



قسم الأبحاث
فريق الأبحاث

Tel +966 11 211 9449, research@alrajhi-capital.com

مواضيع رئيسية

الحكومة السعودية أعلنت عن الميزانية المالية للربع الثاني، حيث وصل العجز إلى 33.5 مليار ريال سعودي. باختصار، واصلت الحكومة تركيزها الذي لا يكل على الإصلاحات والقيام بتنفيذ السياسة المالية التوسعية بانضباط وشفافية حتى في أعقاب انخفاض عائدات النفط عن المتوقع.

ميزانية المملكة العربية السعودية

تحديث البيانات المالية للميزانية للربع الثاني 2019

أعلنت حكومة المملكة العربية السعودية عن الوضع المالي للميزانية للربع الثاني 2019، وتضمنت الميزانية عجزاً بلغ 33.5 مليار ريال. وقد استمرت الحكومة في تركيزها الذي لم يفتقر على الإصلاحات كما أنها تقوم بتنفيذ سياستها المالية التوسعية بشكل منظم وشفافية حتى مع انخفاض أسعار النفط إلى ما دون التوقعات. اننا نتوقع أن يبلغ العجز المالي لعام 2019 مستوى 175 مليار ريال، أي أعلى من العجز الذي توقعته الحكومة وبلغ 130.7 مليار ريال في بداية العام. وبناء عليه، وبعد تحقيق عجز مالي متوسط بلغ 5.7 مليار ريال في النصف الأول 2019، فإننا نعتقد أن الحكومة ربما تسجل مستويات من العجز في الربعين الثالث والرابع أعلى مما شهدته الربع الثاني. ومع ذلك، فإن هذا المستوى من العجز المالي، لا يزال جيداً مقارنة بالاحتياجات المالية الحكومية ووضعها على صعيد الدين، ويسمح باستمرار التوسع المالي في المستقبل. ويمكن للحكومة تحقيق إيراداتها المتوقعة في الميزانية إذا ما بلغ متوسط سعر خام غرب تكساس حوالي 65 دولاراً للبرميل، بينما يبلغ حالياً 58 دولاراً للبرميل. ومع الأخذ في الاعتبار أن الانفاق الحكومي للنصف الأول 2019 بلغت نسبته 46% من إجمالي الانفاق المدرج في الميزانية لعام 2019، فإننا نتوقع زيادة في الانفاق في النصف الثاني من العام ومن شأن ذلك أن يؤدي إلى زيادة النشاط الاقتصادي الكلي.

- خلال الربع الثاني 2019، بلغ متوسط أسعار النفط (خام غرب تكساس، بتأخير شهر واحد) حوالي 60 دولاراً للبرميل، أي أعلى بنسبة 9% على أساس ربعي من مستواه للربع الأول 2019. ووفقاً لما ورد في نشرة اكتتاب أرامكو، فقد تمت الموافقة على توزيعات أرباح استثنائية للحكومة تبلغ قيمتها حوالي 75 مليار ريال، في شهر مارس. إن تجزئة هذا المبلغ بالتساوي بين الربع الأول والربع الثاني، من المحتمل أن يفسر لنا الفرق بين تقديراتنا للإيرادات والإيرادات التي أعلنتها الحكومة. وبناء عليه، فإننا نعتقد أن هذا الدخل الإضافي ربما يتحقق في أرباح السنة القادمة. من جانب آخر، فقد ارتفعت الإيرادات غير النفطية بنسبة 12% (9.5 مليار ريال) على أساس ربعي.

- إذا استمرت الصادرات النفطية بمعدلها الحالي، فإننا يمكن أن نشهد تحقيق إيرادات تبلغ حوالي 135 مليار ريال في كل ربع من ربعي السنة التاليتين بناء على تقدير متوسط سعر النفط حسب المحللين في بلومبرج عند 58 دولاراً للبرميل للربعين الثالث والرابع. وعليه، فإن تقديراتنا للإيرادات الحكومية للعام 2019، تبلغ حوالي 930 مليار ريال. ووفقاً لتقديراتنا، في وقت إعلان الميزانية لعام 2019، فإن الحكومة تحتاج لأن يبلغ سعر النفط 70 دولاراً للبرميل حتى تتمكن من مقابلة إيراداتها المستهدفة التي تبلغ 975 مليار ريال. وبمساعدة توزيعات الأرباح الاستثنائية التي حصلت عليها الحكومة خلال الربعين الأولين، وحتى لو بلغ سعر برميل النفط 65 دولاراً في الربعين التاليين، فإن هذا الرقم المستهدف للإيرادات يمكن تحقيقه. بيد أن متوسط أسعار النفط (غرب تكساس) يحوم حالياً حول 58 دولاراً للبرميل. وتجدر الإشارة هنا أيضاً، إلى أنه عند بداية العام، فقد توصلنا إلى أن سعر النفط المطلوب لتحقيق التعادل بين الإيرادات والمصروفات (السعر التعادلي)، يتراوح بين 83-84 دولاراً للبرميل.

- ارتفع حجم الانفاق الحكومي للربع الثاني 2019 بنسبة 35% على أساس ربعي كما ارتفع بنسبة 5% على أساس سنوي أيضاً. وبلغ الانفاق غير المالي (الانفاق الرأسمالي) أكثر من الضعف ليصل إلى 61 مليار ريال (على أساس ربعي) وسجل ارتفاعاً بنسبة 27% على أساس سنوي. كما بلغ الانفاق للربع الثاني نسبة 26.6% من إجمالي الانفاق المستهدف في الميزانية لعام 2019 والذي بلغ 1106 مليار ريال، وعليه فإن إجمالي الانفاق للنصف الأول 2019 يمثل نسبة 46.3% من الانفاق المستهدف في الميزانية. ويشير ذلك ضمناً إلى أنه من المتوقع أن تكون هناك زيادة في حجم الانفاق في النصف الثاني من العام. وهكذا، وبناء على هذا الاقتراض، فإن إجمالي العجز المالي للعام يمكن أن يبلغ 175 مليار ريال مقارنة بعجز مالي مستهدف في الميزانية الحكومية يبلغ 130.7 مليار ريال.

- رغمًا عن أن العجز المالي للنصف الأول 2019 بلغ حوالي 6 مليار ريال فقط، فقد بلغ حجم الاستدانة حوالي 68 مليار ريال. بيد أن الزيادة في احتياطات الحكومة لدى مؤسسة النقد العربي السعودي في النصف الأول 2019 بلغت حوالي 35 مليار ريال.

الحكومة. الأرقام الرئيسية في الميزانية في بداية السنة

التغيير السنوي المستهدف في الميزانية في بداية السنة	2019 الفعلي	2018 بالملين ريال سعودي	
إجمالي الإيرادات	975,283	905,609	7.7%
الإيرادات النفطية	661,875	611,239	8.3%
إجمالي المصروفات	1,106,000	1,079,467	2.5%
الإيرادات الغير نفطية	313,408	294,370	6.5%
الفائض/(العجز)	-130,717	-173,858	NA

Mazen Al Sudairi

Head of Research

alsudairim@alrajhi-capital.com

Tel +966 11 211 9449

Prithish Devassy, CFA

devassyp@alrajhi-capital.com

Tel +966 11 211 9370



الشكل 1 تفاصيل الميزانية الربعية

بالمليون ريال سعودي	الربع الأول 2018	الربع الثاني 2018	الربع الأول 2019	الربع الثاني 2019	التغيير السنوي	التغيير الربعي
الإيرادات المالية	113,947	184,165	169,087	174,910	-5%	3%
الإيرادات النفطية						
ضرائب على الدخل	2,471	6,648	2,742	6,311	-5%	130%
ضرائب على السلع والخدمات	22,653	29,744	41,133	36,504	23%	-11%
ضرائب على التجارة	3,786	3,413	3,490	4,401	29%	26%
ضرائب أخرى	3,161	11,969	7,071	14,676	23%	108%
إيرادات أخرى	20,245	37,650	21,883	23,904	-37%	9%
إجمالي الإيرادات الغير نفطية	52,316	89,423	76,319	85,797	-4%	12%
إجمالي الإيرادات	166,263	273,588	245,406	260,706	-5%	6%
المصروفات المالية						
تعويضات العاملين	112,922	130,830	121,806	130,403	0%	7%
إستخدام السلع والخدمات	10,240	43,341	15,442	36,318	-16%	135%
مصروفات التمويل	4,145	1,524	4,354	5,353	251%	23%
إعانات	2,993	4,231	10,310	7,224	71%	-30%
منح	30	1,625	30	599	-63%	1897%
منافع إجتماعية	18,782	25,392	17,221	28,222	11%	64%
مصروفات أخرى	25,521	25,926	19,239	25,036	-3%	30%
أصول غير مالية (رأس مال)	25,959	48,080	29,167	61,069	27%	109%
الإجمالي	200,592	280,949	217,570	294,226	5%	35%
كنسبة من المصروفات السنوية	18.6%	26.0%	19.7%	26.6%	0.0%	0.0%
فائض العجز المالي	-34,329	-7,361	27,836	-33,520		

الشكل 2 تفاصيل الميزانية النصف سنوية

بالمليون ريال سعودي	النصف الأول 2018	النصف الثاني 2019	التغيير
الإيرادات المالية			
الإيرادات النفطية	298,112	343,997	15%
ضرائب على الدخل	9,119	9,053	-1%
ضرائب على السلع والخدمات	52,397	77,637	48%
ضرائب على التجارة	7,199	7,891	10%
ضرائب أخرى	15,130	21,747	44%
إيرادات أخرى	57,895	45,787	-21%
إجمالي الإيرادات الغير نفطية	141,739	162,116	14%
إجمالي الإيرادات	439,851	506,112	15%
المصروفات المالية			
تعويضات العاملين	243,752	252,209	3%
إستخدام السلع والخدمات	53,581	51,760	-3%
مصروفات التمويل	5,669	9,707	71%
إعانات	7,224	17,534	143%
منح	1,655	629	-62%
منافع إجتماعية	44,174	45,443	3%
مصروفات أخرى	51,447	44,275	-14%
أصول غير مالية (رأس مال)	74,039	90,236	22%
الإجمالي	481,541	511,796	6%
كنسبة من المصروفات السنوية	45%	46%	
فائض العجز المالي	-41,690	-5,684	



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 البحث. 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 سكويربيتز انكوربوريشن Rosenblatt Securities Inc. ، وعنوانها ، 40 Wall Street 59th Floor, New York NY 10005، وهي وسيط متعامل مسجل في الولايات المتحدة الأمريكية. ولا يسمح ، تحت أي ظرف من الظروف ، لأي متلقي لهذا التقرير البحثي ، تنفيذ أي عملية لشراء أو بيع أوراق مالية أو أدوات مالية مرتبطة بها ، من خلال الراجحي. وتقبل مؤسسة روزنبلات سكويربيتز انكوربوريشن ، 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 سكويربيتز انكوربوريشن ، 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 سكويربيتز انكوربوريشن ، أو شركتها التابعة ، " ملكية منفعة " ، كما هو محدد وفقا للقسم 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 سكويربيتز انكوربوريشن أو شركتها التابعة و/أو موظفيها أو مديريها أو العاملين لديها ، مصالح أو مراكز استثمارية معطلة 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 أو مؤسسة روزنبلات سكويربيتز انكوربوريشن ليست لديها أي دراية بأي تضارب مصالح جوهري حتى تاريخ هذا المنشور أو النشرة.

نشاطات التعويض والمصرفية الاستثمارية

لم تتم مؤسسة روزنبلات سكويربيتز انكوربوريشن ، أو أي شركة تابعة لها بإدارة أو المشاركة في إدارة 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 تعزم البحث عن تعويض مقابل خدمات مصرفية استثمارية من الشركة خلال الأشهر الثلاثة التالية.

افصاحات اضافية

إن هذا التقرير البحثي متاح للتوزيع بحفظ 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 متلقي محدد، حتى لو تم إرساله إلى متلقي وحيد لهذا التقرير. إن هذا التقرير البحثي ليس مضمونا أن يكون بينا كاملا أو ملخص لأي أوراق مالية أو أسواق أو تقارير أو تطورات ، حسب ما هو مثال إليه في هذا التقرير البحثي. وسوف لن يكون هناك أي التزام أو مسئولية على أي من الراجحي أو أي من مديريها أو موظفيها أو العاملين لديها أو وكلائها ، أي أيا كان مشوه ، عن أي خطأ 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 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 والمشتريات 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 ، وبعملة 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 دليلا ومرشدا للأداء المستقبلي ، كما أن شركة الراجحي المالية لا تقدم تعجدا أو ضمانا ، صريحا أو ضمنا ، في ما يتعلق بالأداء المستقبلي. وقد يشهد الربح من الاستثمارات تشديدا. كذلك ، فإن سعر أو قيمة الاستثمارات التي يرتبط بها هذا التقرير البحثي، سواء بشكل مباشر أو غير مباشر ، ربما يهبط أو يرتفع بشكل مغاير لمصالح المستثمرين. وقد تصعب 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 التغيرات والتنبؤات والافتراضات 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 أيا 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 استخداما عاما بواسطة عملاء الراجحي المالية ولا يجوز اعادة توزيعها أو اعادة إرسالها أو الاقصاص عنها ، كليا أو جزئيا، 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 الاقصاص للآخرين عن المحتويات أو الآراء أو الملخصات أو المعلومات التي تشتمل عليها هذا الوثيقة ، قبل أن يتم الاقصاص 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 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 تشتمل المعلومات أو أي رأي معين ، عرضا 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 بملامعة الاستثمار في أي أوراق مالية أو الاستثمارات الأخرى أو الاستراتيجيات الاستثمارية التي تم نقاشها أو التوصية بها في هذه الوثيقة البحثية، كما يجب عليهم أن يفهموا أن البيانات أو الادعاءات المتعلقة بالفرص 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 لأحد أو أكثر من شركتها التابعة (يشمل ذلك محلي البحوث) ، مصلحة مالية في الأوراق المالية للمصدر (المصدرين) أو في استثمارات ذات صلة ، بما في ذلك المراكز المكشوفة في الأوراق المالية أو المشتقات أو حقوق الخيارات المستقبلية أو عقود الخيارات 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 شركتها 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 أي 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 يعززم توزيعها إلى أو استخدامها بواسطة ، أي شخص أو كيان يكون مواطنا أو يقع 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 شركتها 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 غيرهما 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 ملائمة الاستثمار في أي أوراق مالية، أو استثمار آخر أو أية استراتيجيات استثمار جرت مناقشتها أو التوصية بها في هذه الوثيقة، وينبغي للمستثمرين فهم 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 وبأن 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 المسوقين فيها أو واحد أو أكثر من الشركات الفرعية التابعة لها (بما في ذلك مطلي 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 والعقد الآجلة والخيارات 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 مسئولة 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 وأردة 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 أي معدة للتوزيع أو لاستخدامها 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 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 بالحكم الشريعة الإسلامية:

"زيادة المراكز" Overweight: سعرنا المستهدف يزيد على 10٪ فوق السعر الحالي للسهم، وتوقع 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، وتوقع أن يصل سعر السهم إلى المستوى المستهدف خلال فترة 6-9 شهور.

"السعر المستهدف" Target price: قد يكون هذا السعر مطبقا 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

مازن السديري

مدير إدارة الأبحاث

هاتف: +966 11 211 9449

البريد الإلكتروني: alsudairim@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