأوسط وشمال
12.1	13.5	14.7	16.1	P/E (x)	3 أشهر	إفريقيا من خلال نظام الامتيازات التجارية والصادرات.
3.9	4.5	5.1	5.3	P/B (x)	شهر	وقد تم تسجيل الشركة في سوق الأسهم السعودي في
%5.4	%4.7	%4.7	%4.0	نسبة العائد	المطابق	فبراير 2010 .
المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية					مقارنة بالموشر	
					الملاك الرئيسيين:	
					%47.6	
					%20.3	
					مجموعة صافولا	
					احمد حمد محمد السعيد	
					المصدر: بلومبرج، والراجحي المالية	

الربع الثالث: نتائج متمشية مع تقديراتنا

مقارنة نتائج الربع الثالث (الفعليه والمتوقعه)

2011Q3E	YOY % chg.	2011Q3A	2010Q3A	مليون (ريال سعودي)
139.1	%19.5	144.5	121.0	المطاعم
5.8	%24.7	5.4	4.3	اللحوم
2.4	-%17.1	1.9	2.3	الشايورة
20.0	%13.3	20.7	18.3	المخازن
167.3	%18.3	172.5	145.8	مجموع المبيعات
54.2	%8.9	52.1	47.8	الربح الإجمالي
%32.4		%30.2	%32.8	هامش الربح الإجمالي %
34.8	%11.7	34.5	30.9	الربح التشغيلي
34.2	%13.4	34.5	30.4	صافي الربح

المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية

الربع الرابع: نتوقع أداء جيد مجددا

مقارنة نتائج الربع الرابع والسنة (الفعليه والمتوقعه)

YOY % chg.	FY2011E	FY2010A	YOY % chg.	2011Q4E	2010Q4A	مليون (ريال سعودي)
%22.3	564.1	461.1	%19.2	142.5	119.6	المطاعم
%30.8	24.0	18.3	%15.1	6.4	5.6	اللحوم
%1.4	13.2	13.0	%5.0	3.2	3.0	الشايورة
%10.5	96.6	87.4	%11.0	25.6	23.0	المخازن
%20.3	697.9	579.9	%17.5	177.6	151.2	مجموع المبيعات
%14.6	221.2	192.9	%12.4	57.2	50.9	الربح الإجمالي
	%31.7	%33.3		%32.2	%33.7	هامش الربح الإجمالي %
%16.3	143.8	123.7	%14.0	36.8	32.3	الربح التشغيلي
%15.7	143.8	124.3	%13.1	37.4	33.1	صافي الربح

المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية



12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	قائمة الدخل - SARmn
886	795	698	580	518	المبيعات
(602)	(542)	(477)	(387)	(348)	تكلفة المبيعات
283	254	221	193	169	الربح الإجمالي
(100)	(88)	(77)	(69)	(56)	الرسوم الحكومية
183	166	144	124	113	المصاريف الإدارية والتسويقية
					ربح العمليات
(651)	(580)	(513)	(423)	(372)	مصاريف نقدية تشغيلية
235	215	184	157	145	EBITDA
(52)	(50)	(41)	(34)	(32)	استهلاك و اطفاء
183	166	144	124	113	ربح العمليات
0	(1)	(0)	(0)	(1)	صافي المصاريف الماليه
-	-	-	-	-	ربح/خسارة تحويل العملات الأجنبية
-	-	-	-	-	مخصصات
4	4	4	4	5	الإيرادات الأخرى
					مصاريف أخرى
188	169	147	128	118	الدخل قبل الزكاة والضريبة
(5)	(4)	(4)	(3)	(3)	الضريبة / الزكاة
-	-	-	-	-	حقوق الأقلية
183	165	144	124	115	صافي الربح
(119)	(105)	(105)	(81)	(80)	مجموع الأرباح موزعة
					تحويل إلى الاحتياطي
12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	
30.00	30.00	30.00	27.00	27.00	عدد الأسهم المعنله
7.84	7.15	6.47	5.85	7.91	التدفق النقدي للسهم - SAR
6.12	5.50	5.04	4.60	6.20	الربح الموزع للسهم - SAR
3.975	3.500	3.500	2.981	2.972	الربح الموزع للسهم - SAR
12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	النمو
%11.3	%14.0	%20.3	%12.0	%11.0	نمو المبيعات
%11.6	%14.8	%14.6	%13.9	%17.6	نمو الربح الإجمالي
%9.3	%16.6	%17.2	%8.3	%16.2	نمو EBITDA
%10.8	%15.1	%16.2	%9.1	%18.5	نمو ربح العمليات
%11.2	%14.7	%15.7	%8.4	%25.6	نمو صافي الربح
%11.2	%9.0	%9.6	-%25.7	-%32.1	نمو ربحية السهم
12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	الهوامش
%32.0	%31.9	%31.7	%33.3	%32.7	هامش الربح الإجمالي
%26.5	%27.0	%26.4	%27.1	%28.1	للفوائد
%20.7	%20.8	%20.6	%21.3	%21.9	هامش ربح العمليات
%21.2	%21.3	%21.1	%22.0	%22.8	هامش الدخل قبل الضريبة والذكاة
%20.7	%20.7	%20.6	%21.4	%22.1	هامش صافي الربح
12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	النسب الأخرى
%30.2	%30.8	%31.8	%30.8	%34.8	العائد على رأس المال التشغيلي
%35.3	%38.1	%38.5	%38.2	%40.8	العائد على رأس المال الموظف
%34.6	%35.3	%35.2	%35.7	%39.6	العائد على حقوق الملاك
%2.5	%2.5	%2.5	%2.7	%2.7	نسبة الضريبة / الزكاة
%15.0	%15.5	%15.1	%14.3	%16.4	انفاق رأس المال المبيعات
%65.0	%63.7	%73.0	%64.8	%70.0	نسبة الأرباح الموزعه
12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	مقاييس التقييم
12.1	13.5	14.7	16.1	12.0	P/E (x)
9.5	10.4	11.5	12.7	9.4	P/CF (x)
3.9	4.5	5.1	5.3	6.3	P/B (x)
2.5	2.8	3.0	3.4	2.7	قيمة الشركة/المبيعات
9.6	10.4	11.4	12.6	9.5	قيمة الشركة/EBITDA
12.3	13.5	14.6	16.1	12.1	قيمة الشركة/EBIT
3.8	4.4	5.2	5.5	6.4	قيمة الشركة لرأس المال الموظف
%5.4	%4.7	%4.7	%4.0	%4.0	نسبة العائد

نتوقع أن تصل الإيرادات إلى 690 مليون ريال بنهاية 2011.

نتوقع أن تصل الأرباح الموزعة للسنة 3.5 ريال للسهم

نتوقع أن يظل نمو الإيرادات قوياً على مدى الثلاث سنوات التالية.

ارتفاع التكاليف (المواد والتغليف) من المحتمل أن تؤدي إلى خفض الهامش الإجمالي.

يتم تداول سهم هرفي حالياً عند نسبة سعر إلى الأرباح تبلغ 14.7 ونسبة قيمة شركة/EBITDA تبلغ 11.4 مرة.

المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية



12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	Balance Sheet - SARmn
20	38	37	50	20	النقد وما يعادل
32	30	27	24	20	ذمم تجارية
71	63	57	48	43	مخزون
50	50	50	51	51	الأصول المتداولة الأخرى
172	181	171	173	134	مجموع الأصول المتداولة
545	464	389	326	277	مجموع الأصول الثابتة
-	-	-	-	-	إجمالي الاستثمارات
-	-	-	-	-	الشهرة
-	-	-	-	-	الأصول غير الملموسة الأخرى
-	-	-	-	-	مجموع الأصول الأخرى
545	464	389	326	277	مجموع الأصول طويلة الأجل
717	645	560	499	411	مجموع الأصول
8	8	8	13	9	الدين قصير الأجل
35	33	30	25	21	Accounts Payable
-	-	-	-	-	Accrued Expenses
-	-	-	-	-	أرباح داتته
36	36	36	30	29	Other Current Liabilities
80	77	78	71	62	مجموع الخصوم قصيرة الأجل
42	40	15	21	9	مجموع الخصوم طويلة الأجل
-	-	-	-	-	الالتزامات الأخرى طويلة الأجل
31	31	31	26	22	مخصصات
72	71	46	47	32	مجموع الخصوم قصيرة الأجل الأخرى
-	-	-	-	-	حقوق الأقلية
300	300	300	270	270	رأس المال المدفوع
264	197	137	110	47	اجمالي الاحتياطات
564	497	437	380	317	أجمالي حقوق المساهمين
564	497	437	380	317	مجموع حقوق المساهمين
717	645	560	499	411	مجموع حقوق المساهمين والخصوم

ميزانية هرفي تشهد توسعاً مستمراً.

12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	النسب
30	10	(14)	(16)	(2)	صافي الدين - SARmn
0.13	0.05	(0.07)	(0.10)	(0.01)	صافي الدين / EBITDA
%5.3	%2.1	-%3.1	-%4.2	-%0.6	صافي الدين/حقوق المساهمين
(518.6)	290.1	395.4	340.5	145.6	صافي مصروفات التمويل / EBITDA
18.81	16.55	14.56	14.08	11.73	القيمة الدفترية للسهم - SAR

معايير المديونية في مستويات منخفضة للغاية.

12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	قائمة التدفق النقدي - SARmn
188	169	147	128	118	صافي الربح قبل خصم الضريبة والركاه وحقوق الأقلية
52	50	41	34	32	استهلاك واطفاء
(6)	(10)	5	(3)	0	التغير في رأس المال العامل
(5)	(4)	(1)	1	6	التدفقات النقدية الأخرى
229	205	191	159	156	صافي النقد من الأنشطة التشغيلية
(133)	(124)	(105)	(83)	(85)	انفاق رأس المال
-	-	-	-	-	استثمارات جديدة
-	-	1	1	7	أخرى
(133)	(124)	(104)	(82)	(78)	صافي النقدية المستخدمة في الأنشطة الاستثمارية
96	81	87	78	78	صافي النقد التشغيلي
(116)	(105)	(87)	(61)	(60)	توزيعات أرباح مدفوعة
-	-	-	-	-	عوائد بيع الأسهم
-	-	-	-	-	تأثير تحويل العملة على النقد
-	-	-	(8)	-	الأخرى
(114)	(80)	(97)	(45)	(72)	صافي النقد من الأنشطة التمويلية
(18)	1	(10)	33	6	صافي التغير في النقدية وشبه النقدية
38	37	50	20	21	النقدية وشبه النقدية في بداية الفترة
20	38	40	53	27	النقدية وشبه النقدية في نهاية السنة
12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	النسب
%15.0	%15.5	%15.1	%14.3	%16.4	انفاق رأس المال المبيعات

نتوقع أن يظل الإنفاق الرأسمالي مرتفعاً نتيجة لخطط التوسع في قسمي المخازن والمطاعم.

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 لاستخدام 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 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 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 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 المتوقعة 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 للارتفاع أو الانخفاض. كما أن التقلبات في أسعار الصرف قد يكون لها آثار سلبية على قيمة أو ثمن، أو الدخل الممتد من استثمارات معينة. وبناء عليه، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على عائد يكون أقل من مبلغ راسماتهم 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 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 واردة 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 أي معدة للتوزيع أو لاستخدامها 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 تلك 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 الملزمة بأحكام الشريعة الإسلامية:

"زيادة المراكز" Overweight: سعرنا المستهدف يزيد على 15% فوق السعر الحالي للسهم، وتوقع أن يصل سعر السهم للمستوى المستهدف خلال أقل زمني بحدود 6-9 شهور.

"المحافظة على المراكز" Neutral: نتوقع 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 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 بإتباع أساليب مقبولة عن نطاق واسع ومناسبة للسهم أو القطاع المعنى، مثال ذلك، الأسلوب الذي يستند إلى تحليل التدفقات النقدية المخصومة DCF أو تحليل مجموع الأجزاء SoTP.

"السعر المستهدف" Target price: قد يكون هذا السعر مطابقا للقيمة العادلة المقدر للسهم المعنى، ولكن قد لا يكون بالضرورة ممثلا 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 المقدر لذلك السهم، ونشرح الأسباب التي دفعتنا للقيام بذلك.

يرجى ملاحظة أن 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