



US\$28.44mn	%55.3	US\$9.71bn
متوسط حجم التداول اليومي	الأسهم المتداولة	القيمة السوقية
42.30% أعلى من الحالي	74.00	السعر المستهدف
34.6% أعلى من الحالي	70.00	السعر المتفق عليه
بتاريخ 10/5/2011	52.00	السعر الحالي

موبايلي

نتائجها قوية باستمرار

يأتي هذا التقرير بعد تقريرنا الموجز الذي صدر في 11 أبريل. لقد أعلنت موبايلي نتائجها للربع الأول 2011 ووضح منه أيضا تحقيقها لمستوى كبير من النمو حيث أظهرت نموا في المبيعات للربع مقارنة بنفس الربع من العام السابق بنسبة 25% وفي صافي الربح بنسبة 40%. غير أن الهوامش الإجمالية كانت دون توقعاتنا نظرا لارتفاع مبيعات أجهزة الهاتف، التي بالكاد تحقق هوامش ربح، وعمليات الترويج المكثفة. إننا نتوقع أن ينخفض نمو الإيرادات والأرباح من الآن فصاعدا بعد أن ارتفع في أرباح السنة الأخيرة ولكنه سيظل قويا. لقد قمنا بخفض تقديرنا للمدى البعيد للمبيعات والهوامش بدرجة طفيفة لتعكس توقعاتنا بانخفاض الأسعار (متوسط الإيراد للمستخدم الواحد). وبناء عليه، فقد خفضنا قليلا سعرنا المستهدف للسهم إلى 74.0 ريال مما يعني ضمنا إمكانية ارتفاع سعر السهم بنسبة 42.3%. هذا، وقد أبقينا على تصنيفنا للشركة كما هو متضمنا التوصية بزيادة المراكز في سهم الشركة.

الإيرادات ترتفع بنسبة 25% للربع مقارنة بنفس الربع من العام السابق: لقد ارتفعت إيرادات موبايلي للربع الأول بنسبة 25% مقارنة بنفس الربع من العام السابق لتصل إلى 4.4 بليون ريال متجاوزة تقديراتنا بنسبة 3.3%. ووفقا لموبايلي، كانت أجهزة الهاتف والألواح الذكية هي المحرك الرئيسي لهذا النمو الملحوظ. إننا نعتقد أن البيانات المتوقعة سوف تستمر في النمو وتعمل على موازنة الزيادة في إيرادات الاتصالات الهاتفية رغم أن مستوى التغطية يعتبر مرتفعا بدرجة كبيرة. وتشير تقديراتنا الحالية إلى أن إيرادات البيانات كنسبة من المبيعات ستصل إلى 21.5% بنهاية 2011.

ضغط على هامش الربح الإجمالي: لقد ارتفع الربح الإجمالي على أساس الربع مقارنة بنفس الربع من العام السابق بنسبة 25%. وكما ذكرنا آنفا، فقد شهد الربع الأول مستوى مرتفعا من مبيعات أجهزة الهاتف والألواح الذكية، التي لا تحقق أرباحا تقريبا. لقد كان لهذا الارتفاع في مبيعات الأجهزة مقرونا بالمنافسة الحادة من جميع المشغلين الآخرين، تأثيره على الهامش الإجمالي. ورغم أن الهامش الإجمالي الذي تبلغ نسبته 51% مماثل لهامش الربع الأول 2010، فقد كان أدنى كثيرا من هامش الربع الرابع 2010 الذي بلغ 57.5% وهامش الربع الرابع 2010 الذي بلغ 57.9%. إن النصف الأول من العام عادة ما يكون أفضل لموبايلي من حيث الهوامش، غير أننا نعتقد أن الطرح المتوقع في السوق لأجهزة وألواح ذكية جديدة خلال هذا العام، مقرونا بحملات الترويج القوية المتواصلة ستكون نتيجته مزيدا من الضغوط على هامش موبايلي.

الربح قبل خصم تكلفة التمويل والضرائب والاستهلاك والإطفاء EBITDA: أظهرت موبايلي نموا ممتازا في EBITDA بنسبة تجاوزت 33% للربع مقارنة بنفس الربع من العام السابق كما تجاوزت تقديراتنا بنسبة 4%. وقد ارتفع هامش EBITDA للربع مقارنة بنفس الربع من العام السابق بأكثر من 2% وقد انعكس ذلك مباشرة في تحقيق زيادة في صافي الربح بلغت نسبتها 40%. ويمكن أن يعزى ذلك أساسا إلى الانخفاض في تكاليف التسويق والمصروفات العمومية والإدارية كنسبة من المبيعات، التي تراجعت من 18% في الربع الأول 2010 إلى 16% في الربع الأول 2011. ويوضح ذلك تحكم موبايلي وسيطرتها القوية على تكاليف مبيعاتها ومصروفاتها العمومية والإدارية.

ميزانية جيدة: في نهاية الربع الأول، بلغ الدين الصافي للشركة 6,837 مليون ريال، أي أعلى من تقديراتنا بنسبة 17%. ورغم أن ارتفاع نسبة صافي الدين/ EBITDA من مستوى أقل من 1.0 في الربع الرابع إلى 1.1 مرة في الربع الأول 2011، فإننا لا نزال نعتقد أن مستوى المديونية لا يزال جيدا جدا. ومع توفر مستويات جيدة من التمويل، فيمكن لموبايلي الاستمرار في الاستثمار لتحقيق النمو. علاوة على ذلك، نستطيع موبايلي، وبسهولة، دفع أرباح أسهم عالية. وعليه، فإننا نتوقع أن ترفع موبايلي توزيعاتها من الأرباح للعام 2011 (في 2010 بلغ ربح السهم الموزع 2.0 ريال). ونشير هنا أيضا إلى أن موبايلي سوف توزع أرباح أسهمها للعام 2011 على أساس نصف سنوي.

المخلص: رغم أن مستويات التغطية المرتفعة، فإننا نعتقد أن سوق الاتصالات السعودي لا يزال لديه إمكانات جيدة للنمو إذ يتوقع أن تمثل البيانات المتوقعة للمحرك الرئيسي للنمو. ونعتقد أيضا أن موبايلي سوف تظل هي المستفيد الرئيسي من النمو القوي للطلب على خدمة البيانات المتحركة ذات النطاق العريض. ونتوقع أن ينخفض نمو الإيرادات والأرباح من الآن فصاعدا بعد ارتفاعه في الأرباح الأخيرة ولكن نتوقع أن تظل الإيرادات والأرباح قوية. إن نتائج موبايلي للربع الأول جيدة في تقديرنا، غير أننا قمنا بخفض تقديرنا للأرباح لتعكس الضغوط على الأسعار. ونتيجة لذلك، فقد قمنا بخفض سعرنا المستهدف للسهم من 78.2 ريال إلى 74.0 ريال. ويتضمن السعر المستهدف الجديد إمكانية ارتفاع سعر السهم بنسبة 42.3%. هذا، وقد أبقينا على تصنيفنا للشركة كما كان عليه سابقا متضمنا التوصية بزيادة المراكز في سهم الشركة.

ملاحظة: هذا التقرير عبارة عن ترجمة لتقرير صدر في الأصل باللغة الإنجليزية وتم نشره بتاريخ 8 مايو، وقد تم تحديث التقييمات لأقرب سعر إقبال.

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

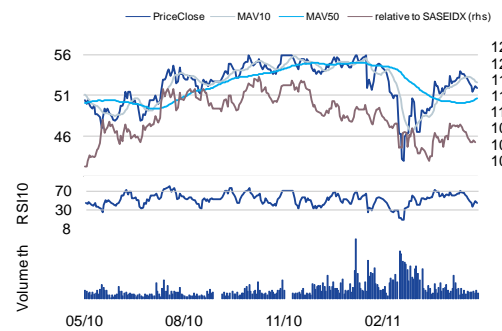
مواضيع رئيسية

إننا نتوقع أن تستمر اتصالات الهاتف المتنقل في تفوقها على هواتف الخطوط الثابتة في المملكة العربية السعودية خلال السنوات القليلة القادمة. وقد تبوأ موبايلي موقعا قياديا واضحا في البيانات المتنقلة من الجيل الثالث المطور 3.5G، وهو أسرع قطاعات السوق نموا. وبينما يعتبر تركيز موبايلي القوي على البيانات المتنقلة مواتيا لها بشكل واضح، فإنها تدخل أيضا في استثمارات انتقائية في خدمة بيانات الخطوط الهاتفية الثابتة.

استنتاجات

إن سهمنا المفضل في قطاع الاتصالات السعودي هو سهم موبايلي الذي قمنا بتصنيفه كسهم يوصي بزيادة المراكز فيه. إن أداء موبايلي جيد من الناحية التشغيلية ويملك سهمها إمكانية قوية للنمو في المدى القريب عند مستوى تقييم معقول.

الأداء



الأرباح

الفترة المنتهية في - SAR	12/10	12/11E	12/12E	12/13E
المبيعات - mn	16,013	18,782	21,239	23,501
نمو المبيعات	%22.6	%17.3	%13.1	%10.6
EBITDA - mn	6,165	7,195	8,000	8,813
نمو EBITDA	%27.5	%16.7	%11.2	%10.2
الربح الموزع للسهم	6.02	6.86	7.70	8.33
نمو ربحية السهم	%39.7	%14.0	%12.3	%8.2

المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية

التقييم

قيمة الشركة/المبيعات



المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية



التقييم					معلومات السهم		ملخص الشركة
12/13E	12/12E	12/11E	12/10	الفترة المنتهية في	36.40bn / 9.71bn	القيمة السوقية (SAR/US\$)	شركة اتحاد الاتصالات (موبايلي) هي ثاني مشغل للاتصالات في المملكة العربية السعودية بقيمة سوقية تبلغ 10 بليون دولار. وتبلغ حصة موبايلي في السوق من اشتراكات الهاتف الجوال حوالي 40% رغمًا عن أن حصتها في المبيعات أقل إذ تبلغ 31%. وتملك موبايلي حصة لا تقل عن 50% من اشتراكات النطاق العريض للهاتف الجوال وهو القطاع الأكثر نمواً في سوق الاتصالات السعودي. إن تواجد موبايلي في قطاع خدمات الخطوط الهاتفية الثابتة محدود جداً ولكنه يتوقع أن يزداد نظراً لعملياتها الاستحواذية الانتقائية. وأخيراً فإن شركة موبايلي هي شركة زميلة لشركة الاتصالات الإماراتية التي تملك 27% من أسهمها
23,501	21,239	18,782	16,013	المبيعات - SARmn	43.00 - 56.00	متوسط الحجم اليومي في 52 أسبوع	
8,813	8,000	7,195	6,165	EBITDA - SARmn	28.44mn	متوسط حجم التداول اليومي (US\$)	
5,833	5,392	4,800	4,211	Net Profit - SARmn	700.0mn	الأسهم المتداولة	
8.33	7.70	6.86	6.02	الربح الموزع للسهم - SAR	%55.3	الأسهم الحرة (مقدرة)	
4.08	3.46	2.66	2.00	الربح الموزع للسهم - SAR		الإداء:	
%8.2	%12.3	%14.0	%39.7	نمو ربحية السهم	شهر	المطلق	
4.3	4.9	5.8	6.9	قيمة الشركة/EBITDA	12 شهر	مقارنة بال مؤشر	
6.2	6.8	7.6	8.6	P/E (x)	3 أشهر	الملاك الرئيسيين:	
1.4	1.6	1.9	2.3	P/B (x)	شهر	مؤسسة الإمارات للاتصالات	
%7.9	%6.7	%5.1	%3.8	نسبة العائد		المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية	
المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية						المصدر: بلومبرغ، الراجحي المالية	

1. ملخص نتائج موبايلي للربع الأول من 2011

التغيير السنوي %	2011Q2E	2010Q2A	التغيير السنوي %	2011Q1A	2010Q4A	2010Q1A	ملين ريال
%15.5	4,586	3,972	%25.21	4,484	4,471	3,581	الإيرادات
%15.0	2,385	2,074	%25.29	2,289	2,573	1,827	الربح الإجمالي
(0.21)pp	%52.00	%52.21	0.03pp	%51.05	%57.54	%51.02	هامش الربح الإجمالي %
%15.7	1,605	1,388	%33.68	1,577	1,948	1,180	EBITDA
0.06pp	%35.00	%34.94	2.2pp	%35.17	%43.58	%32.94	هامش EBITDA %
%14.6	1,078	940	%38.11	1,054	1,465	763	الربح التشغيلي
%13.8	1,025	901	%39.80	998	1,459	714	صافي الدخل
-%6.9	688	739	%56.01	1,139	1,065	730	الإنفاق الرأسمالي
(3.61)pp	%15.00	%18.61	5.0pp	%25.39	%23.81	%20.38	الإنفاق الرأسمالي/المبيعات
%6.6	7,605	7,133	%2.33	6,838	5,860	6,682	صافي الدين
n/a	1.2	1.3	n/a	1.1	0.8	1.4	صافي الدين/EBITDA

المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية



12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	قائمة الدخل - SARmn
23,501	21,239	18,782	16,013	13,058	المبيعات
(10,810)	(9,750)	(8,582)	(7,230)	(5,512)	تكلفة المبيعات
12,690	11,489	10,200	8,783	7,547	الربح الإجمالي
(3,878)	(3,488)	(3,005)	(2,619)	(2,710)	الرسوم الحكومية
6,059	5,630	5,042	4,355	3,208	المصاريف الإدارية والتسويقية
					ربح العمليات
(14,688)	(13,238)	(11,587)	(9,849)	(8,222)	مصاريف نقدية تشغيلية
8,813	8,000	7,195	6,165	4,837	EBITDA
(2,754)	(2,370)	(2,153)	(1,810)	(1,629)	استهلاك و اطفاء
6,059	5,630	5,042	4,355	3,208	ربح العمليات
(77)	(100)	(137)	(146)	(204)	صافي المصاريف الماليه
-	-	-	-	-	ربح/خسارة تحويل العملات الأجنبية
-	-	-	-	-	مخصصات
-	-	7	70	41	الإيرادات الأخرى
-	-	-	-	-	مصاريف أخرى
5,982	5,530	4,912	4,279	3,045	الدخل قبل الزكاة والضريبة
(150)	(138)	(112)	(67)	(31)	الضريبة / الزكاة
-	-	-	-	-	حقوق الأقلية
5,833	5,392	4,800	4,211	3,014	صافي الربح
(2,858)	(2,421)	(1,862)	(1,400)	(875)	مجموع الأرباح موزعة
-	-	-	-	-	تحويل إلى الاحتياطي
12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	
700.0	700.0	700.0	700.0	700.0	عدد الأسهم المعهله
12.27	11.09	9.93	8.60	6.63	التدفق النقدي للسهم - SAR
8.33	7.70	6.86	6.02	4.31	الربح الموزع للسهم - SAR
4.083	3.458	2.660	2.000	1.250	الربح الموزع للسهم - SAR
12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	النمو
%10.6	%13.1	%17.3	%22.6	%21.0	نمو المبيعات
%10.5	%12.6	%16.1	%16.4	%25.2	نمو الربح الإجمالي
%10.2	%11.2	%16.7	%27.5	%27.5	نمو EBITDA
%7.6	%11.7	%15.8	%35.8	%28.5	نمو ربح العمليات
%8.2	%12.3	%14.0	%39.7	%44.1	نمو صافي الربح
%8.2	%12.3	%14.0	%39.7	%16.8	نمو ربحية السهم
12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	الهوامش
%54.0	%54.1	%54.3	%54.9	%57.8	هامش الربح الإجمالي
%37.5	%37.7	%38.3	%38.5	%37.0	للفوائد
%25.8	%26.5	%26.8	%27.2	%24.6	هامش ربح العمليات
%25.5	%26.0	%26.2	%26.7	%23.3	هامش الدخل قبل الضريبة والزكاة
%24.8	%25.4	%25.6	%26.3	%23.1	هامش صافي الربح
12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	النسب الأخرى
%19.0	%19.7	%20.2	%20.6	%17.2	العائد على رأس المال التشغيلي
%23.1	%22.8	%23.0	%22.2	%18.4	العائد على رأس المال الموظف
%24.1	%26.0	%27.8	%30.3	%27.4	العائد على حقوق الملاك
%2.5	%2.5	%2.3	%1.6	%1.0	نسبة الضريبة / الزكاة
%20.0	%21.0	%18.5	%21.2	%25.2	إنفاق رأس المال المبيعات
%49.0	%44.9	%38.8	%33.2	%29.0	نسبة الأرباح الموزعه
12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	مقاييس التقييم
6.2	6.8	7.6	8.6	12.1	P/E (x)
4.2	4.7	5.2	6.0	7.8	P/CF (x)
1.4	1.6	1.9	2.3	3.0	P/B (x)
1.6	1.9	2.2	2.6	3.3	قيمة الشركة/المبيعات
4.3	4.9	5.8	6.9	9.0	قيمة الشركة/EBITDA
6.2	7.0	8.2	9.7	13.5	قيمة الشركة/EBIT
1.4	1.5	1.7	2.0	2.3	قيمة الشركة لرأس المال الموظف
%7.9	%6.7	%5.1	%3.8	%2.4	نسبة العائد

نتوقع أن تنمو الإيرادات هذه السنة
بنسبة 17%

نتوقع أن تزيد موبايي الربح الموزع
للسهم هذه السنة

نتوقع أن يظل هامش الربح الإجمالي
في حدود 54%

العائد على رأس المال الموظف
لموبايي أعلى من معدل تكلفة رأس
المال

المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية



12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	المركز المالي - SARmn
7,915	6,047	4,000	2,111	1,533	النقد وما يعادله
8,460	8,024	7,190	5,736	5,481	ذمم تجارية
353	513	459	297	132	مخزون
1,198	1,198	1,198	1,271	1,277	الأصول المتداولة الأخرى
17,926	15,781	12,847	9,415	8,577	مجموع الأصول المتداولة
19,177	16,705	14,087	12,457	10,370	مجموع الأصول الثابتة
-	-	-	-	-	إجمالي الاستثمارات
1,530	1,530	1,530	1,530	1,530	الشهرة
8,498	9,024	9,550	10,028	10,450	الأصول غير الملموسة الأخرى
-	-	-	-	-	مجموع الأصول الأخرى
29,205	27,259	25,167	24,015	22,349	مجموع الأصول طويلة الأجل
47,131	43,040	38,014	33,430	30,926	مجموع الأصول
3,107	3,107	3,107	2,442	2,147	الدين قصير الأجل
13,160	12,481	10,985	9,533	9,831	الالتزامات التجارية
(1,400)	(1,400)	(1,400)	-	-	أرباح دأنته
267	267	267	281	211	الخصوم قصيرة الأجل الأخرى
15,135	14,455	12,960	12,256	12,189	مجموع الخصوم قصيرة الأجل
6,000	6,000	6,000	5,529	6,448	مجموع الخصوم طويلة الأجل
-	-	-	-	-	الالتزامات الأخرى طويلة الأجل
74	74	74	66	47	مخصصات
6,074	6,074	6,074	5,595	6,495	مجموع الخصوم قصيرة الأجل الأخرى
-	-	-	-	-	حقوق الأقلية
7,000	7,000	7,000	7,000	7,000	رأس المال المدفوع
18,922	15,510	11,980	8,580	5,243	إجمالي الاحتياطات
25,922	22,510	18,980	15,580	12,243	أجمالي حقوق المساهمين
25,922	22,510	18,980	15,580	12,243	مجموع حقوق المساهمين
47,131	43,040	38,014	33,430	30,926	مجموع حقوق المساهمين والخصوم

نتوقع أن يكون لدى موبيلي صافي
نقدي بحلول 2014

12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	النسب
1,192	3,060	5,107	5,860	7,062	صافي الدين - SARmn
0.14	0.38	0.71	0.95	1.46	صافي الدين / EBITDA
%4.6	%13.6	%26.9	%37.6	%57.7	صافي الدين/حقوق المساهمين
115.2	80.2	52.7	42.1	23.7	صافي مصروفات التمويل / EBITDA
37.03	32.16	27.11	22.26	17.49	القيمة النظرية للسهم - SAR

صافي الدين/EBITDA منخفض

12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	قائمة التدفق النقدي - SARmn
5,982	5,530	4,912	4,279	3,045	صافي الربح قبل خصم الضريبة والركاه وحقوق الأقلية
2,754	2,370	2,153	1,810	1,629	استهلاك واطفاء
403	609	(27)	(774)	(388)	التغير في رأس المال العامل
(150)	(138)	(2)	156	(40)	التدفقات النقدية الأخرى
8,989	8,372	7,037	5,470	4,246	صافي النقد من الأنشطة التشغيلية
(4,700)	(4,462)	(3,480)	(3,392)	(3,288)	انفاق رأس المال
-	-	-	-	-	استثمارات جديدة
-	-	6	16	(51)	أخرى
(4,700)	(4,462)	(3,474)	(3,376)	(3,339)	صافي النقدية المستخدمة في الأنشطة الاستثمارية
4,289	3,909	3,563	2,094	907	صافي النقد التشغيلي
(2,421)	(1,862)	(2,800)	(875)	(525)	توزيعات أرباح مدفوعة
-	-	-	-	-	عوائد بيع الأسهم
-	-	-	-	-	تأثير تحويل العملة على النقد
-	-	-	-	-	الأخرى
(2,421)	(1,862)	(1,675)	(1,516)	(1,687)	صافي النقد من الأنشطة التمويلية
1,869	2,047	1,888	578	(781)	صافي التغير في النقدية وشبه النقدية
6,047	4,000	2,111	1,533	2,314	النقدية وشبه النقدية في بداية الفترة
7,915	6,047	4,000	2,111	1,533	النقدية وشبه النقدية في نهاية السنة
12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	النسب
%20.0	%21.0	%18.5	%21.2	%25.2	انفاق رأس المال المبيعات

نتوقع أن يبلغ رصيد المصاريف
الرأسمالية لهذه السنة 3.4 مليار

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 ويأخذ 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 المنترمة 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: نتوقع 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، 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 37/07068