



US\$15.48mn	%33.4	US\$5.99bn
متوسط حجم التداول اليومي	الأسهم المتداولة	القيمة السوقية
السعر المستهدف	31.00	28.3% أعلى من الحالي
السعر المتفق عليه	30.60	26.7% أعلى من الحالي
السعر الحالي	24.15	بتاريخ 9/8/2011

إدارة البحوث
مزر خان، محلل بحوث الأسهم
Tel 966 1 211 9248, khamn@alrajhi-capital.com

معادن

جاذبة بعد الانخفاض الأخير

مدعومة بالارتفاع الكبير في أسعار الذهب، فقد أوضحت نتائج معادن نموا ممتازا على أساس سنوي في المبيعات وأرباح التشغيل على حد سواء بنسبة 24% و 84% على التوالي، أي أعلى من توقعاتنا التي بلغت 16% و 11%. لقد أدى الارتفاع الأخير في أسعار الذهب (ارتفعت بنسبة 21% هذا العام) مقرونا بمخصص الزكاة المنخفض نسبيا إلى ارتفاع استثنائي بنسبة 100% في صافي الأرباح. ومع ذلك، فإننا نعتقد أن مخصص الزكاة المنخفض غير قابل للاستمرارية ويتوقع أن يرتفع نظرا لأن الشركة لا تزال تحتفظ بسيولة نقدية تبلغ 9.7 مليار ريال ولديها استثمارات قصيرة الأجل. واستنادا إلى هذه الخلفية، فإننا نعتقد أن معادن قد أصبحت مرة أخرى جاذبة في المستوى الحالي بسبب انخفاض سهم الشركة مؤخرا متشيا مع السوق ككل نظرا للمعنويات المنخفضة المرتبطة بالوضع الاقتصادي الأمريكي. وبناء عليه فقد قمنا برفع تصنيفنا للشركة ليتضمن التوصية بزيادة المراكز في أسهم الشركة مع الاحتفاظ بسعرنا المستهدف للسهم عند 31.0 ريال.

نتائج التشغيل ترتفع لأعلى مستوى لها على الإطلاق بسبب أسعار الذهب: سجلت معادن مرة أخرى إيرادات و أرباح تشغيلية هي الأعلى منذ تأسيس الشركة بلغت 246 مليون ريال و 72 مليون ريال على التوالي. وقد دعمت هذا الارتفاع أسعار الذهب المرتفعة باستمرار التي بلغ متوسطها 1,504 دولار للاونصة، أي أعلى من توقعاتنا التي أشارت إلى 1475 دولار للاونصة. وقد استطاعت الشركة أيضا بيع كميات من المنتجات الثانوية مثل البوكسيت منخفض الدرجة والزنك بقيمة بلغت 8.1 مليون ريال و 21.1 مليون ريال على التوالي، مما انعكس على زيادة الهوامش الإجمالية والهوامش الصافية لتصبح 65% و 25% على التوالي في الربع الثاني.

مصرفات الزكاة المنخفضة تعزز الأرباح في الربع الثاني: هناك سبب رئيسي آخر للقفزة الكبيرة في صافي الربح وهو انخفاض مصروفات الزكاة (10 مليون ريال) في النصف الأول 2011 مقارنة بمبلغ 66 مليون ريال خلال 2010. بيد أننا لا نتوقع أن تتم المحافظة على هذا المخصص المنخفض للزكاة لأن الشركة لا تزال تحتفظ بمبلغ 10 مليار كسيولة نقدية مما يوجب فرض زكاة عالية عليها. وبناء عليه، فقد قمنا برفع تقديرنا للزكاة للنصف الثاني. إننا نتوقع الآن أن تبلغ مصروفات الزكاة 102 مليون ريال لما تبقى من العام، مقابل 141 مليون ريال دفعته الشركة كزكاة خلال النصف الثاني 2010.

معادن تستعد لإرسال أول شحنة من ثنائي فوسفات الأمونيوم إلى الهند: أعلنت معادن هذا الأسبوع عن بدء الترتيبات لإرسال أول شحنة لها من ثنائي فوسفات الأمونيوم يبلغ حجمها 21,000 طن إلى الهند. ووفقا لمصادر الصناعة، فقد وقعت معادن عقدا مع شركة أسمدة مقرها في الهند لتوريد 2,000,000 طن من ثنائي فوسفات الأمونيوم خلال الفترة بين أغسطس ومارس 2012. وقد أعلنت الشركة أن السعر حسب العقد هو 612 دولارا للطن وتشمل تكاليف الشحن. وتعاقد قيمة طلبه العقد 450 مليون ريال بما يعادل نسبة 6% من الطاقة التصنيعية لإنتاج معادن من ثنائي فوسفات الأمونيوم. ووفقا لإعلان تداول، فإنه قد أصبح من الواضح أن إنتاج معادن التجاري من ثنائي فوسفات الأمونيوم قد بدأ.

النظرة المستقبلية والملخص: وفقا لرويترز، فقد أضافت البنوك المركزية في الدول النامية ما قيمته أكثر من 10 مليار دولار من الذهب إلى احتياطياتها هذا العام. وفي رأينا، فإن حالة عدم التيقن السائدة في الاقتصاديات العالمية لا تزال مستمرة في دعم الطلب على الذهب إذ أن هذه البنوك تسعى لتتويع استثماراتها وعدم حصرها فقط في السندات والعملات. لقد انعكس ارتفاع سعر الذهب مباشرة على ارتفاع ملحوظ في إيرادات وأرباح معادن. وفي ما يتعلق بالفوسفات، فإن أسعار ثاني فوسفات الأمونيوم تتراوح بين 680 و710 دولار للطن بارتفاع بنسبة 30% للعام حتى تاريخه مما يعود بالفائدة بلا شك على معادن. من جانب آخر، فقد بدأت ترتيبات التمويل للمرحلة الثانية من مصفاة الأمونيا مما يشير إلى أن المشروع يسير في الاتجاه الصحيح. ولا تزال إيجابيين نظرا لقرب الشركة من البدء في تنويع أنشطتها مع نظرة إيجابية المدى البعيد. وبناء عليه، فقد قمنا برفع تصنيفنا للشركة ليتضمن زيادة المراكز في سهم الشركة نظرا لانخفاض سعر سهم الشركة في الأونة الأخيرة إلى مستوى جذاب. أما سعرنا المستهدف لسهم الشركة فقد أبقينا عليه كما هو عند 31.0 ريال للسهم.

ملاحظة: هذا التقرير عبارة عن ترجمة لتقرير صدر في الأصل باللغة الإنجليزية وتم نشره بتاريخ 10 أغسطس، وقد تم الإبقاء على سعر الإغلاق والتقييمات كما في التقرير الأصلي.

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

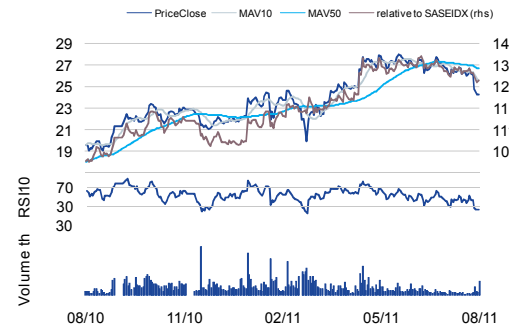
مواضيع رئيسية

مستفيدة من الثروات المعدنية الضخمة للمملكة، فقد دخلت شركة معادن في مشروعين جديدين: مشروع الفوسفات الذي سيبدأ في عام 2011م ومشروع الألمنيوم الذي سيبدأ في عام 2013-2014 م. إننا نعتقد أن معادن سوف تستغل توفر المواد الخام منخفضة التكلفة كما سوف تستفيد أيضا من الدعم الحكومي لتسجيل قصة نجاح في المدى البعيد.

استنتاجات

لقد صنفتنا شركة معادن بالتوصية بزيادة المراكز فيها. إننا نعتقد أن مبيعات الشركة سوف تزداد بقوة في عام 2011 م مع بدء الإنتاج في مصنعها الخاص بالفوسفات. أن الإفصاحات الشفافة والجيدة سوف تدعم السهم. وسهم معادن جيد للشراء على المدى الطويل.

الأداء



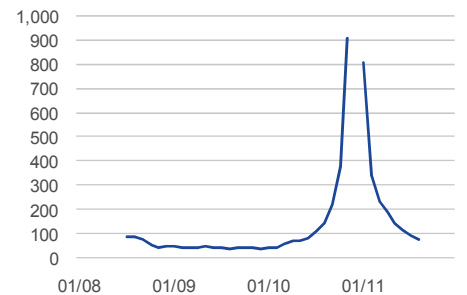
الأرباح

الفترة المنتهية في - SAR	12/10	12/11E	12/12E	12/13E
المبيعات - mn	707	1,759	5,628	6,281
نمو المبيعات	%11.4	%149.0	%220.0	%11.6
EBITDA - mn	185	746	3,219	4,191
نمو EBITDA	%1.4	%303.0	%331.3	%30.2
الربح الموزع للسهم	0.01-	0.47	2.51	2.48
نمو ربحية السهم	-%103.2	%428.5	%0.9	

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	22.48bn / 5.99bn	القيمة السوقية (SAR/US\$)	تم تأسيس شركة معادن (شركة التعدين العربية السعودية) في عام 1997 بواسطة حكومة المملكة العربية السعودية لتسهيل تنمية المعادن غير البترولية في المملكة ولتنويع النشاطات الاقتصادية وتقليل اعتماد الاقتصاد على القطاعات غير النفطية. ويملك صندوق الاستثمارات العامة 50% من أسهم معادن. وفي يوليو 2008 تم تسجيل الشركة في سوق الأسهم السعودي. وتتركز نشاطات معادن أساسا في استكشاف الذهب كما تخطط للدخول في أعمال الفوسفات والألمنيوم في عامي 2011 و2013 على التوالي.
6,281	5,628	1,759	707	المبيعات - SARmn	19.10 - 28.00	متوسط الحجم اليومي في 52 أسبوع	
4,191	3,219	746	185	EBITDA - SARmn	15.48mn	متوسط حجم التداول اليومي (US\$)	
2,296	2,318	439	(13)	Net Profit - SARmn	925.0mn	الأسهم المتداولة	
2.48	2.51	0.47	0.01-	الربح الموزع للسهم - SAR	%33.4	الأسهم الحرة (مقدرة)	
-	-	-	-	الربح الموزع للسهم - SAR		الإداء:	
-%0.9	%428.5	na	-%103.2	نمو ربحية السهم	شهر	شهر	
5.4	7.0	30.1	121.4	قيمة الشركة/EBITDA	12 أشهر	3 أشهر	
9.8	9.7	51.2	na	P/E (x)	%21.8	%-12.9	
1.0	1.2	1.3	1.4	P/B (x)	%26.7	%-2.9	
%0.0	%0.0	%0.0	%0.0	نسبة العائد		%-9.7	
المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية						%-0.3	مقارنة بالمشور
							الملاك الرئيسيين:
						%50	صندوق الاستثمارات العامة
						%7.7	المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية
							المصدر: بلومبرغ، الراجحي المالية

1. معادن: ملخص نتائج الربع الثاني و توقعات الربع الثالث

YOY %	2011Q3E	2010Q3A	YOY %	2011Q2A	2011Q2E	2010Q2A	مليون (ريال)
chg.	291.1	159.4	chg.	245.6	228.9	197.3	المبيعات
%82.6	\$1,645	\$1,233	%25.5	\$1,504	\$1,475	\$1,198	متوسط سعر الذهب (دولار أمريكي للاوقية)
%33.4							
%492.1	113.8	19.2	%60.2	96.3	67.3	60.1	EBITDA
	%39.1	%12.1		%39.2	%29.4	%30.4	هامش EBITDA (%)
	85.3	(2.5)	%84.3	72.3	43.4	39.2	الربح التشغيلي
	%29.3	-%1.5		%29.4	%19.0	%19.9	هامش الربح التشغيلي (%)
	72.4	(0.2)	%100.2	62.5	38.7	31.2	صافي الربح
	%34.7	984.5	%129.8	1,404.2	1,404.2	611.1	المصاريف الرأسمالية
	%338	%459		%572	%613	%310	من المبيعات %
	%567.6	5,581.7	%3446.1	5,014.8	4,967.8	141.4	صافي الدين (مليون ريال)
		12.3		13.0	18.4	0.6	صافي الدين/EBITDA

المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية

كان الارتفاع في أسعار الذهب هو أكثر العوامل الداعمة للربحية

سوف تظل نسبة صافي الدين/EBITDA مرتفعة حتى يدخل المشروع الجديد في مرحلة التشغيل



12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	قائمة الدخل - SARmn
6,281	5,628	1,759	707	634	المبيعات
(2,188)	(2,015)	(647)	(312)	(306)	تكلفة المبيعات
4,093	3,613	1,112	394	328	الربح الإجمالي
(610)	(599)	(471)	(304)	(253)	الرسوم الحكومية
3,483	3,014	641	90	75	المصاريف الإدارية والتسويقية
					ربح العمليات
(2,090)	(2,410)	(1,013)	(521)	(452)	مصاريف نقدية تشغيلية
4,191	3,219	746	185	183	EBITDA
(708)	(205)	(106)	(96)	(108)	استهلاك واطفاء
3,483	3,014	641	90	75	ربح العمليات
(526)	(396)	(8)	171	314	صافي المصاريف المالية
					ربح/خسارة تحويل العملات الأجنبية
-	-	-	-	-	مخصصات
					الإيرادات الأخرى
-	-	(3)	1	302	مصاريف أخرى
2,870	2,531	548	189	659	الدخل قبل الزكاة والضريبة
(574)	(213)	(111)	(207)	(269)	الضريبة / الزكاة
-	-	1	5	5	حقوق الأقلية
2,296	2,318	439	(13)	395	صافي الربح
-	-	-	-	-	مجموع الأرباح موزعة
					تحويل إلى الاحتياطي
12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	
925.0	925.0	925.0	925.0	925.0	عدد الأسهم المعنلة
3.248	2.727	0.587	0.084	0.538	التدفق النقدي للسهم - SAR
2.482	2.506	0.474	(0.014)	0.427	الربح الموزع للسهم - SAR
0	0	0	0	0	الربح الموزع للسهم - SAR
12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	النمو
%11.6	%220.0	%149.0	%11.4	%37.9	نمو المبيعات
%13.3	%224.9	%182.2	%20.1	%44.8	نمو الربح الإجمالي
%30.2	%331.3	%303.0	%1.4	%184.5	نمو EBITDA
%15.5	%370.6	%614.4	%19.4		نمو ربح العمليات
-%0.9	%428.5		-%103.2	%173.5	نمو صافي الربح
-%0.9	%428.5		-%103.2	%95.9	نمو ربحية السهم
12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	الهوامش
%65.2	%64.2	%63.2	%55.8	%51.7	هامش الربح الإجمالي
%66.7	%57.2	%42.4	%26.2	%28.8	للفوائد
%55.4	%53.6	%36.4	%12.7	%11.8	هامش ربح العمليات
%45.7	%45.0	%31.2	%26.8	%103.8	هامش الدخل قبل الضريبة والذكاة
%36.6	%41.2	%24.9	-%1.8	%62.2	هامش صافي الربح
12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	النسب الأخرى
%7.9	%7.7	%1.9	%0.3	%0.3	العائد على رأس المال التشغيلي
%9.5	%11.1	%2.5	-%0.1	%0.7	العائد على رأس المال الموظف
%11.2	%12.8	%2.6	-%0.1	%2.4	العائد على حقوق الملاك
%20.0	%8.4	%20.3	%109.5	%40.8	نسبة الضريبة / الزكاة
%46.6	%67.9	%242.3	%653.0	%1129.4	انفاق رأس المال المبيعات
%0.0	%0.0	%0.0	%0.0	%0.0	نسبة الأرباح الموزعة
12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	مقاييس التقييم
9.8	9.7	51.2	na	56.9	P/E (x)
7.5	8.9	41.4	290.0	45.2	P/CF (x)
1.0	1.2	1.3	1.4	1.4	P/B (x)
3.6	4.0	12.8	31.8	35.4	قيمة الشركة/المبيعات
5.4	7.0	30.1	121.4	123.1	قيمة الشركة/EBITDA
6.5	7.5	35.1	250.7	299.4	قيمة الشركة/EBIT
0.7	0.8	0.9	1.1	1.4	قيمة الشركة لرأس المال الموظف
%0.0	%0.0	%0.0	%0.0	%0.0	نسبة العائد

المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية

ارتفاع الإيرادات في 2011 والأعوام التالية سوف يساعد في زيادة الربحية

يتوقع أن يرتفع EBITDA خلال الأعوام القليلة التالية، غير أن التكاليف المالية ستكون عقبة أمام نمو صافي الربح

نتوقع أن تظل نسبة المصروفات الرأسمالية/المبيعات مرتفعة حتى اكتمال مشروع الألمنيوم

يتوقع أن تنخفض نسبة السعر إلى الأرباح ونسبة قيمة الشركة/EBITDA بشكل حاد فور انطلاق مشروع الفوسفات



12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	Balance Sheet - SARmn
11,011	10,297	10,002	11,706	11,519	النقد وما يعادله
2,826	1,468	488	30	53	ذمم تجارية
3,203	2,349	1,627	304	206	مخزون
525	525	525	389	383	الأصول المتداولة الأخرى
17,565	14,638	12,643	12,429	12,131	مجموع الأصول المتداولة
30,200	27,981	24,364	20,195	14,144	مجموع الأصول الثابتة
-	-	-	-	-	إجمالي الاستثمارات
-	-	-	-	-	الشهرة
3,270	3,270	3,272	2,008	2,936	الأصول غير الملموسة الأخرى
94	94	94	86	19	مجموع الأصول الأخرى
33,564	31,345	27,730	22,289	17,098	مجموع الأصول طويلة الأجل
51,129	45,983	40,373	34,718	29,230	مجموع الأصول
381	381	381	-	-	الدين قصير الأجل
3,329	2,994	2,848	768	621	Accounts Payable
2,826	2,701	2,034	1,267	969	Accrued Expenses
-	-	-	-	-	أرباح داتنه
92	92	92	54	45	Other Current Liabilities
6,845	6,384	5,571	2,297	1,906	مجموع الخصوم قصيرة الأجل
19,857	17,468	14,986	13,517	8,783	مجموع الخصوم طويلة الأجل
-	-	2	1	-	الالتزامات الأخرى طويلة الأجل
202	202	202	196	176	مخصصات
20,059	17,669	15,190	13,714	8,959	مجموع الخصوم قصيرة الأجل الأخرى
2,600	2,600	2,600	2,134	1,782	حقوق الأقلية
9,250	9,250	9,250	9,250	9,250	رأس المال المدفوع
12,376	10,080	7,762	7,323	7,332	اجمالي الاحتياطات
21,626	19,330	17,012	16,573	16,582	أجمالي حقوق المساهمين
24,226	21,930	19,612	18,708	18,365	مجموع حقوق المساهمين
51,129	45,983	40,373	34,718	29,230	مجموع حقوق المساهمين والخصوم

سوف يظل مستوى الدين الإجمالي مرتفعا
من الآن فصاعدا

12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	النسب
9,228	7,552	5,365	1,811	(2,736)	صافي الدين - SARmn
2.20	2.35	7.19	9.78	14.98-	صافي الدين / EBITDA
%38.1	%34.4	%27.4	%9.7	-%14.9	صافي الدين/حقوق المساهمين
8.0	8.1	96.1	(1.1)	(0.6)	صافي مصروفات التمويل / EBITDA
23.38	20.90	18.39	17.92	17.93	القيمة النظرية للسهم - SAR

نسبة صافي الدين/EBITDA سوف يرتفع
هذا العام، ولكنه سوف ينخفض بعد

12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	SARmn - قاتمه التدفق النقدي
2,870	2,531	548	189	659	صافي الربح قبل خصم الضريبة والزماء وحقوق الأقلية
708	205	106	96	108	استهلاك واطفاء
(1,753)	(888)	870	(66)	(310)	التغير في رأس المال العامل
(574)	(213)	(54)	(100)	(319)	التدفقات النقدية الأخرى
1,251	1,635	1,471	118	138	صافي النقد من الأنشطة التشغيلية
(2,927)	(3,822)	(4,262)	(4,614)	(7,166)	انفاق رأس المال
-	-	2,242	(446)	7,576	استثمارات جديدة
-	-	(1,275)	(603)	(1,136)	أخرى
(2,927)	(3,822)	(3,296)	(5,662)	(726)	صافي النقدية المستخدمة في الأنشطة الاستثمارية
(1,676)	(2,187)	(1,825)	(5,544)	(588)	صافي النقد التشغيلي
-	-	-	-	-	توزيعات أرباح مدفوعة
-	-	-	-	-	عوائد بيع الأسهم
-	-	-	-	-	تأثير تحويل العملة على النقد
-	-	(1,709)	973	(7,190)	الأخرى
2,389	2,482	141	5,707	773	صافي النقد من الأنشطة التمويلية
713	295	(1,684)	163	185	صافي التغير في النقدية وشبه النقدية
10,297	10,002	11,706	11,519	11,335	النقدية وشبه النقدية في بداية الفترة
11,011	10,297	10,022	11,682	11,520	النقدية وشبه النقدية في نهاية السنة

12/13E	12/12E	12/11E	12/10	12/09	النسب
%46.6	%67.9	%242.3	%653.0	%1129.4	انفاق رأس المال المبيعات

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، كلياً أو جزئياً، أو بأي شكل أو طريقة، دون موافقة كتابية صريحة من شركة الراجحي المالية. إن استلام هذه الوثيقة والإفصاح عنها يعتبر بمثابة موافقة من جانبكم على عدم إعادة توزيع أو إعادة 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 غرض 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 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 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 أساساً. 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 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 شروط 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 تغطيتها باستثناء أسهم الشركات المالية وعدد قليل من الشركات الأخرى غير المتزامنة 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 شه.
- "المحافظة على المراكز" Neutral: توقع أن يستقر سعر السهم عند مستوى يتراوح بين 5٪ دون سعر السهم الحالي و 15٪ فوق سعر السهم الحالي خلال فترة 6-9 شهرا.
- "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 شهرا.

2. تعريفات:

"الأفق الزمني" Time horizon: يوصى محلونا باعتماد أفق زمني يتراوح بحدود 6-9 شهرا. 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 بتأنيق أساليب مقبولة على نطاق واسع ومناسبة للسهم أو القطاع المعني، مثال ذلك الأسلوب الذي يستند إلى تحليل التكتلات النقدية المخصومة DCF أو تحليل مجموع الأجزاء SoTP.

"السعر المستهدف" Target price: قد يكون هذا السعر مطابقاً للقيمة العادلة المقدرة 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 المقدرة 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

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