



Research Department
Prithish K. Devassy, CFA
Tel +966 11 2119370, devassyp@alrajhi-capital.com

قطاع الاتصالات السعودي:

الربع الرابع: توقع بروز اتجاهات جديدة

جاءت أرباح قطاع الاتصالات السعودي للربع الرابع، أفضل من توقعات المحللين في السوق ومن توقعاتنا أيضا. وعلى مستوى صافي الربح، فقد جاءت نتائج شركة الاتصالات السعودية وفقا لتوقعاتنا بينما جاءت نتائج موبيلي وزين أعلى من توقعاتنا. بيد أن القاء نظرة عن كثب إلى الأرقام، تكشف لنا عن بعض الاتجاهات القليلة التي بدأت تظهر في القطاع، إذ يمثل الربع الرابع فترة للأداء العادي للقطاع حيث تخلو من المصروفات غير المتكررة (لمرة واحدة) بعد أن شهد الربعان الأخيران حالة من عدم التيقن عقب تطبيق نظام البصمة أو خفض رسوم الربط البيني، أو موسم الحج.. الخ. وقد انخفضت إيرادات الاتصالات السعودية بنسبة 9% على أساس ربعي (أقل من تقديرات المحللين بمقدار 1.2 مليار ريال) بينما ارتفعت إيرادات زين وموبيلي، على حد سواء، بنسبة 10% على أساس ربعي. وربما يعزى الانخفاض في الإيرادات إلى انخفاض العلاوات والبدلات للعاملين بالقطاع العام (معظمهم من عملاء الاتصالات السعودية، في رأينا) وإلى الأنظمة التي وضعت سقوفاً لمدفوعات فواتير الاتصالات السعودية لبعض موظفي الدولة. ثانياً، بعد أرباح قليلة من انخفاضات الإيرادات، ربما تكون موبيلي قد بدأت في اتباع نهج زين بالحصول على حصة في السوق عن طريق تحمل تكاليف عالية للاستحواذ على العملاء. ونتيجة لذلك، فقد تمكنت موبيلي من رفع إيراداتها بخانتين رقميتين على أساس الربع مقارنة بالسابق، ولكنها شهدت انخفاضا في ربحها الإجمالي بنسبة 4% على أساس ربعي. وفي سياق متصل، فقد تفوق أداء زين على نظيراتها من الشركات في القطاع، إذ نما ربحها الإجمالي بنسبة 7.6% على أساس ربعي. وفي رأينا، فإن موبيلي من المحتمل أن تركز على المحافظة على حصتها في السوق وذلك بتحملها لتكاليف استحواذ للعملاء بمستويات أعلى، ولكن أولويتها ستكون لخفض التكاليف والتي بدأت الشركة في تنفيذها بالفعل. اننا نعتقد أن لدى الشركة مجال للرجوع إلى تحقيق الأرباح. عموماً، فقد قمنا بخفض سعرنا المستهدف لسهم الاتصالات السعودية إلى 70 ريالاً، (بتصنيف محايد للشركة متضمناً التوصية بالمحافظة على المركز في سهمها)، بينما أبقينا على سعرنا المستهدف لسهم موبيلي عند 27 ريالاً (تصنيف إيجابي يتضمن التوصية بزيادة المركز في سهم الشركة) أما بالنسبة لشركة زين، فقد رفعنا سعرنا المستهدف للسهم إلى 8.5 ريالاً (بتصنيف محايد يتضمن التوصية بالمحافظة على المركز في سهمها) على خلفية تحسن بياناتها المالية.

الاتصالات السعودية: الإيرادات أقل من التقديرات، وصافي الربح متوافق مع التقديرات: أعلنت شركة الاتصالات السعودية مجموعة من النتائج المتباينة للربع الرابع 2016، إذ انخفضت الإيرادات بنسبة 11% على أساس ربعي، وكانت بذلك أقل من تقديراتنا، ولكن هامش EBITDA وصافي الربح جاء بدون تغيير، وكان متوافقاً مع توقعاتنا. وربما يعزى الانخفاض في الإيرادات إلى انخفاض العلاوات والبدلات للعاملين بالقطاع العام (معظمهم من عملاء الاتصالات السعودية، في رأينا) وإلى الأنظمة التي وضعت سقوفاً لمدفوعات فواتير الاتصالات السعودية لبعض موظفي الدولة. إن انخفاض الإيرادات للاتصالات السعودية (11% على أساس ربعي، مقابل ارتفاع إيرادات موبيلي وزين بنسبة +10% على أساس ربعي)، يعتبر مؤشراً أيضاً إلى أن المستهلكين ربما بدأوا يفكرون في خفض انفاقهم بالتحول إلى شركات أرخص، في ظل الانخفاض الحالي في الدخل المتاح للنفق. اننا نعتقد أن الشركة تبحث حالياً في الاستحواذ على أعداد إضافية من المشتركين، لزيادة نموها. وكانت الشركة قد استحوذت على حصة بلغت 10% في شركة كريم ومقرها في دولة الإمارات العربية المتحدة، كما استحوذت على الحصة المتبقية وقدرها 40% في شركة ساليكو، واستحوذت كذلك على الحصة المتبقية في شركة انتيقرال، في الربع الأخير. وبالإضافة إلى ذلك، فإن الشركة تبحث أيضاً في رفع حصتها في شركة أوتاس (التي تملك حصة تبلغ 55% في شركة الاتصالات التركية) كما منحت أيضاً قرضاً لشركة أوتاس بلغت قيمته 160 مليون ريال. وفي سياق متصل، فقد أقيمت الاتصالات السعودية على توزيعات أرباحها الربعية التي تبلغ ريالاً واحداً للسهم، وكانت أقل من تقديراتنا، ومن المحتمل أن يعزى ذلك إلى استحواذاتها الأخيرة على المشتركين. وقد قمنا بخفض سعرنا المستهدف لسهم شركة الاتصالات السعودية على أثر أدائها الضعيف في جانب الإيرادات، إلى 70 ريالاً للسهم، بينما أبقينا على تصنيفنا المحايد للشركة متضمناً التوصية بالمحافظة على المركز في سهمها.

موبيلي: تجاوزت التقديرات على صعيد خفض التكاليف: أعلنت موبيلي عن تحقيق صافي ربح أفضل من التوقعات، مدعومة بخفض التكاليف. وقد جاء أداء الإيرادات (+10.2% على أساس ربعي)، متوافقاً بدرجة كبيرة مع تقديراتنا، مدعوماً بالمستوى الكبير من الاستحواذ على العملاء، مما نتج عنه أيضاً انخفاض هامش الربح الإجمالي. ومع ذلك، فقد ساعد ترشيد التكاليف على المستوى التشغيلي، ورسوم الإطفاء المنخفضة، الشركة في خفض خسارتها الصافية بأكثر من النصف. وقد بلغت صافي خسارة موبيلي 70.7 مليون ريال (-57.8% على أساس ربعي)، وتجاوزت بذلك تقديراتنا (160 مليون ريال) ومتوسط تقديرات المحللين (106 مليون ريال). وكان سهم الشركة قد انخفض بنسبة 16% تقريباً منذ شهر نوفمبر 2016، رغمًا عن الأرقام التي كانت أفضل من التوقعات. اننا نعتقد أن الشركة لديها مجال واسع لخفض تكاليفها التشغيلية خلال الأرباح القادمة.

السهم	التصنيف	السعر المستهدف
الاتصالات السعودية	المحافظة على المركز	68.0
موبيلي	زيادة المركز	27.0
زين	المحافظة على المركز	8.5



وقد أبقينا على سعرنا المستهدف لسهم الشركة عند 27 ريالاً للسهم ، بينما قمنا برفع تصنيفنا للشركة متضمناً التوصية بزيادة المراكز في سهمها.

زين تحقق أداء ممتازاً خلال الربع: أعلنت زين السعودية عن تحقيق أفضل نتائج ربعية لها منذ تأسيسها ، إذ بلغت صافي خسارتها 135 مليون ريال ، وكانت بذلك أفضل من تقديراتنا التي بلغت 171 مليون ريال . ورغم أن العوامل الكثيرة المحركة للأداء في المدى القريب ، وبناء على المقومات الأساسية للشركة ، جاء تصنيفنا محايداً للشركة متضمناً التوصية بالمحافظة على المراكز في سهمها ، مع تحديد سعر مستهدف للسهم يبلغ 8.5 ريالاً للسهم الواحد.

الاتصالات السعودية: ملخص نتائج الربع الرابع لعام 2016

(SAR mn)	Q4 2015	Q3 2016	Q4 2016	% chg y-o-y	% chg q-o-q	ARC est
Revenue	13,246	13,498	12,012	-9.3%	-11.0%	13,494
Gross profit	8,011	7,067	7,417	-7.4%	5.0%	7,038
Gross profit margin	60.5%	52.4%	61.7%			52.2%
Operating profit	2,554	2,361	2,231	-12.6%	-5.5%	2,227
Net profit	1,950	2,148	2,150	10.3%	0.1%	2,134

المصدر: بيانات الشركة، الراجحي المالية

موبايلي: ملخص نتائج الربع الرابع لعام 2016

(SAR mn)	Q4 2015	Q3 2016	Q4 2016	% chg y-o-y	% chg q-o-q	ARC est
Revenue	3,488.0	2,638.7	2,908.0	-16.6%	10.2%	3,025.2
Gross profit	2,134.0	1,741.0	1,671.0	-21.7%	-4.0%	1,790.9
Gross profit margin	61.2%	66.0%	57.5%			59.2%
Operating profit	133.0	(136.8)	86.9	-34.7%	NM	(28.2)
Net profit	10.6	(167.7)	(70.7)	NM	-57.8%	(160.3)

المصدر: بيانات الشركة، الراجحي المالية

زين السعودية: ملخص نتائج الربع الرابع لعام 2016

(SAR mn)	Q4 2015	Q3 2016	Q4 2016	% chg y-o-y	% chg q-o-q	ARC est
Revenue	1,672.0	1,633.8	1,801.0	7.7%	10.2%	1,692.6
Gross profit	1,065.0	1,061.0	1,142.0	7.2%	7.6%	1,104.9
Gross profit margin	63.7%	64.9%	63.4%			65.3%
Operating profit	(82.0)	(2.0)	87.0	NM	NM	103.3
Net profit	(291.0)	(267.0)	(135.0)	-53.6%	-49.4%	(170.8)

المصدر: بيانات الشركة، الراجحي المالية



افصاحات 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 وسيطا ماليا مسجلا في الولايات المتحدة الأمريكية ، وبناء عليه، فإنها لا تخضع لقواعد الولايات المتحدة الأمريكية المتعلقة بإعداد التقارير البحثية واستقلالية محللي البحوث. ويتم تقديم هذا التقرير البحثي ، لتوزيعه " للمستثمرين المؤسسيين الرئيسيين في الولايات المتحدة الأمريكية) ، اعتمادا 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 متعلقة لهذا التقرير البحثي وترغب في تنفيذ أي عملية لشراء 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 إنكوربوريشن ، Rosenblatt Securities Inc. ، وعنوانها 20 Broad Street 26th Floor, New York NY 10005، وهي وسيط متعامل مسجل في الولايات المتحدة الأمريكية. ولا يسمح ، تحت أي ظرف من الظروف ، لأي مثقل لها التقرير البحثي ، تنفيذ أي عملية لشراء أو بيع أوراق مالية أو أدوات مالية مرتبطة بها ، من خلال الراجحي. وتقبل مؤسسة روزنبلات سكيوريتيز إنكوربوريشن ، تحمل المسؤولية المتعلقة بمحتويات هذا التقرير البحثي ، وفقا للشروط المضعة أثناء، في حالة تسليم هذا التقرير لشخص أمريكي لا يكون مستثمرا مؤسسيا أمريكيا ريثميا.

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 شخصا مرتبطا بمؤسسة روزنبلات سكيوريتيز إنكوربوريشن ، وبناء عليه، فإنه ربما لا يخضع للقيود 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 الجوهرية

لا تملك مؤسسة روزنبلات سكيوريتيز إنكوربوريشن ، أو شركاتها التابعة ، " ملكية منفعة " ، كما هو محدد وفقا للنص 13(د) من قانون تبادل الأوراق المالية ، 1% أو أكثر من أوراق الملكية (الأسهم) equity securities المذكورة في التقرير. ويمكن أن يكون لدى مؤسسة روزنبلات سكيوريتيز إنكوربوريشن أو شركاتها التابعة وأ/ موظفيها أو مديريها أو العاملين لديها ، مصالح أو مراكز استثمارية مغطاة long positions أو مراكز استثمارية مكتشوفة short positions ، كما يمكن أن يقوموا في أي وقت من الأوقات بعمليات شراء أو بيع بصفة أصل أو وكيل للأوراق المالية المشار إليها في هذه الوثيقة. إن مؤسسة روزنبلات سكيوريتيز إنكوربوريشن ليست لديها أي دراية بأي تضارب مصالح جوهرية حتى تاريخ هذا المنشور أو النشر.

نشاطات التعويض والمصرفية الاستثمارية

لم تتم مؤسسة روزنبلات سكيوريتيز إنكوربوريشن ، أو أي شركة تابعة لها ببادرة أو المشاركة في ادارة طرح عام للاكتتاب في أوراق مالية للشركة التابعة خلال الاثني عشر (12) شهرا الماضية ، كما أنها لم تتلقى تعويضا نظير قيامها بنشاطات مصرفية استثمارية من الشركة التابعة خلال الاثني عشر (12) شهرا الماضية ، ولا يتوقع أن تستلم هي أو أي شركة تابعة لها ، أو تعترض البحث عن تعويض مقابل خدمات مصرفية استثمارية من الشركة خلال الأشهر الثلاثة التالية.

افصاحات اضافية

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 مثقل محدد، حتى لو تم إرساله إلى مثقل وحيد لهذا التقرير. إن هذا التقرير البحثي ليس مضمونا 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 مسئولية على أي من الراجحي أو أي من مدراءها أو موظفيها أو العاملين لديها أو وكلائها ، أي أخطاء 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 إيصالات إيداع 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 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 والمعلومات 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 ، وبعبارة غير الدولار الأمريكي ، تكون خاضعة لتقلبات أسعار صرف العملات التي ربما يكون لها تأثيرات ايجابية أو سلبية على قيمة أو الربح المتحقق 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 تعديدا أو ضمانا ، صريحا أو ضمنيا ، في ما يتعلق بالأداء المستقبلي. وقد يشهد الربح من الاستثمارات تنبؤيا. كذلك ، فإن سعر أو قيمة الاستثمارات التي يرتبط بها هذا التقرير البحثي، سواء بشكل مباشر ، ربما يهبط أو يرتفع بشكل مغير 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 والاقتراضات 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 مسئولية أيًا كان نوعها ، عن الأعمال 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 استخداما عاما بواسطة عملاء الراجحي المالية ولا يجوز اعادة توزيعها أو اعادة إرسالها أو الاصحاح عنها ، كلياً أو جزئياً، أو بأي شكل أو طريقة ، بدون الموافقة المكتوبة الصريحة من شركة الراجحي المالية. إن استلامكم واستمراركم لهذه الوثيقة البحثية ، يمثل موافقتكم على عدم اعادة توزيع أو إرسال أو الاصحاح للآخرين عن المحتويات أو الأراء أو الملخصات أو المعلومات التي تشتمل عليها هذا الوثيقة ، قبل أن يتم الاصحاح 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. أن شركة الراجحي المالية لا تقدم أي تعهدات أو ضمانات (صريحة أو ضمنية) ، في ما يتعلق بالبيانات والمعلومات المقدمة ، كما أن شركة الراجحي المالية ، لا تعتمد 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 معبر عنه ، عرضاً أو دعوة لعمل أو تقديم عرض ، لشراء أو بيع أي أوراق مالية أو منتجات استثمارية أخرى ترتبط بتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات. ولا يفصد 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 الإستراتيجيات الاستثمارية التي تم نقاشها أو التوصية بها في هذه الوثيقة البحثية، كما يجب عليهم أن يفهموا أن البيانات أو الإفادات المتعلقة بالفرض المستقبلية ربما لا تتحقق. وينبغي على المستثمرين أن ينتبهوا إلى أن الربح المتحقق من تلك الأوراق المالية أو الاستثمارات الأخرى ، اذا 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 المتحقق من ، استثمارات محددة. ووفقا لذلك ، ربما يحصل المستثمرون على مبالغ أقل من أصل المبالغ التي استثمروها. وربما يكون للراجحي المالية أو لموظفيها أو لواحدة 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 إخطار مسبق. ولا تتحمل شركة الراجحي المالية أية مسئولية عن تحديث المعلومات الواردة في وثيقة البحث هذه. كما لا يسمح أيضا 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 يعزى توزيعها إلى أو استخدامها بواسطة ، أي شخص أو كيان يكون مواطناً أو يقيم في أو يقع مقره في أي مركز أو ولاية أو دولة أو أي اختصاص تشريعي آخر ، يكون فيها هذا التوزيع أو النشر أو توفير الوثيقة أو استخدامها ، مخالفا للقانون ، أو ربما يجعل الراجحي المالية أو أي واحدة من شركاتها التابعة ، عرضة لأي متطلبات تسجيل أو ترخيص في إطار ذلك الاختصاص التشريعي.

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 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 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 ويأثر 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 المادي من استثمارات معينة. وبناء عليه، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على عائد يكون أقل من مبلغ وأسماهم المستثمر أساسا. ويجوز أن يكون لشركة الراجحي المالية أو المسؤولين فيها أو واحد أو أكثر من الشركات الفرعية التابعة لها (بما في ذلك محطلي 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 بأداء 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 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 استئصال 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 لاستخدامها من قبل أي شخص أو كيان سواء كان مواطنا أو مقما 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.

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 المتزامنة بالحكماء الشرعية الإسلامية :

"زيادة المراكز" Overweight: سعرنا المستهدف يزيد على 10٪ فوق السعر الحالي للسهم، ونتوقع أن يصل سعر السهم للمستوى المستهدف خلال أقل زمني بحدود 6-9 شهور.

"المحافظة على المراكز" Neutral: نتوقع أن يستقر سعر السهم عند مستوى يتراوح بين 10٪ دون سعر السهم الحالي و 10٪ فوق سعر السهم الحالي خلال فترة 6-9 شهور.

"تخفيض المراكز" Underweight: يكون سعرنا المستهدف أكثر من 10٪ دون مستوى السعر الحالي للسهم، ونتوقع أن يصل سعر السهم إلى المستوى المستهدف خلال فترة 6-9 شهور.

"السعر المستهدف" Target price: قد يكون هذا السعر مطابقا للقيمة العادلة المقدرة للسهم المعني، ولكن قد لا يكون بالضرورة ممثلا 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 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

جيتيش قوبي، CFA

مدير إدارة الأبحاث والمؤسسات المالية

هاتف: +966 211 9332

بريد الكتروني: gopij@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 تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق المالية السعودية رقم 07068/37