



إدارة البحوث

[research@alrajhi-capital.com](mailto:research@alrajhi-capital.com)

هاتف: +966 11 211 9370

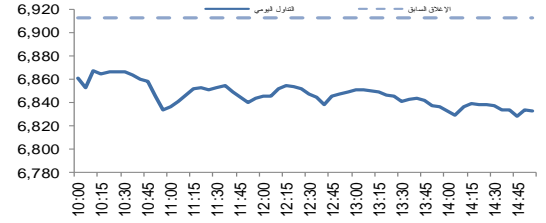
## نظرة على الأسواق العالمية

- ارتفعت أسواق الأسهم الأمريكية يوم الأربعاء بدعم من قطاعي التكنولوجيا والصناعة. وارتفع مؤشر ناسداك المركب ومؤشر ستاندراند اند بورز 500 بنسبة 0.5% و 0.2% على التوالي. وفي الوقت نفسه، أنهى مؤشر داو جونز جلسة تداول دون تغيير.
- انخفضت الأسواق الأوروبية يوم الأربعاء. وانخفض كل من مؤشر فايننشال تايمز 100 ومؤشر داكس بنسبة 0.7% و 0.5% على التوالي، متأثرة بالأسهم المصرفية. وفي الوقت نفسه، انخفض مؤشر كاك 40 بنسبة 0.2% بقيادة قطاعات التكنولوجيا والمالية والخدمات الاستهلاكية.
- انخفضت معظم أسواق دول مجلس التعاون الخليجي يوم أمس بسبب انخفاض أسعار النفط. وانخفض مؤشر بورصة قطر ومؤشر سوق أبوظبي بنسبة 0.9% و 0.7% على التوالي، في حين انخفض مؤشر سوق دبي بنسبة 0.6%، متأثراً بسوق دبي المالي وأرابتك. وانخفض مؤشر سوق سلطنة عمان بنسبة 0.2%. ومع ذلك، ارتفع مؤشر سوق الكويت بنسبة 2.0% مدفوعاً بالصناعات الوطنية، في حين ارتفع هامشيا مؤشر سوق البحرين العام بنسبة 0.1%.
- تداول الأسواق الآسيوية في المنطقة الخضراء هذا الصباح. ويتداول مؤشر هانغ سنغ ومؤشر شنغهاي المركب على ارتفاع بنسبة 0.4% و 0.3% على التوالي. وفي الوقت نفسه، ارتفع مؤشر كوسبي ومؤشر نيكاي 225 بنسبة 0.2% و 0.1% على التوالي.
- انخفض خام برنت بنسبة 0.6% يوم الأربعاء، حيث ذكر تقرير وكالة الطاقة الأمريكية ارتفاع أسبوعي أعلى من المتوقع في مخزون النفط الخام الأمريكي. وانتهت عقود الخام الرئيسية خام برنت وخام غرب تكساس الوسيط عند 50.64 دولار (-0.6%) و 48.04 دولار (-0.4%) على التوالي.

## نظرة على السوق السعودي

- فقد المؤشر العام لسوق الأسهم السعودية "تداول" 80.48 نقطة أو انخفض بنسبة 1.16% وأغلق عند مستوى 6,832.30 نقطة. وأغلقت مؤشرات تسعة عشر قطاع من أصل عشرين قطاع على انخفاض. وكانت نسبة الارتفاع الى نسبة الانخفاض 161/18. وبلغت قيمة التداول حوالي 3 مليار ريال.
- المملكة العربية السعودية تشهد انكماشاً في فبراير: أظهرت بيانات رسمية ان التضخم السعودي واصل مساره التنازلي في فبراير للشهر الثاني على التوالي، وإن كان بوتيرة أبطأ هذه المرة. (أرقام)
- العقيل: نتوقع نمو مبيعاتنا بالتجارة الإلكترونية بنسبة 2% في عام 2017: قال محمد العقيل رئيس مجلس إدارة شركة جرير للتسويق في المؤتمر السعودي يوم الأربعاء، نتوقع نمو مبيعات الشركة بالتجارة الإلكترونية بنسبة 2% أو مايعادل 100 مليون ريال خلال العام الحالي. (أرقام)
- "جبل عمر" توقع عقداً لبيع ثلاثة فنادق بـ6 مليارات ريال: وقعت شركة جبل عمر للتطوير مساء يوم الثلاثاء، عقد بيع ثلاثة فنادق بقيمة 6 مليارات ريال، وهي فندق مكة كونراد، وفندق مكة هيلتون للأجنحة، وفندق مكة حياة ريجنسي، بالإضافة إلى سوق الخليل التجاري الواقعة ضمن مشروعها بمكة المكرمة لشركة الإنماء للاستثمار. (مباشر)

مؤشر تداول	6,832.3	-1.16%
قيمة التداول (مليون الريالات)	2,975.1	-3%
حركة تداول خلال اليوم		



## تداول - اتجاه النشاط (العشرة أيام الأخيرة)

المؤشرات الإقليمية الرئيسية				
العام حتى تاريخه %	الاسبوع حتى تاريخه %	يوم واحد %	إغلاق	
-5.2	-1.3	-1.2	6,832	تداول
-0.4	0.3	-0.9	10,396	سوق قطر
22.1	3.1	2.0	7,020	بورصة الكويت
-1.4	1.3	-0.7	4,482	سوق أبوظبي
-1.6	-1.3	-0.6	3,475	سوق دبي المالي
-2.9	-0.9	-0.2	5,618	سوق مسقط
12.0	-0.6	0.1	1,367	سوق البحرين
-1.8	-0.9	-1.0	468	ام اس سي أي الخليجي

السلع والعملات الرئيسية				
العام حتى تاريخه %	الاسبوع حتى تاريخه %	يوم واحد %	إغلاق	
8.2	1.4	-0.2	1,246	الذهب
10.3	0.9	0.0	17.55	الفضة
-12.1	-1.4	0.8	51.02	برنت
-7.6	-0.3	0.1	49.23	سلة أوبك
2.6	0.5	-0.2	1.08	اليورو
-2.4	-0.6	0.1	99.74	مؤشر الدولار الأمريكي
5.1	1.2	-0.5	111.330	الين الياباني

المؤشرات العالمية الرئيسية				
العام حتى تاريخه %	الاسبوع حتى تاريخه %	يوم واحد %	إغلاق	
4.5	-1.2	0.0	20,661	داو جونز الصناعي
4.9	-1.3	0.2	2,348	اس اند بي 500
-0.2	-2.3	0.2	19,075	نيكاي 225
10.9	0.4	0.4	24,407	هانغ سنغ
2.5	-1.4	-0.7	7,325	فوتسي 100
2.7	-0.7	-0.2	4,995	كاك 40
5.2	-1.1	-0.2	1,843	ام اس سي اي العالمي
12.1	0.1	-0.6	967	ام اس سي-ايه ام

أسعار الفائدة				
التغير 3 ش	شهر واحد	شهور 3	شهر 12	سنة واحدة
0.53	1.82	1.16	0.98	لييور (بالدولار)
-0.05	2.21	1.74	1.31	سييور (ريال سعودي)
0.40	2.05	1.43	0.99	اييور (درهم اماراتي)

23/Mar/2017 8:13 AM

مصدر البيانات: بلومبرج  
محدث كما في



## أحدث الأبحاث

### ● قطاع المستهلكين السعودي: بدأ يكيف اوضاعه ليتماشى مع الوضع الاقتصادي الجديد

لقد عملنا على تقييم أنماط انفاق المستهلكين من خلال تحليل اجمالي ايرادات/هوامش شركات قطاع المستهلكين، للخمس سنوات السابقة للحصول على وجهة نظر كلية ، وكذلك للثاني عشر (12) ربعا السابقة للتركيز أكثر على الفترة الحالية. وقد كان الربع الرابع 2016 ، هو أول ربع يتأثر جزئيا بالخفض الذي تم في علاوات وبدلات العاملين بالقطاع الحكومي ( رواتب شهريين على أساس جديد ، ولكن تم تأجيل استقطاع قسط القروض لشهر واحد- كان التأثير على انفاق المستهلكين فعليا فقط لشهر واحد في الربع الرابع). وبناء عليه ، فان التحليل يكتسب أهمية إذ أنه ربما يحمل اشارات حول الكيفية التي يؤثر بها انفاق المستهلكين المنخفض على الشركات ومن المحتمل أن يتكرر ذلك خلال أرباع السنة التالية. إن هذا التقرير يوفر تفاصيل حول الاتجاهات الرئيسية التي تم تحديدها من خلال نتائج الربع الرابع. وفي تقرير تال عقب هذا التقرير، سوف نقوم بتحليل كيف يمكن لشركات قطاع المستهلكين ، أن تعدل أوضاعها لمواكبة الوضع الاقتصادي الجديد. وفي ما يلي ، نوضح الاتجاهات الرئيسية لشركات قطاع المستهلكين :

(أ) **انفاق المستهلكين لا يزال ضعيفا** : لا يزال نمو الإيرادات لشركات قطاع المستهلكين فاترا اذ سجل معدل نمو سنوي بلغ في المتوسط 2% فقط خلال الستة أرباع الأخيرة ، مقابل متوسط معدل نمو بلغ 10% في الستة أرباع السابقة، متأثرا بانخفاض الدخول المتاحة للانفاق.

(ب) **بعض الشركات تشهد أداء قويا ، مدعومة بالأنظمة** : شهدت بعض شركات الالكترونيات ( جريبر واكسترا) نموا قويا ، ويعزى ذلك للسعودة الالزامية للمحلات التجارية في قطاع الاتصالات بحلول سبتمبر 2016.

(ج) **تحول المستهلكين لشراء السلع الأقل تكلفة بدأ يظهر واضحا**: لقد تراجع الهامش الاجمالي لشركات قطاع المستهلكين ، وهذا الهامش يعد مؤشرا يعتمد عليه لتقييم القوة التسعيرية، بمقدار 115 نقطة أساس في المتوسط على أساس سنوي خلال كل واحد من الربعين الأخيرين ، كما تراجع بمقدار 34 نقطة أساس في 2016 ( بعد ارتفاع مستمر بمقدار 46 نقطة أساس سنويا على مدى الأربعة سنوات الأخيرة).

(د) **طرق أبواب خفض وترشيد مصروفات البيع والمصروفات العمومية والإدارية** : بينما نجد أن هوامش الربح الاجمالي يحددها السوق ، فان الشركات بدأت تتجه لخفض مصروفات البيع والمصروفات العمومية والإدارية ( ك % من الإيرادات) -سبخاصة شركات التجزئة ، بينما ظلت هذه المصروفات بدون تغيير لشركات المواد الغذائية.

(هـ) **مستويات المخزون بدأت التكيف مع الأوضاع الجديدة** : شهد الربع الرابع 2016 زخما متسارعا في اتجاه تكيف مستويات المخزون مع الأوضاع الجديدة ، نظرا لأن الشركات بدأت في اعادة تقييم تقديرات نشاطات أعمالها لمواكبة الأوضاع الواقعية الجديدة المتمثلة في انخفاض انفاق المستهلكين.

(و) **خفض الاتفاق الرأسمالي** : أشارت بعض الشركات الى أن الانفاق الرأسمالي سوف يتم خفضه في المستقبل، بينما لا تزال بعض الشركات القليلة الأخرى محافظة على خططها التوسعية الحالية.

**أما بالنسبة للمستقبل** ، فان اتجاه أرباح أسهم شركات قطاع المستهلكين ، سوف يعتمد على مقدرة هذه الشركات لحماية هامش الربح التشغيلي عن طريق نمو في الإيرادات ( سوف ينتج عن ذلك ارتفاع الهوامش) والبحث عن وفورات في مصروفات البيع والمصروفات العمومية والإدارية ، نظرا لأن هوامش الربح الاجمالي سوف يحددها السوق في معظمها بسبب (أ) ضعف القوة التسعيرية للشركات في ظل بيئة السوق الحالية ، و(ب) كون المحافظة على حصة في السوق قد أصبحت هي الأولوية الآن.



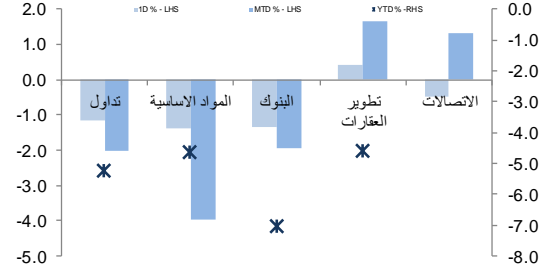
تداول - الاسهم الأكثر ارتفاعا/انخفاضا

الشركة	آخر سعر	التغير %	حجم التداول (بالملايين)	قيمة التداول (مليون ريال)
إكسترا	37.80	9.8	1.210	44.42
السعودية للتسويق	29.85	6.6	1.867	55.24
صافولا	41.21	6.2	1.375	55.50
التصنيع	17.29	3.5	2.327	40.11
الحسن شاكر	15.82	3.1	2.236	35.12

الشركة	آخر سعر	التغير %	حجم التداول (بالملايين)	قيمة التداول (مليون ريال)
وفاء للتأمين	17.8	-9.7	6.610	123.25
المتحدة للتأمين	14.3	-5.9	1.445	21.22
سوليدرتي	18.7	-4.5	1.334	25.56
عناية السعودية للتأمين	16.3	-4.2	0.499	8.37
الأهلية للتأمين التعاوني	11.7	-3.8	0.799	9.53

تداول - أداء قطاعات الرسملة الكبيرة ( وزن كبير في المؤشر من 10% )



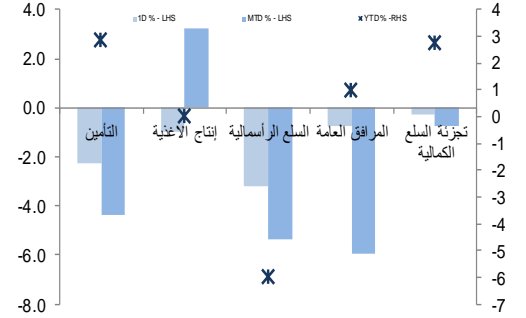
تداول - الاسهم الأكثر رفعا /خفضا للمؤشر

الشركة	آخر سعر	التغير %	حجم التداول (بالملايين)	قيمة التداول (مليون ريال)
صافولا	41.21	6.2	9.8	1.37
التصنيع	17.29	3.5	3.5	2.33
بنك الرياض	10.60	1.5	2.6	1.32
مكة للإتشاء والتعمير	101.87	1.9	2.1	0.04
التعاونية للتأمين	123.83	1.9	1.3	0.19

الشركة	آخر سعر	التغير %	حجم التداول (بالملايين)	قيمة التداول (مليون ريال)
مصرف الراجحي	63.05	-1.0	-7.4	152.58
جبل عمر	67.60	-1.3	-5.2	21.51
أسمنت السعودية	59.98	-2.9	-2.4	11.74
السعودية للكهرباء	22.83	-1.4	-2.4	39.46
المراعي	68.99	-0.7	-1.5	34.51

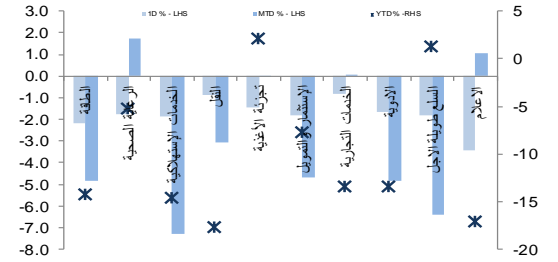
تداول - أداء قطاعات الرسملة المتوسطة ( وزن متوسط في المؤشر بين 5% - 10% )



تداول - الاسهم الأعلى من حيث أحجام التداول

الشركة	آخر سعر	التغير %	حجم التداول (بالملايين)	قيمة التداول (مليون ريال)
مصرف الإنماء	14.67	0.4	23.415	344.08
دار الأركان	5.94	-0.2	7.409	44.11
#N/A	13.36	1.1	6.928	93.33
وفاء للتأمين	17.77	-9.7	6.610	123.25
الطيار	30.56	-2.1	3.439	106.56
إعمار	16.94	-2.4	2.945	50.80
السعودية لإعادة التأمين	7.99	-0.5	2.924	23.69
بنك الجزيرة	15.11	0.3	2.559	38.77
مصرف الراجحي	63.05	-1.0	2.402	152.58
التصنيع	17.29	3.5	2.327	40.11

تداول - أداء قطاعات الرسملة الصغيرة ( وزن صغير في المؤشر من 5% )



تداول - أسهم قريبة من أدنى مستوى ل 52 اسبوع

الشركة	آخر سعر	أدنى ل 52 اسبوع	التغير %	قيمة التداول (مليون ريال)
سند للتأمين	15.23	15.23	0.0%	0.000
وقاية للتأمين	19.39	19.39	0.0%	0.000
تهامة	21.95	21.65	1.4%	20.228
رعاية	50.01	48.70	2.7%	15.198
الفخرية	54.99	52.25	5.2%	3.012

تداول - أسهم قريبة من أعلى مستوى ل 52 اسبوع

الشركة	آخر سعر	أعلى ل 52 اسبوع	التغير %	قيمة التداول (مليون ريال)
سند للتأمين	15.23	15.23	0.0%	0.000
وقاية للتأمين	19.39	19.39	0.0%	0.000
مكة للإتشاء والتعمير	100.90	103.75	2.8%	6.492
بنك الجزيرة	14.90	15.35	3.0%	41.125
المراعي	68.75	71.00	3.3%	11.427

مصدر البيانات: الراجحي المالية، بلومبرج



أداء الاسواق الاقليمية

الدولة	اخر اغلاق	التغير في المؤشر %		رسملة السوق بليون ريال	حجم التداول مليون سهم	قيمة التداول مليون دولار	السعر/الربح 12M	السعر/الربح 2016E	السعر/الربح 2017E	سعر/ق دفترية أسعار جارية	عائد توزيعات 12M (%)
		يوم واحد	شهر واحد								
تداول	6,832	-1.2	-2.0	427	131	764	16.9	14.1	12.7	1.6	3.5
بورصة قطر	10,396	-0.9	-2.9	132	9	96	15.4	13.1	11.6	1.5	3.7
سوق دبي	3,475	-0.6	-4.3	82	142	60	14.9	10.2	8.9	1.2	3.9
سوق ابو ظبي	4,482	-0.7	-1.5	118	45	37	12.8	12.0	10.6	1.4	5.4
سوق الكويت	7,020	2.0	3.5	96	335	85	23.5	NA	NA	1.3	3.3
سوق مسقط	5,618	-0.2	-2.8	17	6	5	11.0	9.3	9.0	1.1	5.1
سوق البحرين	1,367	0.1	1.3	22	8	7	9.0	NA	NA	0.8	5.0

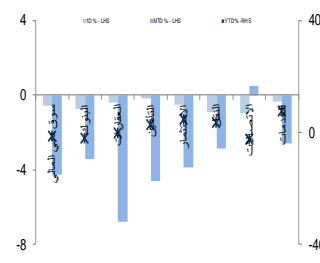
دبي - الاسهم الأكثر ارتفاعا/انخفاضا

الشركة	اخر سعر	التغير %	حجم التداول (بالملايين)
الوطنية للتبريد المركزي	1.92	4.4	5.07
دبي للاستثمار	2.46	2.5	4.03
دبي الإسلامية للتأمين - أمان	0.88	2.0	0.34
أملاك للتطوير	1.11	1.8	1.90
شعاع كابيتال	1.89	1.6	1.88

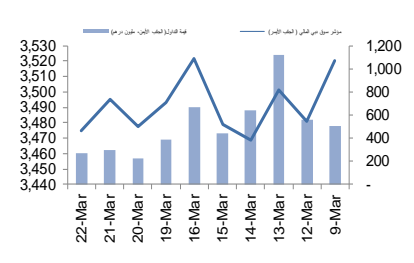
  

الشركة	اخر سعر	التغير %	حجم التداول (بالملايين)
الإمارات دبي الوطني	8.20	-3.5	0.56
الخليجية للاستثمارات العامة	0.45	-1.8	1.12
الإسلامية العربية للتأمين	0.46	-1.5	11.51
أرامكس ش م ع	0.45	-0.8	2.07
NA	NA	NA	NA

دبي - أداء القطاعات



دبي - اتجاه النشاط (العشرة أيام الأخيرة)



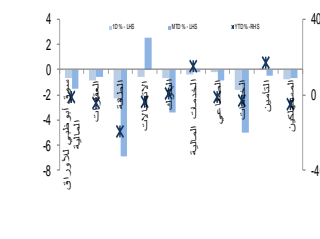
أبو ظبي - الاسهم الأكثر ارتفاعا/انخفاضا

الشركة	اخر سعر	التغير %	حجم التداول (بالملايين)
بنك الإستثمار	2.38	15.0	1.045
الإمارات لتعليم قيادة السيارات	9.25	8.8	0.006
البنك التجاري الدولي	1.90	5.6	0.526
أبو ظبي لمواد البناء	0.57	5.6	0.074
العالمية القابضة لزراعة الأسماك	2.01	5.2	3.441

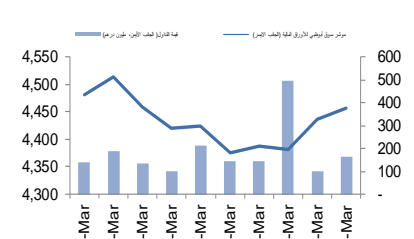
  

الشركة	اخر سعر	التغير %	حجم التداول (بالملايين)
دار التمويل	1.58	-9.7	0.071
الخليج للمشاريع الطبية	2.56	-8.2	0.008
مصرف الشارقة الإسلامي	1.47	-3.9	0.225
أركان لمواد البناء	0.71	-2.7	2.332
سراميك رأس الخيمة	2.28	-0.9	0.763

أبو ظبي - أداء القطاعات



أبو ظبي - اتجاه النشاط (العشرة أيام الأخيرة)



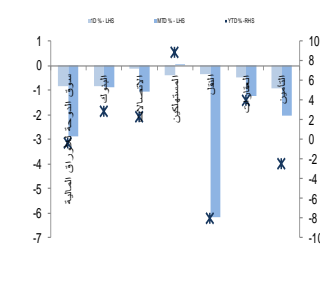
قطر - الاسهم الأكثر ارتفاعا/انخفاضا

الشركة	اخر سعر	التغير %	حجم التداول (بالملايين)
البنك التجاري القطري	33.65	3.9	0.402
مزايا	13.80	3.5	0.263
ماس الريان	42.60	2.4	1.431
اتصالات قطر	105.30	2.3	0.438
أعمال	14.57	1.9	0.222

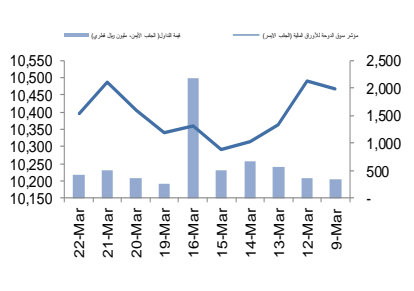
  

الشركة	اخر سعر	التغير %	حجم التداول (بالملايين)
الدولي	68.10	-0.4	1.148
صناعات قطر	114.00	-0.4	0.335
NA	NA	NA	NA
NA	NA	NA	NA
NA	NA	NA	NA

قطر - أداء القطاعات



قطر - اتجاه النشاط (العشرة أيام الأخيرة)



مصدر البيانات: الراجحي المالية، بلومبرج

فضلاً أنظر الصفحة قبل الأخيرة للاطلاع على بعض الإفصاحات الإضافية الهامة. شركة الراجحي المالية (الراجحي)، هي وسيط-متعامل أجنبى غير مسجل في الولايات المتحدة الأمريكية. وإدارة البحوث في الراجحي المالية تضم محللي بحوث أو محللين باحثين، غير مسجلين في الولايات المتحدة الأمريكية. ويتم توزيع بحوث الراجحي في الولايات المتحدة الأمريكية بموجب القاعدة رقم 15-6 من قانون تبادل الأوراق المالية لعام 1934 الصادر، فقط بواسطة مؤسسة روزنبلات سيكوريتيز Rosenblatt Securities، وهي مؤسسة مسجلة في هيئة تبادل الأوراق المالية الأمريكية كما أنها متعامل وسيط عضو في هيئة تنظيم القطاع المالي الأمريكية FINRA.



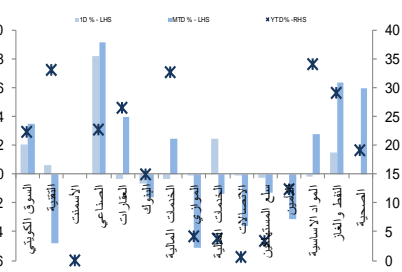
الكويت - الاسهم الأكثر ارتفاعا / انخفاضاً

حجم التداول (بالملايين)	التغير %	آخر سعر	الشركة
0.498	9.3	59	سنام العقارية
3.600	9.1	300	الانظمة الآلية
1.380	6.8	39.5	الدولية للمنتجات
1.730	6.4	41.5	NA
2.636	6.4	134	الأولى للتسويق المحلي للوقود

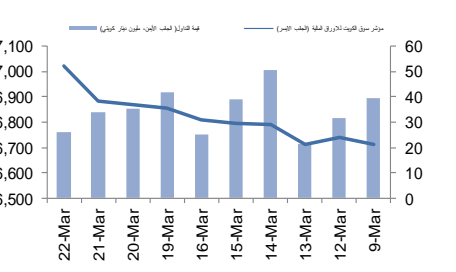
  

حجم التداول (بالملايين)	التغير %	آخر سعر	الشركة
0.004	-6.0	790	المشاريع المتحدة للخدمات الجود
1.017	-5.9	40	الكويتية العقارية القابضة
3.528	-5.7	83	أموال للاستثمارات العالمية
0.010	-5.3	72	المعادن والصناعات التحويلية
1.184	-5.1	94	حيات للإتصالات

الكويت - أداء القطاعات



الكويت - اتجاه النشاط ( العشرة أيام الأخيرة )



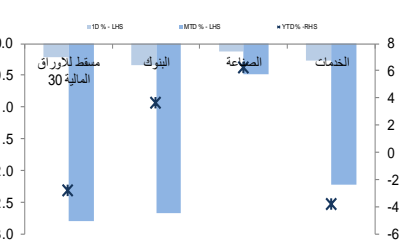
عمان - الاسهم الأكثر ارتفاعا / انخفاضاً

حجم التداول (بالملايين)	التغير %	آخر سعر	الشركة
0.496	1.8	1.400	العمانية للإتصالات
0.324	1.0	0.418	العمانية المتحدة للتأمين
0.010	0.9	0.113	الخليجية لخدمات الإستثمار
0.392	0.5	0.199	الانوار القابضة
0.181	0.4	0.231	عمان للاستثمارات والتمويل

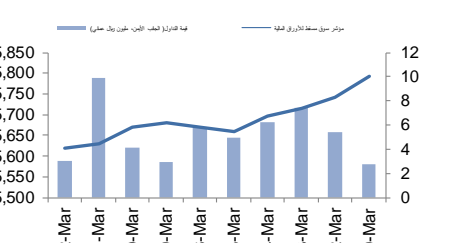
  

حجم التداول (بالملايين)	التغير %	آخر سعر	الشركة
0.011	-7.0	1.455	المها لتسويق المنتجات النفطية
0.214	-6.8	0.548	اتصالات قطر
0.030	-2.3	0.129	عمان والأمارات
0.655	-1.5	0.128	بنك اتش اس بي سي عمان
0.182	-1.5	0.390	بنك مسقط

عمان - أداء القطاعات



عمان - اتجاه النشاط ( العشرة أيام الأخيرة )



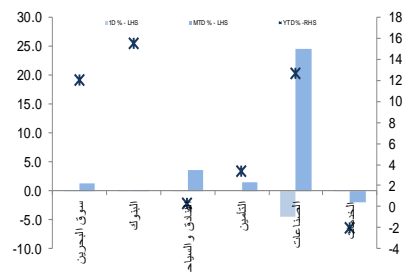
البحرين - الاسهم الأكثر ارتفاعا / انخفاضاً

حجم التداول (بالملايين)	التغير %	آخر سعر	الشركة
0.277	1.7	0.117	المصرف الخليجي التجاري
0.100	1.0	0.103	مصرف السلام - البحرين
0.037	0.7	0.274	البحرين للإتصالات
1.778	0.5	0.398	بنك البحرين والكويت
NA	NA	NA	NA

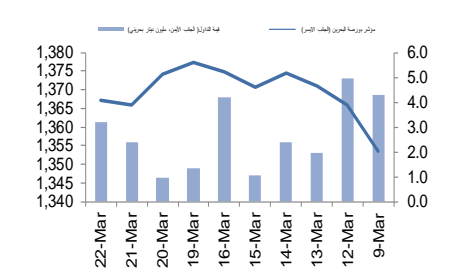
  

حجم التداول (بالملايين)	التغير %	آخر سعر	الشركة
0.025	-6.9	0.350	بنك الخليج المتحد
0.030	-3.7	0.780	بي. أم. أي. عامة
0.195	-1.6	0.445	مجموعة البركة المصرفية
1.545	-1.2	0.800	البنك الأهلي الم
0.113	-1.0	0.380	المنمووم البحرين

البحرين - أداء القطاعات



البحرين - اتجاه النشاط ( العشرة أيام الأخيرة )



مصدر البيانات: الراجحي المالية، بلومبرج



## أفصاحات مهمة للأشخاص الأمريكيين

تم اعداد هذا التقرير البحثي من قبل شركة الراجحي المالية (الراجحي)، وهي شركة مرخصة لممارسة نشاطات الأوراق المالية في المملكة العربية السعودية. وشركة الراجحي ليست وسيطاً مالياً مسجلاً في الولايات المتحدة الأمريكية، وبناء عليه، فإنها لا تخضع لقواعد الولايات المتحدة الأمريكية المتعلقة بإعداد التقارير البحثية واستقلالية محلي البحوث. ويتم تقديم هذا التقرير البحثي، لتوزيعه "للمستثمرين المؤسسيين الرئيسيين في الولايات المتحدة الأمريكية"، اعتماداً على الاستثناء من التسجيل الذي توفره القاعدة 6-15 من قانون تبادل الأوراق المالية الأمريكي لعام 1934 وتعديلاته ("قانون تبادل الأوراق المالية").

ويجب على أي جهة أمريكية متلقية لهذا التقرير البحثي وترغب في تنفيذ أي عملية شراء أو بيع أوراق مالية أو أدوات مالية مرتبطة بها بناء على المعلومات المقدمة في هذا التقرير البحثي، يجب عليها أن تفعل ذلك، فقط من خلال مؤسسة روزنبلات سكيوريتيز انكوربوريشن Rosenblatt Securities Inc.، وعنوانها، 40Wall Street 59th Floor, New York, NY 10005، وهي وسيط متعامل مسجل في الولايات المتحدة الأمريكية. ولا يسمح، تحت أي ظرف من الظروف، لأي متلق لها التقرير البحثي، تنفيذ أي عملية لشراء أو بيع أوراق مالية أو أدوات مالية مرتبطة بها، من خلال الراجحي. وتقبل مؤسسة روزنبلات سكيوريتيز انكوربوريشن، تحمل المسؤولية المتعلقة بمحتويات هذا التقرير البحثي، وفقاً للشروط المضحة أدناه، في حالة تسليم هذا التقرير لشخص أمريكي لا يكون مستثمراً مؤسسياً أمريكياً رئيسياً.

إن المحلل الذي يظهر اسمه في هذا التقرير البحثي، غير مسجل أو مؤهل كمحلل باحث لدى هيئة تنظيم الأوراق المالية والبورصات الأمريكية FINRA وربما لا يكون شخصاً مرتبطاً بمؤسسة روزنبلات سكيوريتيز انكوربوريشن، وبناء عليه، فإنه ربما لا يخضع للقيد المعمول بها بموجب قواعد هيئة تنظيم الأوراق المالية والبورصات الأمريكية FINRA المتعلقة بإقامة اتصالات مع شركة تابعة أو الظهور في وسائل الاعلام والتداول في أوراق مالية تكون في حساب محلل باحث.

## الملكية وتضارب المصالح الجوهري

لا تملك مؤسسة روزنبلات سكيوريتيز انكوربوريشن، أو شركاتها التابعة، "ملكية منفعة"، كما هو محدد وفقاً للقسم 13(d) من قانون تبادل الأوراق المالية، 1% أو أكثر من أوراق الملكية (الأسهم) equity securities المذكورة في التقرير. ويمكن أن يكون لدى مؤسسة روزنبلات سكيوريتيز انكوربوريشن أو شركاتها التابعة وأو موظفيها أو مديريها أو العاملين لديها، مصالح أو مراكز استثمارية مغطاة long positions أو مراكز استثمارية مكشوفة short positions، كما يمكن أن يقوموا في أي وقت من الأوقات بعمليات شراء أو بيع بصفة أصيل أو وكيل للأوراق المالية المشار إليها في هذه الوثيقة. إن مؤسسة روزنبلات سكيوريتيز انكوربوريشن ليست لديها أي دراية بأي تضارب مصالح جوهري حتى تاريخ هذا المنشور أو النشرة.

## نشاطات التعويض والمصرفية الاستثمارية

لم تقم مؤسسة روزنبلات سكيوريتيز انكوربوريشن، أو أي شركة تابعة لها، بإدارة أو المشاركة في إدارة طرح عام للاكتتاب في أوراق مالية للشركة التابعة خلال الاثني عشر (12) شهراً الماضية، كما أنها لم تتلقى تعويضاً نظير قيامها بنشاطات مصرفية استثمارية من الشركة التابعة خلال الاثني عشر (12) شهراً الماضية، ولا يتوقع أن تستلم في أي شركة تابعة لها، أو تعتمد البحث عن تعويض مقابل خدمات مصرفية استثمارية من الشركة خلال الأشهر الثلاثة التالية.

## أفصاحات إضافية

إن هذا التقرير البحثي متاح للتوزيع، فقط تحت الظروف التي يمكن أن يسمح بها القانون المعمول به. ولا يتعلق هذا التقرير البحثي بالأهداف الاستثمارية المحددة أو المؤسسات المالية أو الاحتياجات الخاصة بأي متلق محدد، حتى لو تم إرساله إلى متلق وحيد لهذا التقرير. إن هذا التقرير البحثي ليس مضموناً أن يكون بياناً كاملاً أو ملخصاً لأي أوراق مالية أو أسواق أو تقارير أو تطورات، حسب ما هو مشار إليه في هذا التقرير البحثي. وسوف لن يكون هناك أي التزام أو مسؤولية على أي من الراجحي أو أي من مرانها أو موظفيها أو العاملين لديها أو وكلائها، أيًا كان منشؤه، عن أي خطأ أو عدم دقة أو عدم اكتمال يتعلق بحقيقة أو رأي متضمن في هذا التقرير البحثي، أو عدم اهتمام في اعداد أو نشر هذا التقرير البحثي، أو أي خسائر أو أضرار ربما تنشأ من استخدام هذا التقرير البحثي.

وربما تعتمد الراجحي، على حواجز معلومات information barriers، مثل "الجدران الصينية Chinese Walls" للسيطرة على تدفق المعلومات في ما بين مجالات أو وحدات أو أقسام أو مجموعات أو الشركات التابعة للراجحي.

إن الاستثمار في أي أوراق مالية غير أمريكية أو في أدوات مالية مرتبطة بها (يشمل ذلك ايصالات ايداع الأوراق المالية ADRs) التي تم نقاشها في هذا التقرير البحثي، ربما يظهر مخاطر معينة. ذلك لأن الأوراق المالية الخاصة بجهات اصدار غير أمريكية، ربما لا تكون مسجلة لدى، أو ربما تكون خاضعة لأنظمة، هيئة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية. ويمكن أن تكون المعلومات المتعلقة بمثل هذه الأوراق المالية غير الأمريكية أو الأدوات المالية ذات الصلة، محدودة. وربما لا تكون الشركات الأجنبية، خاضعة لمعايير المراجعة ورفع التقارير والمنطلقات التنظيمية التي يمكن مقارنتها بتلك المعمول بها داخل الولايات المتحدة الأمريكية.

إن قيمة أي استثمار أو دخل متحقق من أي أدوات مالية مرتبطة بها، تم نقاشها في هذا التقرير البحثي، وبعملة غير الدولار الأمريكي، تكون خاضعة لتقلبات أسعار صرف العملات التي ربما يكون لها تأثيرات إيجابية أو سلبية على قيمة أو الربح المتوقع من تلك الأوراق المالية أو الأدوات المالية المرتبطة بها.

إن الأداء الماضي، ليس بالضرورة أن يكون دليلاً ومرشداً للأداء المستقبلي، كما أن شركة الراجحي المالية لا تقدم تعهداً أو ضماناً، صريحاً أو ضمنياً، في ما يتعلق بالأداء المستقبلي. وقد يشهد الربح من الاستثمارات تنديباً. كذلك، فإن سعر أو قيمة الاستثمارات التي يرتبط بها هذا التقرير البحثي، سواء بشكل مباشر أو غير مباشر، ربما يهبط أو يرتفع بشكل مغاير لمصالح المستثمرين. وقد تصبح أي توصية أو رأي متضمن في هذا التقرير البحثي، قديمة نتيجة للتغيرات التي تحدث في البيئة التي تعمل فيها الجهة المصدرة للأوراق المالية التي تخضع للتحليل، بالإضافة إلى التغيرات التي تطرأ على التقديرات والتنبؤات والافتراضات ومنهجية التقييم المستخدمة في هذا التقرير.

ولا يسمح بنسخ أو إرسال أو استخراج نسخ طبق الأصل، لأي جزء من محتويات هذا التقرير البحثي، بأي شكل أو بأي طريقة، بدون الموافقة الخطية المسبقة من شركة الراجحي، كما أن الراجحي لا تقبل أي مسؤولية أيًا كان نوعها، عن الأفعال التي تصدر عن الغير، في ما يتعلق بهذا الموضوع. لقد تم اعداد وثيقة البحث هذه، بواسطة شركة الراجحي المالية ("الراجحي المالية") ومقرها الرياض، المملكة العربية السعودية. وقد تم اعدادها ليتم استخدامها عاملاً بواسطة عملاء الراجحي المالية ولا يجوز اعادة توزيعها أو اعادة إرسالها أو الإفصاح عنها، كلياً أو جزئياً، أو بأي شكل أو طريقة، بدون الموافقة المكتوبة الصريحة من شركة الراجحي المالية. إن استلامكم واستعراضكم لهذه الوثيقة البحثية، يمثل موافقتكم على عدم اعادة توزيع أو إرسال أو الإفصاح للآخرين عن المحتويات أو الآراء أو الملخصات أو المعلومات التي تشتمل عليها هذه الوثيقة، قبل أن يتم الإفصاح بشكل عام، عن هذه المعلومات من قبل شركة الراجحي المالية. لقد تم الحصول على المعلومات التي تشتمل عليها هذه الوثيقة، من مصادر عامة متنوعة يعتقد بأنها موثوقة، ولكننا لا نضمن دقتها. إن شركة الراجحي المالية لا تقدم أي تعهدات أو ضمانات (صريحة أو ضمنية)، في ما يتعلق بالبيانات والمعلومات المقدمة، كما أن شركة الراجحي المالية، لا تتعهد بأن محتويات هذه الوثيقة من المعلومات مكتملة، أو خالية من أي أخطاء، أو أنها غير مضللة، أو أنها مناسبة لأي غرض محدد. وتوفر وثيقة البحث هذه معلومات عامة فقط. ولا تشكل المعلومات أو أي رأي معين عنه، عرضاً أو دعوة للعمل أو تقديم عرض، لشراء أو بيع أي أوراق مالية أو منتجات استثمارية أخرى ترتبط بتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات. ولا يقصد منها تقديم نصيحة بشأن الاستثمار الشخصي كما أنها لا تأخذ في الاعتبار الأهداف الاستثمارية المحددة والوضع المالي والاحتياجات الخاصة بأي شخص معين ربما يحصل على هذه الوثيقة.

وينبغي على المستثمرين البحث عن الاستشارة المالية أو القانونية أو الخاصة بالضرائب، في ما يتعلق بملامعة الاستثمار في أي أوراق مالية أو الاستثمارات الأخرى أو الاستراتيجيات الاستثمارية التي تم نقاشها أو التوصية بها في هذه الوثيقة البحثية، كما يجب عليهم أن يفهموا أن البيانات أو الافادات المتعلقة بالفرص المستقبلية ربما لا تتحقق. وينبغي على المستثمرين أن ينتبهوا إلى أن الربح المتوقع من تلك الأوراق المالية أو الاستثمارات الأخرى، إذا وجد، قد يتذبذب وأن سعر أو قيمة تلك الأوراق المالية والاستثمارات ربما يرتفع أو يهبط. ويمكن أن يكون للتقلبات التي تحدث في أسعار صرف العملات تأثيرات عكسية على قيمة أو سعر أو الربح المتوقع من، استثمارات محددة. ووفقاً لذلك، ربما يحصل المستثمرون على مبالغ أقل من أصل المبالغ التي استثمروها. وربما يكون للراجحي المالية أو لموظفيها أو لوكالة أو أكثر من شركاتها التابعة (يشمل ذلك محلي البحوث)، مصلحة مالية في الأوراق المالية للمصدر (المصدرين) أو في استثمارات ذات صلة، بما في ذلك المراكز المغطاة أو المراكز المكشوفة في الأوراق المالية أو الضمانات أو حقوق الخيارات المستقبلية أو عقود الخيار أو المشتقات المالية أو الأدوات المالية الاستثمارية الأخرى. وربما تقوم شركة الراجحي المالية أو الشركات التابعة لها، من وقت لآخر، بأعمال مصرفية استثمارية أو خدمات أخرى، لجذب أعمال مصرفية استثمارية أو أعمال أخرى من، أي شركة جرى ذكرها في هذه الوثيقة البحثية. وسوف لن تكون الراجحي المالية، وكذلك شركاتها التابعة وموظفيها، خاضعة لأي خسارة أو أضرار، مباشرة أو غير مباشرة أو تبعية، قد تنشأ، بصورة مباشرة أو غير مباشرة، عن أي استخدام للمعلومات التي تتضمنها هذه الوثيقة البحثية.

إن وثيقة البحث هذه، وأي توصيات تشتمل عليها، تخضع للتغيير بدون اخطار مسبق. ولا تتحمل شركة الراجحي المالية أية مسؤولية عن تحديث المعلومات الواردة في وثيقة البحث هذه. كما لا يسمح أيضاً بتغيير أو اصدار نسخة طبق الأصل أو إرسال أو توزيع، كل أو أي جزء من وثيقة البحث هذه، بأي شكل أو بأي وسيلة. وهذه الوثيقة البحثية، غير موجهة إلى، أو يعتزم توزيعها إلى أو استخدامها بواسطة، أي شخص أو كيان يكون مواطناً أو يقيم في أو يقع مقره في أي دولة أو ولاية أو دولة أو أي اختصاص تشريعي آخر، يكون فيها هذا التوزيع أو النشر أو توفير الوثيقة أو استخدامها، مخالفاً للقانون، أو ربما يجعل الراجحي المالية أو أي واحدة من شركاتها التابعة، عرضة لأي متطلبات تسجيل أو ترخيص في اطار ذلك الاختصاص التشريعي.



## إخلاء 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 مضللة أو أنها تصلح لأي عرض 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 الوارد 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 وبأن 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 المسؤولين فيها أو واحد أو أكثر من الشركات الفرعية التابعة لها (بما في ذلك محلي البحث) 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 الأجلية 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 أو 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. ولا يجوز تغيير أو استنساخ أو إرسال أو توزيع 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 أو معدة للتوزيع أو استخدامها 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 ذلك البلد أو تلك الولاية القضائية.

## للاتصال

شركة الراجحي المالية  
إدارة البحوث

المكتب الرئيسي، طريق الملك فهد

صندوق البريد 5561، الرياض 11432

المملكة العربية السعودية

البريد الإلكتروني:

research@alrajhi-capital.com

تم ترخيص شركة الراجحي المالية من قبل هيئة السوق المالية السعودية، بموجب ترخيص رقم 07068/ 37

الراجحي المالية  
Al Rajhi Capital

