



إدارة البحوث  
فريق بحوث الأسهم

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

## استعراض نتائج الشركات السعودية نتوقع نتائج جيدة للربع الثالث

مع اقتراب نهاية الربع الثالث، فإننا نتوقع أن تحقق الشركات السعودية نتائج جيدة بشكل عام لهذا الربع مدعومة بالوضع الاقتصادي الجيد للمملكة العربية السعودية. إننا نتوقع أن تحقق شركات البتروكيماويات نمواً قوياً للربع مقارنة بنفس الربع من العام السابق على صعيدي الإيرادات وصافي الأرباح مدعومة بأسعار النفط الخام الجيدة بشكل عام، رغمًا عن تسجيلها لانخفاض عما كانت عليه في الأرباع السابقة. ومن المحتمل أن تكون نتائج شركات الصناعات الغذائية ضعيفة بشكل طفيف بسبب التضخم المرتفع في أسعار المواد الغذائية. بالنسبة لقطاع التجزئة، فإننا نعتقد أن شركات التجزئة سوف تستمر في تحقيق نتائج ممتازة مدعومة بالأوضاع المواتية على صعيدي الجوانب السكانية وإنفاق المستهلكين. أما في قطاع الاتصالات، نتوقع أن تستمر موبيلي في زخمها الإيجابي بينما نتوقع أن تعلن شركة الاتصالات السعودية عن نتائج جيدة. من جانب آخر، فإننا نتوقع أن تستمر زين السعودية في تحقيق نتائجها التشغيلية القوية، ولكن يتوقع أن يستمر مستوى الدين المرتفع في التأثير على صافي الربح للشركة. كذلك، نتوقع أن تحقق معادن نمواً قوياً في صافي الربح مدعوماً بأسعار الذهب المرتفعة وانطلاق مشروعها الخاص بالفوسفات. أما بالنسبة لشركة الخزف السعودي فإننا نعتقد أن الشركة سوف تستمر في نموها الجيد للربع مقارنة بنفس الربع من العام السابق بالرغم من أن الربع الثالث لا يعد موسم جيد للشركة.

هذا، ونورد في ما يلي ملخصاً لتوقعاتنا للإيرادات وصافي الربح للشركات التي يغطيها هذا التقرير.

### 1. السوق السعودي: توقعاتنا لأرباح الربع الأول للشركات التي قمنا بتغطيتها

صافي الدخل	الإيرادات		التغيير السنوي %	صافي الدخل	
	2011Q3E	2010Q3A		2011Q3E	2010Q3A
القطاع/ الشركة					
البتروكيماويات					
سابك	46,992	37,877	24.1%	7,431	5,326
ينساب	2,390	1,603	49.1%	819	356
كيان	0	0	n/a	-11	-5
سبيكم	815	509	60.3%	152	84
بترو رابع	14,194	11,275	25.9%	647	-237
الاتصالات					
الاتصالات السعودية	14,492	13,232	9.5%	2,841	3,316.8*
موبيلي	5,007	3,989	25.5%	1,370	1,138
زين	2,038	1,662	22.6%	-420	-544
الأغذية والزراعة					
المراعي	2,089	1,839	13.6%	434	425
صافولا	6,519	5,613	16.1%	306	283
هرفي	167	146	14.7%	34	30
التجزئة					
جرير	939	735	27.8%	120	103
الحكير	971	867	12.0%	116	174
العثيم	1,153	967	19.3%	50	46
أخرى					
معادن	291	159	82.6%	72	-0.2
الخزف السعودي	286	255	12.3%	53	46

المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية

\*صافي الدخل في الربع الثالث من 2010 يتضمن إيرادات بقيمة 782 مليون على خلفية بيع برج الاتصالات لبينارنج

### مواضيع رئيسية

مع اقتراب صدور نتائج الشركات للربع الثالث، فإن هذا التقرير يعرض تقديرنا من حيث الإيرادات والأرباح على حد سواء. ويشمل التقرير جميع القطاعات والشركات التي نقوم بتغطيتها في قطاعات البتروكيماويات والاتصالات والمنتجات الغذائية والتجزئة وبعض الشركات الأخرى التي تشملها التغطية مثل معادن وشركة الخزف السعودية.

### استنتاجات

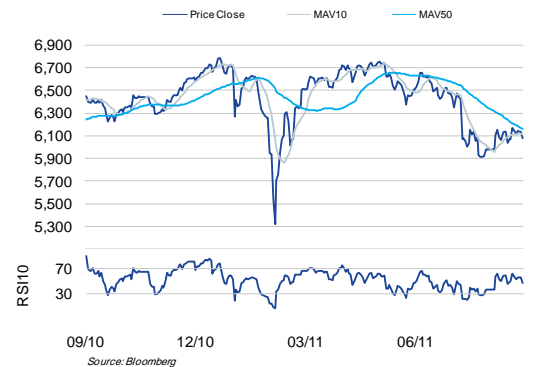
إننا نتوقع أن تعلن الشركات السعودية عن نتائج جيدة للربع الثالث من العام مدعومة بأسعار النفط المرتفعة وزيادة الإنفاق من قبل الحكومة، نتوقع أن تكون نتائج شركات قطاعي البتروكيماويات والتجزئة قوية مقارنة بباقي القطاعات. إن النزول الأخير في أسعار النفط سيكون تأثيره محدود على قطاع البتروكيماويات ولكنه سيدعم شركات الأغذية من حيث انخفاض تكلفة التعليب والتغليف.

### مجموعة الشركات التي نقوم بتغطيتها

الشركة	التقييم	السعر المستهدف
سابك	زيادة المراكز	SAR 131.2
ينساب	لا يوجد تقييم	
كيان	تخفيض المراكز	SAR 15.7
سبيكم	زيادة المراكز	SAR 24.5
بترو رابع	لا يوجد تقييم	
الاتصالات	زيادة المراكز	SAR 43.6
موبيلي	زيادة المراكز	SAR 72.9
زين	المحافظة على المراكز	SAR 7.3
المراعي	زيادة المراكز	SAR 110.7
صافولا	زيادة المراكز	SAR 32.8
هرفي	المحافظة على المراكز	*SAR 82.53
جرير	المحافظة على المراكز	SAR 190.6
الحكير	المحافظة على المراكز	SAR 50.4
العثيم	زيادة المراكز	SAR 106.2
معادن	زيادة المراكز	SAR 31.0
الخزف	زيادة المراكز	SAR 161.6

\* تم تعديل السعر المستهدف لشركة هرفي لاستيعاب توزيعات أرباح الأسهم

### الأداء



Source: Bloomberg



## 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، كلياً أو جزئياً، 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 إرسال أو الإفصاح للآخرين عما تتضمنه من محتويات وآراء، 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 أو إقرار في هذه الوثيقة يشكل عرضاً أو دعوة لتقديم عرض شراء 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 إستراتيجيات 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 ويأثر سعر أو قيمة تلك الأوراق المالية والاستثمارات يكون عرضة للانخفاض أو الارتفاع، 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 رأسالمهم المستثمر أساساً. ويجوز أن يكون لشركة الراجحي المالية أو المسوليين 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 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.

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 كلياً أو جزئياً 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 مواطناً أو مقيماً 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 مخالفاً 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 السعودي 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 للمنتوى المستهدف خلال أفق زمني بحدود 9-6 شهور.

"المحافظة على المراكز" Neutral: نتوقع أن يستقر سعر السهم عند مستوى يتراوح بين 5٪ دون سعر السهم الحالي و 15٪ فوق سعر السهم الحالي خلال فترة 9-6 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 9-6 شهور.

### 2. تعريفات:

"الأفق الزمني" Time horizon: يوصي محللونا باعتماد أفق زمني يتراوح بحدود 9-6 شهور. ويعبارة أخرى، فهم يتوقعون أن يصل سعر السهم 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 على نطاق واسع ومناسبة للسهم أو القطاع المعني، مثل ذلك، الأسلوب الذي يستند إلى تحليل التفتتات النقدية المحصومة DCF أو تحليل مجموع الأجزاء SoTP.

"السعر المستهدف" Target price: قد يكون هذا السعر مطابقاً للقيمة العادلة المقدره للسهم المعني، ولكن قد لا يكون بالضرورة مماثلاً 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 المقدره 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