



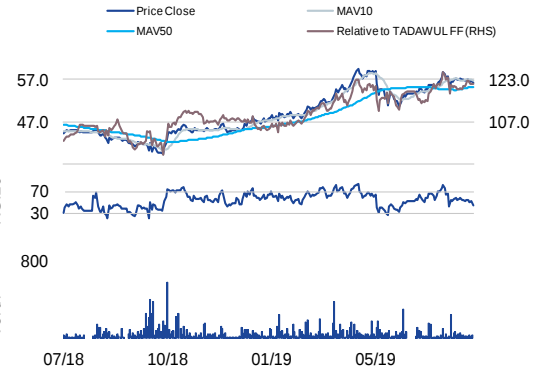
US\$0.969mn %51 US\$0.737bn  
متوسط حجم التداول اليومي الأسهم المتداولة القيمة السوقية

السعر المستهدف 68.00 +25% أعلى من الحالي  
السعر الحالي 54.20 بتاريخ 31/7/2019

التصنيف الحالي

زيادة المراكز المحافظة على المراكز تخفيض المراكز

الأداء



Source: Bloomberg

| Period End (SAR) | 12/17A | 12/18A | 12/19E | 12/20E |
|------------------|--------|--------|--------|--------|
| Revenue (mn)     | 1,158  | 1,227  | 1,321  | 1,413  |
| Revenue growth   | 0.1%   | 6.0%   | 7.6%   | 6.9%   |
| EBITDA (mn)      | 274    | 288    | 300    | 333    |
| EBITDA growth    | -10.4% | 5.1%   | 4.3%   | 10.8%  |
| EPS              | 3.1    | 3.2    | 3.5    | 3.9    |
| EPS growth       | -8.0%  | 2.1%   | 9.8%   | 13.9%  |

المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية

إدارة البحوث

Pratik Khandelwal

Tel +966 11 211 9301, pratikK@alrajhi-capital.com

## هرفي للأغذية

### فوائد رئيسية من تحول سلوك المستهلكين؛ أبقينا على توصيتنا بزيادة المراكز في السهم

نت هرفي عن تحقيق ربح صاف بلغ 41 مليون ريال (-11% على أساس سنوي) للربع الثاني من السنة المالية 20، وكان أقل من تقديراتنا التي بلغت 51 مليون ريال ومن متوسط تقديرات المحللين الذي بلغ 50 مليون ريال. ان اختلاف صافي الربح عن التقديرات يعزى أساسا إلى ارتفاع مصروفات البيع ومصروفات التوزيع (+46% على أساس سنوي)، ارتفاع المصروفات العمومية والإدارية (+15% على أساس سنوي) بالإضافة إلى ارتفاع نف التمويل بسبب تطبيق المعيار رقم 16 من معايير المحاسبة المالية الدولية (البيانات المالية للربع الثاني 20 لم تتم إعدادها للمعيار المحاسبي رقم 16، وعليه فإنه لا يمكن مقارنتها بدقة). وأهم من ذلك كله، أن الإيرادات ت 309 مليون ريال (+8% على أساس سنوي) وكانت بذلك متوافقة مع تقديراتنا التي بلغت 311 مليون ريال. نعتقد أن الداعم الرئيسي لنمو الإيرادات هو التوسع في عدد المطاعم وتحسن معدل نمو مبيعات المحلات القائمة.

نسبة للفترة القادمة، فإننا نتوقع أن يكون الداعم لإيرادات الشركة هو التحسن المستمر في نمو المحلات القائمة بزيادة لارتفاع معنويات المستهلكين بشكل تدريجي، وتحسن مستوى كفاءة الفروع الحالية، بالإضافة إلى التوسع في المطاعم في مناطق جغرافية جديدة. اننا نتوقع ارتفاع سهم هرفي في المدى البعيد رغم أن متوسط بيعات للمطعم الواحد في الوقت الراهن، يعتبر منخفضا. ويعزى ذلك إلى أنه عادة ما يحدث، في نموذج مطاعم الوجبات السريعة، أن يبدأ العائد للمطعم الواحد في التحسن بعد أن يكتمل تشغيل المطعم تماما وتبدأ المصروفات الرأسمالية في الانخفاض. ان هناك تحولا في سلوك المستهلكين نتيجة لزيادة تفضيلات فئة الشباب (نسبة 70% تقريبا من سكان المملكة هم دون سن ال 30 عاما) لتناول وجباتهم خارج المنازل. علاوة على ذلك، فقد صدرت أنظمة جديدة تسمح بالتخصيص لمحلات التجزئة بالعمل على مدار الساعة. وسوف يكون لكلا هذين العاملين تأثير إيجابي على مطاعم الوجبات السريعة. كذلك، فإن تطبيق وسائل التقنية في المملكة العربية السعودية، يعتبر مرتفعا نسبة استخدام الهواتف الذكية تبلغ 88% كما أن ازدياد عدد منصات طلبات وتوصيل الوجبات والأغذية عبر التطبيقات الإلكترونية، يوفر فرصة إضافية للوصول إلى أعداد أكبر وبالتالي زيادة الإيرادات. اننا نتوقع أن يتحسن نمو المبيعات للمحلات القائمة القديمة والجديدة في المستقبل نتيجة لزيادة مستوى انفاق المستهلكين. هذا، وقد أبقينا على تصنيفنا لشركة هرفي متضمنا التوصية بزيادة المراكز في سهمها مع تحديد سعر مستهدف للسهم يبلغ 68 ريالا.

**نتائج الربع الثاني:** ارتفعت الإيرادات بنسبة 8% على أساس سنوي لتصل إلى 309 مليون ريال (متوافقة مع تقديراتنا التي بلغت 311 مليون ريال)، ويبدو أن هذا النمو كان مدعوما بتحسّن الأداء من قسم المطاعم، ومدعوما بشكل كبير من نمو قسمي اللحوم ومنتجات المخازن. ومن المحتمل أن يكون النمو في مبيعات المطاعم مدفوعا أساسا بزيادة المبيعات من المطاعم الجديدة التي تم افتتاحها في 2018 (25 مطعما في 2018)، إلى جانب نمو مبيعات المحلات القائمة (تقديراتنا +2% على أساس سنوي مقابل -1.8% على أساس سنوي في الربع الثاني من السنة المالية 2018). وسجل الربح الإجمالي ارتفاعا بنسبة 12% على أساس سنوي ويعزى ذلك بشكل رئيسي إلى ارتفاع الإيرادات وتعديل النظام المحاسبي للتوافق مع المعيار المحاسبي الدولي رقم 16. وقد ارتفع ربح التشغيل بنسبة 2% على أساس سنوي ليصل إلى 51 مليون ريال. بيد أن هامش الربح الإجمالي قد انخفضت بمقدار 200 نقطة أساس بسبب ارتفاع مصروفات المبيعات والمصروفات العمومية والإدارية الذي من المحتمل أن يكون نتيجة للتوسع في المطاعم الجديدة. وبسبب انخفاض الربح التشغيلي وارتفاع مصروفات الفائدة نتيجة لتطبيق المعيار المحاسبي الدولي رقم 16، فقد انخفض صافي الربح بنسبة 11% على أساس سنوي.

## العوامل الرئيسية المحركة للنمو

استخدام تطبيقات/ خدمات الوسائل الإلكترونية لطلبات وتوصيل الأطعمة ، يوفر مجالا لمزيد من التوسع : وفقا ل Statista ( بوابة الإلكترونية للإحصاءات على الانترنت)، فإن قيمة إجمالي الأغذية التي تم توزيعها باستخدام التطبيقات الإلكترونية في المملكة العربية السعودية، تبلغ 1.1 مليار دولار، وفقا للبيانات التي أفصح عنها جاهز Jahez، وهو تطبيق خاص بتوصيل الأطعمة بملك قاعدة عملاء يبلغ عددها 2 مليون عميل، فقد كان أعلى حجم طلبات هو للهامبرجر ( تمثل نسبة 7.5% تقريبا من إجمالي الوجبات الاطعمة التي تم توصيلها باستخدام التطبيقات الإلكترونية). وقد بلغت قيمة الوجبات التي تم توصيلها باستخدام التطبيقات الإلكترونية، 1.1 مليار دولار ويتوقع أن ترتفع بنسبة 26% تقريبا. وبناء عليه، فإننا نعتقد أن استخدام التطبيقات الإلكترونية لطلب وتوصيل الوجبات ، سوف يكون له تأثير ايجابي على صناعة الوجبات السريعة بشكل عام. وتعتبر هرفي واحدة من اقدم شركات المطاعم في مجال تقديم وجبات الهامبرجر كما أنها سوف تزيد حملاتها الترويجية بطريقة استراتيجية للاستحواذ على حصص من هذه المبيعات التي تتم باستخدام التطبيقات الإلكترونية. اننا نعتقد أنه من المتوقع أن يؤدي ذلك الى ايجاد طلب اضافي لهرفي بالإضافة الى التوسع في عدد المطاعم.

### تحول سلوك المستهلكين نحو المنتجات ذات الأسعار المناسبة للمستهلكين :

على مدى السنوات القليلة الماضية، شهدنا تحولا في السلوك الشرائي للمستهلكين تجاه المنتجات ذات الأسعار المناسبة للمستهلكين ويعزى ذلك الى العديد من الاصلاحات الهيكلية التي تمت في المملكة. ان شركة هرفي من الشركات التي لديها سلسلة مطاعم ذات أسعار مناسبة للمستهلكين وتتميز بصورة علامة تجارية قوية وتمدد جغرافي. وتعتبر الوجبات التي تقدمها الشركة، من أرخص الوجبات مقارنة بأسعار وجبات الشركات الأخرى العاملة في هذا المجال. وشركة هرفي دائما ما تكون استباقية في تغيير تشكيلة منتجاتها في ظل ظروف سوق المتغيرة دوما. وفي المستقبل، نعتقد أن الشركة سوف يتوفر لديها مجال جيد لزيادة أسعار منتجاتها بنسبة تتراوح بين 4-5% وحتى لو قامت بذلك، سوف تظل واحدة من شركات المطاعم السلسلية ذات الأسعار المناسبة. وتستطيع الشركة التحكم في التكلفة نظرا لتكاملها الخلفي ( تكامل مصادر المواد الخام) اذ أنها مكتفية ذاتيا في توفير المواد الخام لمطاعمها.

### زيادة حصة الشركة في السوق عن طريق التوسع في عدد المطاعم :

تعتبر شركة هرفي أكبر ( من حيث عدد المطاعم) واحدة من أقدم مطاعم الوجبات السريعة السلسلية في المملكة العربية السعودية. والشركة لديها خطة طموحة لزيادة عدد مطاعمها بنسبة تتراوح بين 10-18%. اننا نعتقد أن هذه الاستراتيجية تعتبر استراتيجية جيدة اذا أخذنا في الاعتبار أن العلامة التجارية للشركة قد أخذت وضعاً مميزاً في السوق الان. وقد أصبح نمو مبيعات المحلات القائمة حالياً مستقرا الى مرتفع بشكل طفيف، من سلمي في 2018. ولذلك، ومع تحسن مبيعات المحلات القائمة والتوسع في عدد المطاعم، فإننا نتوقع أن ترتفع الإيرادات بنسبة 8% في عام 2019 لتصل الى 1.3 مليار ريال وبنسبة 7% في 2020 لتصل الى 1.4 مليار ريال.

### تزايد مستوى التفضيل للوجبات السريعة:

وفقا لمسح السوق الذي أجرته Cint في 2018، فقد لوحظ أن نسبة الأشخاص الذين يتناولون الوجبات السريعة، قد ارتفع بشكل كبير، مما يدل على تغير الثقافات في أوساط الشباب واتجاههم للأكل خارج منازلهم. ونظرا لمحدودية خيارات الترفيه، فإن تناول الوجبات خارج المنازل، يعتبر أحد أساليب الترفيه والالتقاء بالاصدقاء. وفي رأينا، فإن قرار السماح للأنشطة التجارية بالعمل لمدة 24 ساعة، سوف يكون له تأثير ايجابي على قطاع المطاعم بشكل عام.

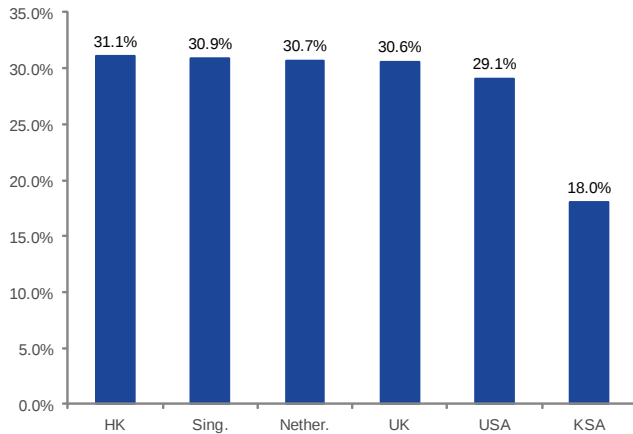
### هرفي تملك أعلى حصة سوق من بين شركات مطاعم الوجبات السريعة :

ان استراتيجية هرفي الرامية الى التوسع في عدد المطاعم، تنطوي على مؤشر ايجابي اذ أنها تساعد الشركة في الاستحواذ على حصة أكبر في السوق. وتخطط الشركة لإضافة 20 مطعما جديدا في 2019 كما تمت اضافة 25 مطعما جديدا في عام 2018 وبذلك بلغ إجمالي عدد المطاعم 369 كما في نهاية 2018. وتسعى الشركة الى بسط وجودها في السوق عن طريق الدخول في مناطق جديدة والاستحواذ على حصص جديدة في السوق. وكما في عام 2018، فقد تحققت نسبة 60% من مبيعات الشركة من المنطقة الوسطى و 12% من المنطقة الشرقية. وعادة ما يتطلب الأمر فترة تتراوح بين 6-12 شهرا ليكتمل تشغيل المطاعم الجديدة. ان العدد المتزايد من المطاعم سوف يكون له تأثير سلبي على مصروفات المبيعات والمصروفات العمومية والإدارية في البداية، ولكن بعد أن يكتمل تشغيل المطاعم الجديدة ويحسن الاقتصاد ككل، فإننا نتوقع أن يستقر هامش الربح لشركة هرفي في مستوى 18% في 2020 .



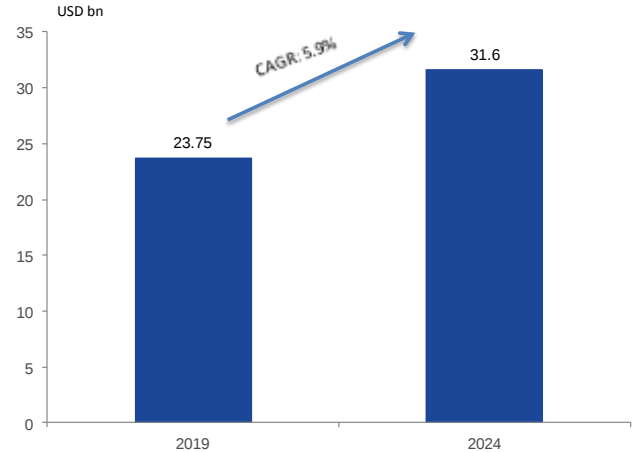
## المؤشرات الرئيسية لأداء قطاع الوجبات السريعة.

الشكل 1 : مقارنة عالمية لتركز المستخدمين لقطاع توصيل الوجبات عبر التطبيقات الالكترونية.



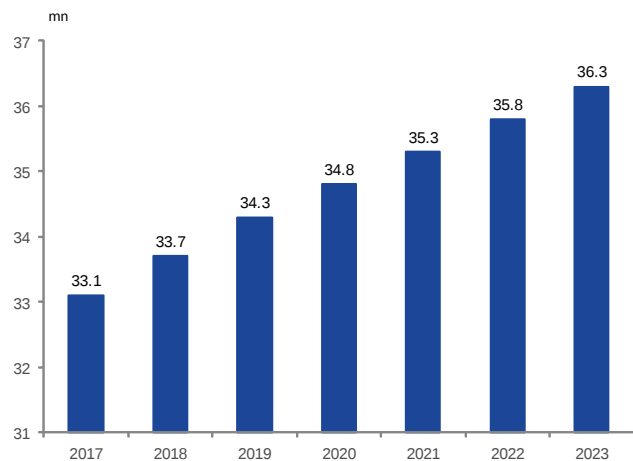
Source: Statista

الشكل 2: سوق خدمات الأطعمة في المملكة العربية السعودية.

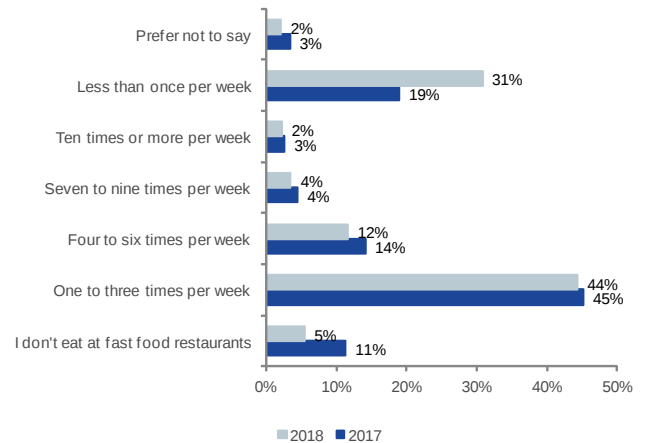


Source: Mordor Intelligence

الشكل 3 : المملكة العربية السعودية : السكان ( بالملايين).  
الشكل 4 : المملكة العربية السعودية : كم عدد المرات التي تتناول فيها وجبات سريعة ( من أي مطعم للوجبات السريعة) في أي اسبوع محدد ( في المتوسط)؟

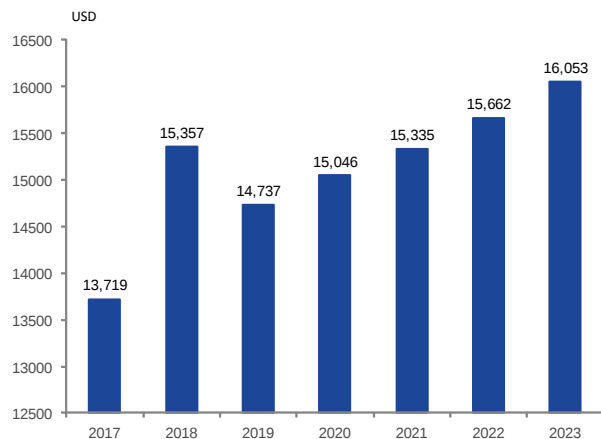


Source: Statista



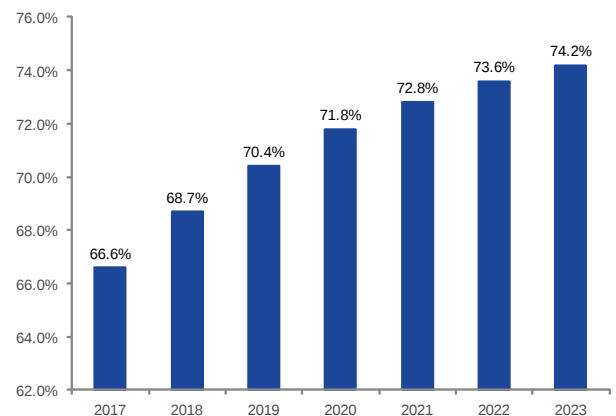
Source: Statista, cint

الشكل 5 : المملكة العربية السعودية : انفاق المستهلكين للفرد الواحد ( بالدولار الأمريكي).



Source: Statista

الشكل 6: المملكة العربية السعودية : استخدام الانترنت.



Source: Statista



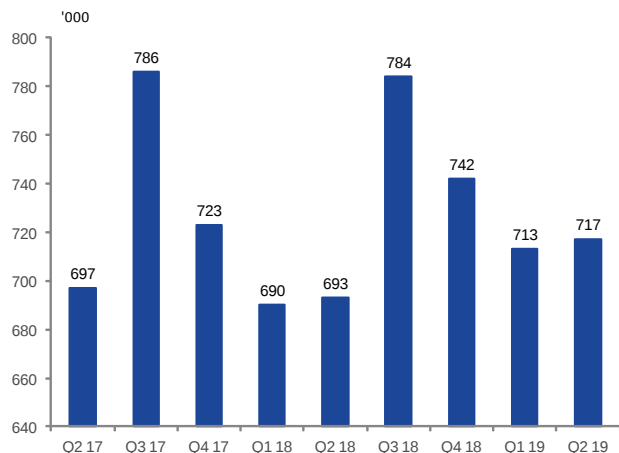
**النظرة المستقبلية :** ان نمو ايرادات هرفي بنسبة 8% على أساس سنوي يبدو قابلا للاستمرار نظرا لاستراتيجية الشركة الرامية الى زيادة حصتها في السوق عن طريق التوسع في عدد المطاعم والدخول في مناطق جغرافية جديدة. اننا نتوقع تحسنا في نمو مبيعات المحلات القائمة على اثر ارتفاع انفاق المستهلكين على الأغذية والمشروبات. كما نتوقع أيضا أن يرتفع معدل نمو صافي الربح نتيجة لارتفاع المبيعات والهوامش الأفضل فور استيعاب تأثير تكلفة التمويل بسبب تطبيق المعيار رقم 16 من معايير المحاسبة المالية الدولية، بشكل كامل. وسوف يظل التوسع في عدد الفروع (زيادة الحصة السوقية) الى جانب نمو المحلات القائمة، هو المحرك الرئيسي للنمو في الايرادات. ونتوقع أيضا أن يسجل قسم منتجات المخازن (يسهم حاليا بنسبة 10% تقريبا في اجمالي الايرادات) بعض الارتفاع ويضيف الى الايرادات والى صافي الربح نظرا لأن قسم المخازن يعتبر بشكل عام من الأقسام التي تحقق هامش ربح كبير. هذا، ومن المتوقع أن تستفيد هرفي أيضا من الانتعاش الذي ينتظم معظم قطاعات الاقتصاد بشكل عام، ووفورات الحجم الكبير المتوفرة للشركة، في المستقبل. ونتيجة لتحقيقه لعائد توزيعات أرباح بنسبة 3.3%، فإن سهم هرفي يبدو جذابا للمستثمرين.

#### المخاطر الرئيسية :

- حسب تقديراتنا، فقد ارتفع متوسط المبيعات للمطعم الواحد بعد أن كان قد انخفض في 2017، مرة أخرى في 2018، غير أن اتجاه المبيعات يصعب التنبؤ به. وعليه، اذا لم تصل المطاعم الى مرحلة تشغيلها الكاملة وفقا لتوقعاتنا، فسوف يكون لها تأثير سلبي على الهوامش.
- تشهد التكاليف الثابتة للشركة ارتفاعا نتيجة للتوسع في عدد المطاعم، وعليه، اذا لم يتحسن نمو المطاعم القائمة حاليا وفقا لتوقعاتنا، فربما يسجل متوسط الايرادات للفروع الواحد مزيدا من الانخفاض، وسوف يترتب على ذلك أثر سلبي على الهوامش.
- حدوث مستوى من انفاق المستهلكين أبطأ من التوقعات وحدث أي زيادة في الرسوم الحكومية المفروضة، سوف يكون له تأثير على النمو.

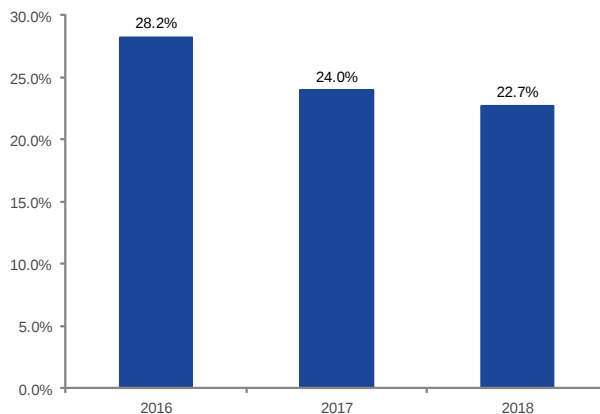


الشكل 7 : متوسط المبيعات لكل مطعم – هرفي ( بالآلاف الريالات).



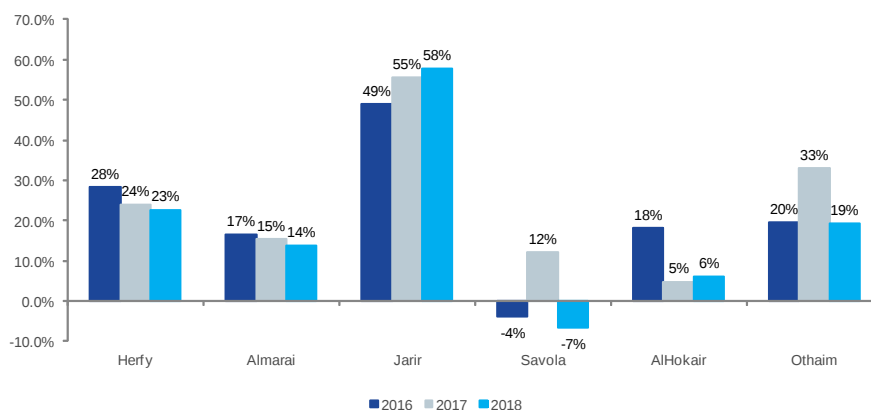
Source: Statista

الشكل 8: رغما عن انخفاضه، فإن العائد على حقوق المساهمين لا يزال جيدا.



Source: Company data, Al Rajhi Capital

الشكل 9 : العائد على حقوق المساهمين للشركة مقارنة بالعائد للشركات النظيرة في المنطقة ( يعتبر هذا العائد، ثاني أفضل عائد من بين شركات التجزئة المماثلة المسجلة في سوق الأسهم السعودي).



Source: Company data, Al Rajhi Capital

الشكل 10 : الشركات العالمية المماثلة لشركة هرفي.

| Company          | Country      | Market Cap (USD mn) | PE    | EV/EBITDA | EV/Sales | Div. Yield | ROE  |
|------------------|--------------|---------------------|-------|-----------|----------|------------|------|
| Herfy            | Saudi Arabia | 931                 | 17.5x | 13.3      | 3.5      | 3.9        | 21.6 |
| McDonald's       | USA          | 162,134             | 27.6x | 15.8      | 9.0      | 2.1        | 45.4 |
| Wendy's          | USA          | 4,264               | 29.1x | 13.7      | 4.6      | 2.0        | 85.5 |
| Yum! Brands      | USA          | 34,649              | 36.4x | 17.5      | 7.4      | 1.4        | 39.0 |
| Jack in the Box  | USA          | 1,870               | 16.3x | 11.2      | 3.5      | 2.2        | NA   |
| Popeyes          | USA          | 34,043              | 27.8x | 12.4      | 5.4      | 2.6        | 31.5 |
| McDonald's Japan | Japan        | 5,996               | 32.9x | 19.0      | 2.4      | 0.6        | 14.1 |

Source: Bloomberg, Al Rajhi Capital



**التقييم :** شركة هرفي لديها سجل جيد في توزيعات الأرباح، كما يدل على ذلك التوزيعات المستمرة بنسبة 70% تقريبا على مدى الأربع سنوات السابقة، مما يعني ضمنا تحقيق عائد توزيعات تقديري يبلغ 4% للسنة المالية 2019. اننا لا نزال مستمرين في تقييم هرفي على أساس أوزان متساوية لطريقتي التقييم بناء على التدفق النقدي المخصوم والتقييم النسبي على أساس السعر/الربح. ويبلغ سعرنا المستهدف للسهم الشركة بناء على طريقة التدفق النقدي المخصوم، 63 ريالاً للسهم، بافتراض متوسط مرجح لتكلفة رأس المال يبلغ 9% (نسبة دين تبلغ 20% في هيكل رأس المال) ونسبة نمو نهائي تبلغ 3%. وينتج عن طريقة التقييم النسبي على أساس مكرر الربح الذي يبلغ 20 مرة للسنة المالية 2019، سعراً مستهدفاً للسهم يبلغ 74 ريالاً للسهم الواحد. ويبلغ السعر المستهدف للسهم على أساس متوسط الطريقتين، 68 ريالاً، مما يعني ضمنا احتمال ارتفاع سعر السهم بنسبة 22% من سعره الحالي. هذا، وقد أبقينا على تصنيفنا للشركة متضمنا "التوصية بزيادة المراكز في سهمها".

## الشكل 11 : ملخص لنتائج الربع الثاني 2019.

| SAR mn           | Q2 2018 | Q1 2019 | Q2 2019 | y-o-y | q-o-q | ARC est |
|------------------|---------|---------|---------|-------|-------|---------|
| Revenue          | 287     | 313     | 309     | 8%    | -1%   | 311     |
| Gross Profit     | 79      | 94      | 88      | 11%   | -6%   | 86      |
| Gross Margin     | 28%     | 30%     | 28%     | 3%    | -5%   | 28%     |
| Operating Profit | 50      | 59      | 51      | 2%    | -14%  | 55      |
| Net Profit       | 46      | 48      | 41      | -11%  | -15%  | 51      |

Source: Company data, Al Rajhi Capital

## الإخلاء من المسؤولية والإفصاح عن معلومات إضافية لأغراض أبحاث الأسهم

### أخلاء من المسؤولية

أعنت 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 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 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 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 المائي من استثمارات معينة. وبناء عليه، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على عائد يكون أقل من مبلغ وأسماهم المستثمر أساساً. ويجوز أن يكون لشركة الراجحي المالية أو المسؤولين 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 المشتقات، أو غيرها من الأدوات المالية. كما يجوز لشركة الراجحي المالية أو الشركات التابعة لها أن تقوم من وقت لآخر ببدء 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 كلياً أو جزئياً 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 مواطناً أو مقوماً 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 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 الملتزمة بأحكام الشريعة 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 مطبقاً للقيمة العادلة المقدرة للسهم المعني، ولكن قد لا يكون بالضرورة ممثلاً لهذا السعر. وقد تكون هناك أسباب تبرر بشكل جيد عدم احتمال أن يصل سعر سهم من الأسهم إلى القيمة العادلة المحددة ضمن أفق الزماني. 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

بريد الكتروني: 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