



US\$51.43mn	%45	US\$6.36bn
متوسط حجم التداول اليومي	الأسهم المتداولة	القيمة السوقية
10.8%-أعلى من الحالي	15.70	السعر المستهدف
16.9% أعلى من الحالي	20.58	السعر المتفق عليه
بتاريخ 1/8/2011	17.60	السعر الحالي

إدارة البحوث  
فريق بحوث الراجحي المالية  
Tel 966 1 211 9310, research@alrajhi-capital.com

## شركة كيان السعودية الإنتاج التجاري يلوح في الأفق

أعلنت شركة كيان السعودية عن خسارة صافية بلغت 16 مليون ريال في الربع الثاني، أعلى كثيراً من تقديراتنا التي بلغت 3.6 مليون ريال، وذلك بسبب ارتفاع مصروفات الزكاة. وقد أعلنت الشركة عن خطط البدء في الإنتاج التجاري في مستهل أكتوبر 2011، مما يزيل أي غموض حول التاريخ المحدد لبدء الإنتاج. وبناءً عليه، فقد قمنا بتعديل معدل استخدام المصنع للربع الرابع 2011 ليصبح 50% مقابل تقديراتنا السابق الذي بلغ 10%. علاوة على ذلك، فقد عدلنا تقديراتنا للزكاة برفعها للنصف الثاني 2011 اخذين في الاعتبار مصروفات الزكاة المرتفعة في الربع الثاني. وقد أبقينا على تصنيفنا لسهم الشركة كما هو والذي يشتمل على التوصية بخفض 1 المراكز في سهم الشركة كما أبقينا على سعرنا المستهدف للسهم الذي يبلغ 15.7 ريال. ومن الأهمية أن ننوه هنا إلى أننا سوف نظل نتابع أي أنباء جديدة حول تاريخ بدء الإنتاج الفعلي الذي تضرر من التأخيرات في الأونة الأخيرة.

**تزايد مستويات المخزون يشير إلى الإنتاج التجاري:** لقد أعدت كيان السعودية خططا للبدء في الإنتاج التجاري في اليوم الأول من أكتوبر 2011، ويتماشى ذلك مع ما أعلنته الشركة في وقت سابق وكذلك مع تقديراتنا. إن الفقرة في مستويات المخزون (إلى ما قيمته 1.7 مليار ريال كما في الربع الثاني 2011، من 0.9 مليار ريال في الربع الأول 2011) تشير أيضا إلى أن الإنتاج التجاري قد أصبح قاب قوسين أو أدنى. وقد قمنا بتعديل ورفع معدل استغلال المصنع للربع الرابع 2011 على 50%، من 10% سابقاً وذلك مع الأخذ في الاعتبار أن مسألة بدء الإنتاج التجاري قد أصبحت واضحة. ونتوقع للشركة أن تحقق ربحاً بسيطاً يبلغ 6.0 مليون ريال في 2011.

**الدين الصافي يرتفع أكثر ويصل إلى 27.5 مليار ريال:** أعلنت كيان عن دين صافي بلغ 27.5 مليار ريال كما في النصف الثاني 2011 (نسبة الدين إلى رأس المال تبلغ 1.8) مقارنة بدين صافي بلغ 25.1 مليار ريال كما في النصف الثاني 2010. إن حجم الدين الضخم في ميزانية الشركة وما يترتب عليه من مدفوعات فائدة عالية من المحتمل أن يؤثر على ربحية الشركة. ورغم ذلك، فإننا لا نتوقع أن تواجه كيان أي عوائق تتعلق باقتراض أموال جديدة/تسديد القروض في المدى القريب، وذلك لأنها قد اقتربت الآن من بدء الإنتاج التجاري كما أنها تتمتع بدعم شركتها الأم، شركة سابك (أكبر شركة للبتروكيماويات في منطقة الشرق الأوسط).

**كيان سوف تستفيد من أسعار البتروكيماويات المرتفعة في المدى القريب:** لقد ارتفع متوسط أسعار الايثيلين والبروبيلين جلايكول الايثيلين الأحادي (وهي المنتجات الرئيسية لشركة كيان) بنسبة 37.8%، 19.1% و32.1% على التوالي، في الربع الثاني 2011 مقارنة بنفس الربع من العام السابق. إننا نتوقع أن تظل الأسعار مستقرة عند المستويات الحالية أو أن تتحسن هامشياً في النصف الثاني من 2011 نظراً للمخاوف المستقبلية المتعلقة بالعرض بسبب موسم الصيانة السنوية في كل من الصين واليابان. ومع ذلك، فربما يلزمنا مراجعة تقديراتنا للأسعار في حالة حدوث تطورات رئيسية سلبية على صعيد العوامل الاقتصادية الكلية في الولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا تؤثر على أسعار النفط تأثيراً بليغاً. عموماً فإنه يتوقع أن تستفيد كيان من الطلب المتحسن على البتروكيماويات في القارة الآسيوية عندما تصل الشركة إلى تحقيق الاستغلال الكامل للطاقة الإنتاجية في مصانعها في 2012.

**التقييم والملخص:** إننا نتوقع أن تستفيد شركة كيان السعودية من الأسعار المرتفعة للبتروكيماويات في حالة بدء الإنتاج حسب الجدول الزمني المتوقع له. وسوف نظل نتابع التاريخ الفعلي لبدء الإنتاج حيث أن الشركة قد عانت من تأخير بدء المشروع لمرات عديدة خلال السنوات القليلة الماضية. إن تقييمات الشركة عند مستوى نسبة قيمة شركة/ رأس المال المستثمر تبلغ 1.3 ونسبة سعر/ القيمة الدفترية تبلغ 1.7 لعام 2011، لا تعتبر جذابة لشركة لم تبدأ أعمالها بعد. وبناءً عليه، فقد أبقينا على تصنيفنا للشركة كما هو متضمناً التوصية بخفض المراكز في سهم الشركة نظراً لأن سعرنا المستهدف للسهم يشتمل ضمناً على إمكانية انخفاض سعر السهم بنسبة 10.8% من سعر تداوله الحالي.

**ملاحظة:** هذا التقرير عبارة عن ترجمة لتقرير صدر في الأصل باللغة الإنجليزية وتم نشره بتاريخ 3 أغسطس، وقد تم الإبقاء على سعر الإغلاق والتقييمات كما في التقرير الأصلي.

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

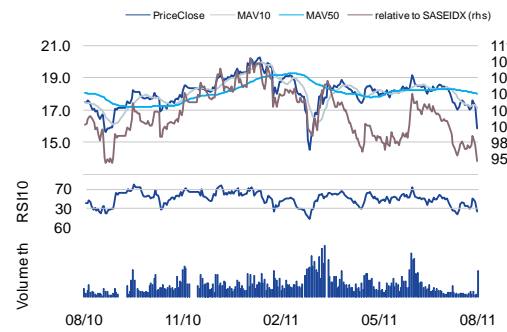
### مواضيع رئيسية

إننا نتوقع أن يتفوق موردو البتروكيماويات السعودية على المنافسين العالميين بتحقيقهم لهوامش ربح مدعومة بأسعار المواد الخام (القيم الرخيصة والطلب القوي من بلدان الدول النامية. هذا وتتوي شركة كيان البدء بالإنتاج التجاري في شهر أكتوبر تماشياً مع توقعاتنا، بعدما شهدت الشركة عدة تأجيلات في الإنتاج.

### استنتاجات

مع بدء الإنتاج التجاري لشركة كيان، فإننا نعتقد أن الشركة سوف تستفيد من نمو الطلب وارتفاع الأسعار. بالإضافة إلى ذلك، فإن شركة كيان تنوي إنتاج بعض المواد البتروكيماوية المتخصصة والتي يتم إنتاجها للمرة الأولى في المملكة العربية السعودية. نحن ما زلنا نوصي بخفض المراكز في الشركة على خلفية التأجيلات المستمرة للشركة، ونحن في انتظار أخبار الإنتاج التجاري للشركة.

### الأداء



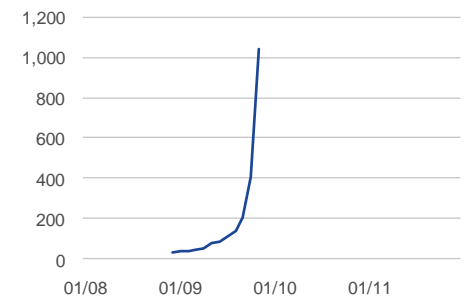
### الأرباح

الفترة المنتهية في - SAR	12/10	12/11E	12/12E	12/13E
المبيعات - mn	-	1,845	12,275	13,628
نمو المبيعات		565.3%	11.0%	
EBITDA - mn	(14)	801	5,479	6,269
نمو EBITDA	-15.4%	583.6%	14.4%	
الربح الموزع للسهم	0.01-	0.00	1.60	2.16
نمو ربحية السهم	-13.6%	39197.7%	34.5%	

المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية

### التقييم

#### السعر السوقي/الأرباح



المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية



التقييم				معلومات السهم			ملخص الشركة
12/13E	12/12E	12/11E	12/10	الفترة المنتهية في	23.85bn / 6.36bn	القيمة السوقية (SAR/US\$)	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.
13,628	12,275	1,845	-	المبيعات - SARmn	14.55 - 20.25	متوسط الحجم اليومي في 52 أسبوع	
6,269	5,479	801	(14)	EBITDA - SARmn	51.43mn	متوسط حجم التداول اليومي (US\$)	
3,237	2,407	6	(15)	Net Profit - SARmn	1,500mn	الأسهم المتداولة	
2.16	1.60	0.00	0.01-	الربح الموزع للسهم - SAR	%45	الأسهم الحرة (مقدرة)	
-	-	-	-	الربح الموزع للسهم - SAR	شهر	الأداء :	
%34.5	%39197.7	na	-%13.6	نمو ربحية السهم	12 شهر	المطلق	
6.4	8.2	64.0	na	قيمة الشركة/EBITDA	%-8.6	مقارنة بالمشور	
7.4	9.9	3,894.3	na	P/E (x)	%-12.6		
1.1	1.3	1.5	1.5	P/B (x)	%-3.5		
%0.0	%0.0	%0.0	%0.0	نسبة العائد	%-5.2		
المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية						الملاك الرئيسيين:	
						سابك	
						كيان	
						المصدر: ب. لوم برج، الراجحي المالية	

## نتائج الربع الثاني: الزكاة تهوي بالأرباح

نستعرض في الجدول التالي بعض البيانات الأساسية لنتائج الربع الثاني مصحوبة بتوقعاتنا للربع الثالث من العام الجاري.

### 1. كيان: نتائج الربع الثاني والربع الثالث (الفعلية والمتوقعة)

% Chg y-y	Q3 2011E	Q3 2010A	% Chg y-y	Q2 2011E	Q2 2011A	Q1 2011A	Q2 2010A	مليون ريال
	-	-		-	-	-	-	الإيرادات
	-	-		-	-	-	-	الربح الإجمالي
-%29.7	-4	-5	%111.3	-4	-3	-3	-2	EBITDA
-%29.7	-4	-5	%111.3	-4	-3	-3	-2	الربح التشغيلي
n/m	-7	0	%6321.2	-	-13	-5	0	ضريبة الدخل
%110.0	-11	-5	%791.4	-4	-16	-8	-2	صافي الدخل
-%79.9	-300	-1,490	-%83.0	-200	-401	-364	-2,357	المصاريف الرأسمالية
%22.1	27,860	22,812	%30.7	26,682	27,487	26,442	21,025	صافي الدين

المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية



12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	قائمة الدخل - SARmn
13,628	12,275	1,845	-	-	المبيعات
(6,678)	(6,125)	(959)	-	-	تكلفة المبيعات
6,950	6,150	886	-	-	الربح الإجمالي
(3,078)	(3,111)	(709)	(14)	(17)	الرسوم الحكومية
3,873	3,039	177	(14)	(17)	المصاريف الإدارية والتسويقية
(7,359)	(6,796)	(1,044)	(14)	(17)	ربح العمليات
6,269	5,479	801	(14)	(17)	مصاريف نقدية تشغيلية
(2,396)	(2,440)	(624)	-	-	EBITDA
3,873	3,039	177	(14)	(17)	استهلاك و اطفاء
(501)	(532)	(142)	-	-	ربح العمليات
-	-	-	-	-	صافي المصاريف الماليه
-	-	-	-	-	ربح/خسارة تحويل العملات الأجنبية
-	-	-	-	-	مخصصات
-	-	-	-	-	الإيرادات الأخرى
3,372	2,507	35	(14)	(17)	مصاريف أخرى
(135)	(100)	(29)	(0)	(0)	الدخل قبل الزكاة والضريبة
-	-	-	-	-	الضريبة / الزكاة
3,237	2,407	6	(15)	(17)	حقوق الأقلية
-	-	-	-	-	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 المعهله
3.756	3.231	0.420	(0.010)	(0.011)	التدفق النقدي للسهم - SAR
2.158	1.604	0.004	(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	%565.3				نمو المبيعات
%13.0	%594.4				نمو الربح الإجمالي
%14.4	%583.6		-%15.4	-%90.2	نمو EBITDA
%27.5	%1615.9		-%15.4	-%90.2	نمو ربح العمليات
%34.5	%39197.7		-%13.6	-%103.4	نمو صافي الربح
%34.5	%39197.7		-%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	%43.4			للفوائد
%28.4	%24.8	%9.6			هامش ربح العمليات
%24.7	%20.4	%1.9			هامش الدخل قبل الضريبة والذكاة
%23.8	%19.6	%0.3			هامش صافي الربح
12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	النسب الأخرى
%8.2	%6.5	%0.4	%0.0	%0.0	العائد على رأس المال التشغيلي
%9.5	%6.8	%0.1	%0.0	-%0.1	العائد على رأس المال الموظف
%16.6	%14.4	%0.0	-%0.1	-%0.1	العائد على حقوق الملاك
%4.0	%4.0	%82.6	-%2.6	-%0.4	نسبة الضريبة / الزكاة
%10.0	%10.0	%65.8			انفاق رأس المال المبيعات
%0.0	%0.0	%0.0	%0.0	%0.0	نسبة الأرباح الموزعه
12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	مقاييس التقييم
7.4	9.9	3,894.3	na	na	P/E (x)
4.2	4.9	37.8	na	na	P/CF (x)
1.1	1.3	1.5	1.5	1.5	P/B (x)
2.9	3.7	27.8	na	na	قيمة الشركة/المبيعات
6.4	8.2	64.0	na	na	قيمة الشركة/EBITDA
10.4	14.8	289.5	na	na	قيمة الشركة/EBIT
1.1	1.2	1.2	1.2	1.3	قيمة الشركة لرأس المال الموظف
%0.0	%0.0	%0.0	%0.0	%0.0	نسبة العائد

المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية

الشركة تتوقع بدء الإنتاج التجاري في  
أكتوبر 2011

نتوقع أن تبدأ كيان بدر الأرباح في العام  
الحالي



12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	Balance Sheet - SARmn
10,222	7,664	1,451	967	2,472	النقد وما يعادله
4,339	4,186	2,123	1,417	168	ذمم تجارية
1,363	1,574	1,827	498	-	مخزون
251	251	251	120	0	الأصول المتداولة الأخرى
<b>15,924</b>	<b>13,425</b>	<b>5,401</b>	<b>2,883</b>	<b>2,639</b>	مجموع الأصول المتداولة
38,902	39,935	41,147	40,557	33,147	مجموع الأصول الثابتة
-	-	-	-	-	إجمالي الاستثمارات الشهيرة
40	40	40	34	21	الأصول غير الملموسة الأخرى
-	-	-	-	-	مجموع الأصول الأخرى
<b>38,941</b>	<b>39,975</b>	<b>41,187</b>	<b>40,591</b>	<b>33,168</b>	مجموع الأصول طويلة الأجل
<b>54,865</b>	<b>53,400</b>	<b>46,588</b>	<b>43,474</b>	<b>35,808</b>	مجموع الأصول
348	348	348	580	-	الدين قصير الأجل
4,361	3,936	497	261	272	Accounts Payable
2,726	2,624	1,658	1,572	883	Accrued Expenses
-	-	-	-	-	Zakat Payable
-	-	-	-	-	أرباح داتته
-	-	-	-	-	Other Current Liabilities
<b>7,435</b>	<b>6,908</b>	<b>2,503</b>	<b>2,414</b>	<b>1,155</b>	مجموع الخصوم قصيرة الأجل
26,213	28,512	28,512	25,509	19,113	مجموع الخصوم طويلة الأجل
105	105	105	89	62	الالتزامات الأخرى طويلة الأجل
-	-	-	-	-	مخصصات
<b>26,317</b>	<b>28,617</b>	<b>28,617</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
6,113	2,875	469	463	477	إجمالي الاحتياطيات
<b>21,113</b>	<b>17,875</b>	<b>15,469</b>	<b>15,463</b>	<b>15,477</b>	أجمالي حقوق المساهمين
<b>21,113</b>	<b>17,875</b>	<b>15,469</b>	<b>15,463</b>	<b>15,477</b>	مجموع حقوق المساهمين
<b>54,865</b>	<b>53,400</b>	<b>46,588</b>	<b>43,474</b>	<b>35,808</b>	مجموع حقوق المساهمين والخصوم
12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	النسب
16,339	21,196	27,409	25,122	16,642	صافي الدين - SARmn
2.61	3.87	34.20	1,763.47-	987.93-	صافي الدين / EBITDA
%77.4	%118.6	%177.2	%162.5	%107.5	صافي الدين/حقوق المساهمين
12.5	10.3	5.7			صافي مصروفات التمويل / EBITDA
14.08	11.92	10.31	10.31	10.32	القيمة النظرية للسهم - SAR
12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	قائمة التدفق النقدي - SARmn
<b>3,372</b>	<b>2,507</b>	<b>35</b>	<b>(14)</b>	<b>(17)</b>	صافي الربح قبل خصم الضريبة والذكاه وحقوق الأقلية
2,396	2,440	624	-	-	استهلاك و اطفاء
586	2,595	(1,731)	(2,771)	(938)	التغير في رأس المال العامل
(135)	(100)	4	27	10	التدفقات النقدية الأخرى
<b>6,219</b>	<b>7,441</b>	<b>(1,067)</b>	<b>(2,758)</b>	<b>(946)</b>	صافي النقد من الأنشطة التشغيلية
(1,363)	(1,227)	(1,214)	(5,710)	(13,410)	انفاق رأس المال
-	-	-	-	-	استثمارات جديدة
-	-	(5)	(13)	6	أخرى
<b>(1,363)</b>	<b>(1,227)</b>	<b>(1,220)</b>	<b>(5,723)</b>	<b>(13,404)</b>	صافي النقدية المستخدمة في الأنشطة الاستثمارية
<b>4,857</b>	<b>6,214</b>	<b>(2,287)</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>(2,299)</b>	-	<b>2,771</b>	<b>6,976</b>	<b>13,299</b>	صافي النقد من الأنشطة التمويلية
2,557	6,214	484	(1,505)	(1,051)	صافي التغير في النقدية وشبه النقدية
7,664	1,451	967	2,472	3,522	النقدية وشبه النقدية في بداية الفترة
<b>10,222</b>	<b>7,664</b>	<b>1,451</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	%65.8			انفاق رأس المال المبيعات

ديون الشركة زادت بشكل مضطرد  
خلال السنوات الماضية

ستبدأ كيان بدر تدفقات نقدية موجبة من  
العمليات الرئيسية في 2012

نتوقع نسبة مصاريف رأسمالية/المبيعات  
عند 10% في 2012

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 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 37/07068