



تصنيف: زيادة المراكز
السعر المستهدف: SAR45.22 (15.9% upside)
السعر الحالي: SAR39.00

إدارة البحوث
تيفيدان ريدي

Tel +966 1 211 9423, patlolan@alrajhi-capital.com

الشركة الوطنية السعودية للنقل البحري (البحري) العوامل الرئيسية المحركة للنمو سليمة

لقد انخفض سعر سهم البحري بنسبة 16% للعام حتى تاريخه وبنسبة 26% من ذروة ارتفاعه في يونيو 2015. اننا نعتقد أن ذلك قد حدث نتيجة لانخفاض اجور الشحن لناقلات النفط العالمية، بنسبة 32% للعام حتى تاريخه وكذلك أيضا من أعلى مستوى بلغته في ديسمبر 2015 (تأتي نسبة 78% من إيرادات البحري من قطاع نقل النفط الخام، مما يجعل أسعار الشحن لناقلات النفط العالمية، ذات حساسية رئيسية لسهم الشركة). وقد ظلت أسعار شحن ناقلات النفط، تسجل انخفاضا بسبب (1) الارتفاع في أسعار النفط الخام (ارتفعت بنسبة 28% للعام حتى تاريخه)، مما قد يخلق العديد من الظروف غير المواتية لصناعة نقل النفط الخام، كالتأثير على الطلب على النفط، والطلب على احتياطات البترول غير المكرر، وخفض متطلبات التخزين العائم (تخزين النفط في ناقلات عملاقة في أعالي البحار)، و (2) توقع ارتفاع المعروض من ناقلات النفط العملاقة في عامي 2016 و2017، عالميا. كذلك، سوف يؤدي أي ارتفاع جديد في سعر النفط الخام، الى ارتفاع تكلفة وقود السفن، مما سيؤثر سلبا على هوامش الربح في المستقبل. ولكن، وبالرغم من الظروف غير المواتية، فإننا نعتقد أن البحري، لكونها الشركة الحصرية لنقل النفط الخام لشركة أرامكو السعودية (للشحنات التي تتطلب ناقلات نفط عملاقة)، سوف تكون في وضع يؤولها للاستفادة من انتاج النفط الخام المرتفع للمملكة العربية السعودية، ومن استثماراتها الخاصة بها، في زيادة اسطولها من ناقلات النفط العملاقة (سوف يتم إضافة 10 ناقلات نفط عملاقة جديدة لأسطول الشركة بنهاية 2018)، مما سيركز ويرفع الأداء التشغيلي للشركة بصورة جيدة خلال المديين المتوسط والبعيد. وسوف يستفيد قطاع البتروكيماويات بالشركة، من ارتفاع الطاقة التشغيلية، بعد إضافة خمسة ناقلات نفط عملاقة مؤخرا. ولا يزال قطاع نقل البضائع العامة وقطاع نقل البضائع السائبة، مستمران في تحقيق إيرادات / هوامش أرباح أفضل، مدعومة بالعمود الجيدة التي تم ابرامها مع العملاء. وقد أخذنا في الاعتبار الأسعار المنخفضة لشحن الناقلات لقطاع نقل النفط الخام، وتكاليف وقود السفن المرتفعة، للسنوات القليلة القادمة، مما جعلنا نعدل سعرنا المستهدف لسهم الشركة الى 45.2 ريال للسهم الواحد، مع تصنيف ايجابي يتضمن التوصية بزيادة المراكز في سهم الشركة. وهناك عدة عوامل تتمثل في، التدفق النقدي الحر وعائد توزيعات الأرباح والعائد على حقوق المساهمين المستقر، تجعل خفض التقديرات لا حاجة له.

تغيير التقديرات: بناء على أسعار شحن الناقلات العالمية (مؤشر البلبطيق للبضائع الجافة Baltic Dirty Index وأسعار شحن ناقلات النفط العملاقة) وتقديرات قطاع صناعة النقل البحري، فقد قمنا بخفض افتراضاتنا لأسعار شحن الناقلات في المستقبل (انخفاضات متتالية خلال السنوات المالية 2016-2018)، مما سيؤثر على الربحية، وخاصة في السنة المالية 2017. ولكن، مع توقع إضافة 10 ناقلات نفط عملاقة لأسطول الشركة في 2018، فإننا نتوقع أن تؤدي الإيرادات القوية، بالإضافة الى رفع مستوى التشغيل، الى تحقيق ربحية أفضل والى تحقيق مستوى مرتفع من التدفق النقدي الحر، حتى مع افتراضات انخفاض أسعار شحن الناقلات.

التقييم: لقد استمرينا في تقييم البحري باستخدام متوسط لطريقتي تقييم هما، التدفق النقدي المحسوم، والقيمة النسبية (قيمة الشركة / الربح قبل الفائدة والضرائب والإستهلاك والإطفاء) لاستيعاب الأثر الدوري قصير المدى والتدفق النقدي بعيد المدى. إن سعرنا المستهدف للسهم المبني على المتوسط المرجح الذي يبلغ 45.2 ريال للسهم الواحد، يشير الى ارتفاع السهم بنسبة 16% عن سعر السوق الحالي. هذا، وقد أبقينا على تصنيفنا الإيجابي للشركة، متضمننا التوصية بزيادة المراكز في سهمها.

Period End (SAR)	12/13A	12/14A	12/15A	12/16E	12/17E
Revenue (mn)	2,847	3,624	7,502	7,537	7,313
Revenue Growth	15.5%	27.3%	107.0%	0.5%	-3.0%
Gross profit margin	66.9%	66.7%	85.6%	87.9%	85.1%
EBITDA margin	34.1%	32.2%	36.6%	39.7%	38.5%
Net profit margin	26.4%	14.7%	24.2%	26.6%	25.1%
EPS	2.39	1.51	4.62	5.08	4.66
EPS Growth		-36.9%	206.5%	10.1%	-8.4%
ROE	13.4%	7.8%	21.3%	20.2%	16.6%
ROCE	4.7%	4.7%	11.5%	12.5%	11.0%
Capex/Sales	32.9%	96.3%	22.4%	19.8%	12.0%

Source: Company data, Al Rajhi Capital

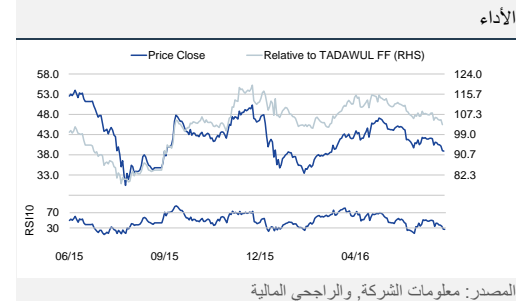
معلومات السهم	القيمة السوقية
متوسط الحجم اليومي في 52	15.32bn / 4.086bn
متوسط حجم التداول اليومي	30.43 - 53.98 mn
الأسهم المتداولة	393.8mn
الأسهم الحرة (مقدرة)	52%

الأداء: شهر	3 أشهر	12 شهر
المطلق	-9.8%	-24.1%
مقارنة	-12.9%	5.7%

كبار المساهمين	شركة أرامكو السعودية للتطوير	صندوق الاستثمارات العامه
	20.0%	22.5%

التقييم	12/14A	12/15A	12/16E	12/17E
P/E (x)	25.8	8.4	7.7	8.4
P/B (x)	2.0	1.7	1.5	1.3
EV/EBITDA (x)	17.0	7.7	7.1	7.2
Dividend Yield	2.6%	6.4%	5.1%	5.1%

المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية





Income Statement (SARmn)	12/13A	12/14A	12/15A	12/16E	12/17E
Revenue	2,847	3,624	7,502	7,537	7,313
Cost of Goods Sold	(943)	(1,207)	(1,081)	(908)	(1,090)
Gross Profit	1,903	2,417	6,421	6,628	6,222
Government Charges					
S.G. & A. Costs	(1,401)	(1,839)	(4,440)	(4,406)	(4,220)
Operating EBIT	502	578	1,981	2,222	2,002
Cash Operating Costs	(1,875)	(2,458)	(4,759)	(4,543)	(4,498)
EBITDA	972	1,166	2,743	2,993	2,814
Depreciation and Amortisation	(470)	(588)	(762)	(771)	(812)
Operating Profit	502	578	1,981	2,222	2,002
Net financing income/(costs)	231	25	52	(16)	24
Forex and Related Gains					
Provisions	-	-	-	-	-
Other Income	106	(1)	11	18	18
Other Expenses					
Net Profit Before Taxes	839	602	2,044	2,225	2,044
Taxes	(50)	(41)	(181)	(178)	(164)
Minority Interests	(37)	(28)	(44)	(45)	(46)
Net profit available to shareholders	752	534	1,818	2,002	1,834
Dividends	(315)	(394)	(984)	(788)	(788)
Transfer to Capital Reserve					
	12/13A	12/14A	12/15A	12/16E	12/17E
Adjusted Shares Out (mn)	315.0	393.8	393.8	393.8	393.8
CFPS (SAR)	4.00	3.24	6.67	7.16	6.84
EPS (SAR)	2.39	1.51	4.62	5.08	4.66
DPS (SAR)	1.000	1.000	2.500	2.000	2.000
	12/13A	12/14A	12/15A	12/16E	12/17E
Growth					
Revenue Growth	15.5%	27.3%	107.0%	0.5%	-3.0%
Gross Profit Growth	19.7%	27.0%	165.7%	3.2%	-6.1%
EBITDA Growth	9.9%	19.9%	135.3%	9.1%	-6.0%
Operating Profit Growth	10.7%	15.1%	242.6%	12.2%	-9.9%
Net Profit Growth	49.3%	-29.0%	240.5%	10.1%	-8.4%
EPS Growth		-36.9%	206.5%	10.1%	-8.4%
	12/13A	12/14A	12/15A	12/16E	12/17E
Margins					
Gross profit margin	66.9%	66.7%	85.6%	87.9%	85.1%
EBITDA margin	34.1%	32.2%	36.6%	39.7%	38.5%
Operating Margin	17.6%	16.0%	26.4%	29.5%	27.4%
Pretax profit margin	29.5%	16.6%	27.2%	29.5%	28.0%
Net profit margin	26.4%	14.7%	24.2%	26.6%	25.1%
	12/13A	12/14A	12/15A	12/16E	12/17E
Other Ratios					
ROCE	4.7%	4.7%	11.5%	12.5%	11.0%
ROIC	5.0%	5.3%	12.0%	13.2%	11.0%
ROE	13.4%	7.8%	21.3%	20.2%	16.6%
Effective Tax Rate	5.9%	6.8%	8.9%	8.0%	8.0%
Capex/Sales	32.9%	96.3%	22.4%	19.8%	12.0%
Dividend Payout Ratio	41.9%	73.8%	54.1%	39.3%	42.9%
	12/13A	12/14A	12/15A	12/16E	12/17E
Valuation Measures					
P/E (x)	16.3	25.8	8.4	7.7	8.4
P/CF (x)	9.7	12.0	5.8	5.4	5.7
P/B (x)	2.1	2.0	1.7	1.5	1.3
EV/Sales (x)	5.7	5.5	2.8	2.8	2.8
EV/EBITDA (x)	16.6	17.0	7.7	7.1	7.2
EV/EBIT (x)	32.1	34.3	10.7	9.6	10.1
EV/IC (x)	1.6	1.5	1.4	1.3	1.2
Dividend Yield	2.6%	2.6%	6.4%	5.1%	5.1%

المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية



Balance Sheet (SARmn)	12/13A	12/14A	12/15A	12/16E	12/17E
Cash and Cash Equivalents	344	414	1,233	511	885
Current Receivables	624	667	773	859	834
Inventories	223	315	204	301	293
Other current assets	235	418	368	505	490
Total Current Assets	1,427	1,814	2,577	2,177	2,501
Fixed Assets	9,189	12,989	13,898	14,620	14,686
Investments	883	916	1,039	1,039	1,039
Goodwill	-	904	849	849	849
Other Intangible Assets	-	-	-	-	-
Total Other Assets	498	494	471	468	466
Total Non-current Assets	10,570	15,303	16,257	16,976	17,040
Total Assets	11,997	17,117	18,834	19,153	19,541
Short Term Debt	901	4,018	547	520	494
Accounts Payable	283	488	664	586	590
Accrued Expenses	-	-	-	-	-
Dividends Payable	32	34	35	35	35
Other Current Liabilities	-	10	31	32	34
Total Current Liabilities	1,355	4,696	1,575	1,384	1,357
Long-Term Debt	4,377	4,153	7,506	6,755	6,080
Other LT Payables	31	31	-	-	-
Provisions	47	53	54	55	52
Total Non-current Liabilities	4,454	4,236	7,560	6,810	6,132
Minority interests	342	369	415	460	506
Paid-up share capital	3,150	3,938	3,938	3,938	3,938
Total Reserves	2,696	3,878	5,348	6,562	7,609
Total Shareholders' Equity	5,846	7,815	9,285	10,499	11,546
Total Equity	6,187	8,184	9,700	10,959	12,052
Total Liabilities & Shareholders' Equity	11,997	17,117	18,834	19,153	19,541
Ratios	12/13A	12/14A	12/15A	12/16E	12/17E
Net Debt (SARmn)	4,933	7,756	6,820	6,764	5,688
Net Debt/EBITDA (x)	5.08	6.65	2.49	2.26	2.02
Net Debt to Equity	79.7%	94.8%	70.3%	61.7%	47.2%
EBITDA Interest Cover (x)	(4.2)	(45.7)	(52.3)	187.8	(118.9)
BVPS (SAR)	18.56	19.85	23.58	26.66	29.32
Cashflow Statement (SARmn)	12/13A	12/14A	12/15A	12/16E	12/17E
Net Income before Tax & Minority Interest	839	602	2,044	2,225	2,044
Depreciation & Amortisation	470	588	762	771	812
Decrease in Working Capital	(270)	(114)	(45)	(484)	49
Other Operating Cashflow	(288)	(60)	392	(178)	(164)
Cashflow from Operations	751	1,016	3,153	2,334	2,741
Capital Expenditure	(936)	(3,490)	(1,679)	(1,493)	(878)
New Investments	145	97	28	2	2
Others	(52)	(64)	(41)	1	(3)
Cashflow from investing activities	(843)	(3,457)	(1,692)	(1,490)	(878)
Net Operating Cashflow	(93)	(2,441)	1,461	844	1,863
Dividends paid to ordinary shareholders	(314)	(313)	(345)	(788)	(788)
Proceeds from issue of shares	-	-	-	-	-
Increase in Loans	398	2,893	(118)	(778)	(702)
Effects of Exchange Rates on Cash	-	-	-	-	-
Other Financing Cashflow	(10)	(2)	64	-	-
Cashflow from financing activities	74	2,578	(399)	(1,565)	(1,489)
Total cash generated	(19)	137	1,063	(722)	374
Cash at beginning of period	392	344	414	1,233	511
Implied cash at end of year	374	481	1,477	511	885
Ratios	12/13A	12/14A	12/15A	12/16E	12/17E
Capex/Sales	32.9%	96.3%	22.4%	19.8%	12.0%

المصدر: معلومات الشركة, والراجحي 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 محلي البحوث. ويتم تقديم هذا التقرير البحثي، لتوزيعه "للمستثمرين المؤسسيين الرئيسيين في الولايات المتحدة الأمريكية"، اعتمادا على الاستثناء من التسجيل الذي توفره القاعدة 15-6 من قانون تبادل الأوراق المالية الأمريكي لعام 1934 وتعديلاته ("قانون تبادل الأوراق المالية").

ويجب على أي جهة أمريكية متلقية 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 الكوربوريشن 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 متلق لها التقرير البحثي، تنفيذ أي عملية لشراء أو بيع أوراق مالية أو أدوات مالية مرتبطة بها، من خلال الراجحي. وتقبل مؤسسة روزنبلات سكيوريتيز الكوربوريشن، تحمل المسؤولية المتعلقة بمحتويات هذا التقرير البحثي، وفقا للشروط المضحة أدناه، في حالة تسليم هذا التقرير لشخص أمريكي لا يكون مستثمرا مؤسسيا أمريكيا رئيسيا.

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 الكوربوريشن، 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 الجوهري

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

نشاطات التعويض والمصرفية الاستثمارية

لم تقم مؤسسة روزنبلات سكيوريتيز الكوربوريشن، أو أي شركة تابعة لها، بإدارة 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 تتسلم هي أو أي شركة تابعة لها، أو تعترف 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 متلق محدد، حتى لو تم إرساله إلى متلق وحيد لهذا التقرير. إن هذا التقرير البحثي ليس مضمونا أن يكون بياناً كاملاً أو ملخص 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 مسؤولية على أي من الراجحي أو أي من مديريها أو موظفيها أو العاملين لديها أو وكلائها، أيًا كان منشؤه، عن أي خطأ أو عدم دقة أو عدم اكتمال يتعلق بحقيقة أو رأي مضمّن 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 ايداع 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 المالية 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 والمطلبات 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، ويعمله غير الدولار الأمريكي، تكون خاضعة لتقلبات أسعار صرف العملات التي ربما يكون لها تأثيرات ايجابية أو سلبية على قيمة أو الربح المتوقع من تلك الأوراق المالية أو الأدوات المالية المرتبطة بها.

إن الأداء الماضي، ليس بالضروة أن يكون دليلاً ومرشداً للأداء المستقبلي، كما أن شركة الراجحي المالية لا تقدم تعهداً أو ضماناً، صريحاً أو ضمنياً، في ما يتعلق بالأداء المستقبلي. وقد يشهد الربح من الاستثمارات تنديباً. كذلك، فإن سعر أو قيمة الاستثمارات التي تربط بها هذا التقرير البحثي، سواء بشكل مباشر أو غير مباشر، ربما يهبط أو يرتفع بشكل مغاير لمصالح المستثمرين. وقد تصبح أي توصية أو رأي مضمّن 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 والافتراضات ومنهجية التقييم المستخدمة في هذا التقرير.

ولا يسمح بنسخ أو ارسال 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 مسؤولية أيًا كان نوعها، عن الأفعال 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 استخداماً عاماً بواسطة عملاء الراجحي المالية ولا يجوز اعادة توزيعها أو اعادة إرسالها أو الإفصاح عنها، كلياً أو جزئياً، أو بأي شكل أو طريقة، بدون الموافقة المكتوبة الصريحة من شركة الراجحي المالية. إن الاستلام واستعراضك لهذه الوثيقة البحثية، يمثل موافقتك على عدم اعادة توزيع أو ارسال أو الإفصاح للآخرين عن المحتويات أو الآراء أو الملخصات والمعلومات التي تشتمل عليها هذه الوثيقة، قبل أن يتم الإفصاح بشكل عام، عن هذه المعلومات من قبل شركة الراجحي المالية. لقد تم الحصول على المعلومات التي تشتمل عليها هذه الوثيقة، من مصادر عامة متوقعة 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 تتعهد 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 يقصد 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 بملاءمة 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 الافادات المتعلقة بالفرض المستقبلية ربما لا تتحقق. وينبغي على المستثمرين أن ينتبهوا إلى أن الربح المتوقع من تلك الأوراق المالية أو الاستثمارات الأخرى، إذا 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 المتوقع من، استثمارات محددة. ووفقاً لذلك، ربما يحصل المستثمرون على مبالغ أقل من أصل المبالغ التي استثمروها. وربما يكون للراجحي المالية أو موظفيها أو لواحدة أو أكثر من شركاتها التابعة (يشمل ذلك محلي البحوث)، مصلحة مالية في الأوراق المالية للمصدر (المصدرين) أو في استثمار 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 اخطار مسبق. ولا تتحمل شركة الراجحي المالية أية مسؤولية عن تحديث المعلومات الواردة في وثيقة البحث هذه. كما لا يسمح أيضاً بتغيير أو اصدار نسخة طبق الأصل أو ارسال أو توزيع، كل أو أي جزء من وثيقة البحث هذه، بأي شكل أو بأي وسيلة. وهذه الوثيقة البحثية، غير موجهة إلى، أو معترف 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 اختصاصات تشريعية آخر، يكون فيها هذا التوزيع أو النشر أو توفير الوثيقة أو استخدامها، مخالفاً للقانون، أو ربما يجعل الراجحي المالية أو أي واحدة من شركاتها التابعة، عرضة لأي متطلبات تسجيل أو ترخيص في إطار ذلك الاختصاص التشريعي.



إخلاء 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 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 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 الوارد 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 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 المسؤولين فيها أو واحد أو أكثر من الشركات الفرعية التابعة لها (بما في ذلك محلي الجوث) 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 الأجلة 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 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 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 مقيما 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.

للاتصال

شركة الراجحي المالية
إدارة البحوث
المكتب الرئيسي، طريق الملك فهد
صندوق البريد 5561، الرياض 11432
المملكة العربية السعودية
البريد الإلكتروني:
research@alrajhi-capital.com

تم ترخيص شركة الراجحي المالية من قبل هيئة السوق المالية السعودية، بموجب ترخيص رقم 07068/ 37

