

إدارة الأبحاث

محمد سعد، محلل مالي معتمد، CAIA

Tel +966 11 828 4619, SaadM@alrajhi-capital.sa

تحديث شركات منتجات الألبان

نبقى على تقييمنا محايد، ما لم نشهد ارتفاعاً في أسعار منتجات الحليب

- نقوم بتحديث تقييمنا لشركات منتجات الألبان، مع تقييم "زيادة المراكز" لشركة نادك، مع الحفاظ على تقييمنا "المحايد" لشركتي المراعي وسدافكو.
- تقييمنا "زيادة المراكز" لشركة نادك يستند إلى 1 مكرر الأرباح المستقبلي المنخفض البالغ 14.6x، و2 عدة محفزات صعوبه (مثل احتمالية وتأثير أي ارتفاع في أسعار الحليب؛ كما هو موضح أدناه).
- نبقى على تقييمنا المحايد لشركة المراعي، حيث نرى أن معدل النمو السنوي المركب للأرباح البالغ 6.4% تم تضمينه إلى حد كبير في مكرر الربحية المستقبلي البالغ 18.4x. علاوة على ذلك، نرى أن الاستحواذ الأخير على شركة المشروبات النقية Pure Beverages سيؤدي إلى خفض الأرباح (على الرغم من أن ذلك لم ينعكس بعد في تقديراتنا، إلا أننا نعتقد أنه سيؤدي إلى انخفاض تقديراتنا للأرباح في النصف الثاني من 2025 بنحو 3%).
- أخيراً، نحن محايدون تجاه شركة سدافكو، حيث نرى أن مكرر الربحية المستقبلي البالغ 18.7x يشمل إلى حد كبير معدل النمو السنوي المركب المعدل للأرباح البالغ 3.3%.

ملخص التصنيفات

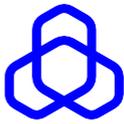
السهم	التصنيف	السعر المستهدف	السعر الحالي	ارتفاع/انخفاض
نادك	زيادة مراكز	25	21.30	17.4%
المراعي	محايد	50	47.02	6.3%
سدافكو	محايد	280	273.60	2.3%

المصدر: بيانات الشركة، تقديرات الراجحي المالية، 26 أغسطس 2025

جدول المقارنة

الوحدة	نادك	المراعي	سدافكو
الملخص المالي 2026			
الإيرادات	3,495	22,969	3,263
الربح الإجمالي	1,253	7,240	1,117
EBITDA	748	5,975	582
صافي الدخل	439	2,551	468
ربحية السهم	ريال/سهم	2.55	14.64
التوزيعات لكل سهم	"	1.00	15.00
هامش الربح الإجمالي 2026	%	31.5%	34.2%
هامش EBITDA 2026	%	26.0%	17.8%
نمو الإيرادات السنوي (2025 إلى 2030)	%	4.6%	3.3%
نمو الأرباح السنوي (2025 إلى 2030)*	%	6.4%	3.3%
مكرر الربحية 2026	مكرر	14.6	18.7
مضاعف المبيعات 2026	مكرر	1.8	2.7
عائد التوزيعات 2026	%	2.1%	5.5%
متوسط العائد على حقوق الملكية (2025 إلى 2030)*	%	13.2%	28.2%
الدين/الأصول 2026	%	28.3%	-
الدين/حقوق الملكية 2026	%	53.2%	-
القيمة العادلة	ريال/سهم	25.00	280.00
السعر الحالي	"	21.30	273.60
الارتفاع/الانخفاض	%	17.4%	2.3%

المصدر: بيانات الشركة، تقديرات الراجحي المالية، ملاحظة: * تم تعديل معدل النمو السنوي المركب للأرباح (2025 إلى 2030) ومتوسط العائد على حقوق المساهمين (2025 إلى 2030) لشركة سدافكو بمبلغ 108.15 مليون ريال سعودي نتيجة للمكاسب الناتجة عن بيع قطعة أرض في عام 2025.



ميررات التوصية	ميررات التوصية	ميررات التوصية	ميررات التوصية	ميررات التوصية	ميررات التوصية	
مكرر الربحية المنخفض البالغ 14.6x.	إمكانية ارتفاع السعر بفضل الاستخدام الفعال لنحو 2 مليار ريال سعودي من النقدية في ميزانية الشركة.	امتلاك ميزة السبق في السوق إذا تم السماح ببيع اللحوم الحمراء في شكل معبأ فقط (على غرار الدواجن).	إمكانية تحقيق مكاسب من زيادة مبيعات الحليب الطازج من خلال زيادة التوزيع العددي (بدلاً من بيع الحليب الطازج في عبوات طويلة الأجل).	كونها أكبر مستفيد من أي زيادة في أسعار الحليب. وفقاً لحساباتنا التقريبية، فإن زيادة أسعار الحليب بمقدار 50 هلة سيؤدي إلى زيادة أرباح نادك لعام 2026 بنحو 50%.	تكلفة حقوق الملكية بنسبة 10% ومعدل النمو النهائي بنسبة 2.5%. على الرغم من الرصيد النقدي الكبير، فإننا نستخدم معدل نمو نهائي بنسبة 2.5% بسبب محدودية الرؤية بشأن استخدام النقد.	نادك (زيادة مراكز)
يتم تضمين معدل النمو السنوي المركب لأرباح الشركة على مدى 5 سنوات البالغ 6.4% إلى حد كبير في مكرر الربحية المستقبلي البالغ 18.4x.	علاوة على ذلك، نرى أن الاستحواذ الأخير على شركة المشروبات النقية سيؤدي إلى انخفاض الأرباح. وعلى الرغم من عدم ادراجنا لهذا الاستحواذ في تقديراتنا، فإننا نعتقد أنه سيؤدي إلى انخفاض تقديراتنا للأرباح في النصف الثاني من 2025 بنحو 3% (نظراً لأن شركة المياه النقية التي تبلغ قيمتها 500 مليون ريال سعودي تعاني حالياً من خسائر، وأن عملية الاستحواذ التي تبلغ قيمتها مليار ريال سعودي تم تمويلها بشكل كبير عن طريق الديون).	ومع ذلك، فإن وجود محفظة متنوعة يكون فيها ارتفاع الأسعار أكثر قبولاً (مقارنة بارتفاع أسعار الحليب) يتيح مزيداً من الثقة في استدامة الهوامش الإجمالية على المدى الطويل.	علاوة على ذلك، وفقاً لاطلاعنا وفهمنا للقطاع، تتمتع شركة المراعي بقدرة على تحديد الأسعار في فئة الحليب (بفضل حجمها الكبير)، ويمكن توقع أن تؤدي زيادة أسعار الحليب بنسبة 50 هلة إلى زيادة أرباح الشركة لعام 2026 بنحو 15%.	تكلفة حقوق الملكية بنسبة 10% ومعدل النمو النهائي بنسبة 2.5%.	المراعي (محايد)	
يتم تضمين معدل النمو السنوي المركب لأرباح الشركة على مدى 5 سنوات البالغ 3.3% إلى حد كبير في مكرر الربحية المستقبلي البالغ 18.7x.	ومع ذلك، من المهم الإشارة إلى أن هناك العديد من العوامل الإيجابية (مثل خفض الإنفاق على الإعلانات والترويج، وزيادة أسعار الحليب الممكنة، وبيع الأصول غير المستغلة ذات العائد المنخفض على حقوق المساهمين) التي يمكن أن تبرز زيادة في القيمة العادلة.	وفقاً لحساباتنا، إذا خفضت الشركة إنفاقها على الإعلانات والترويج إلى مستوياته التاريخية (في ظل ثبات العوامل الأخرى)، فقد يؤدي ذلك إلى زيادة تقديراتنا للأرباح المتوقعة للشركة لعام 2026 بنحو 15%.	وبالمثل، من المتوقع أن تؤدي كل زيادة قدرها 50 هلة في أسعار الحليب إلى زيادة تقديراتنا للأرباح المتوقعة للشركة لعام 2026 بنحو 35%.	تكلفة حقوق الملكية بنسبة 10% ومعدل النمو النهائي بنسبة 2.5%.	سدافكو (محايد)	
أخيراً، نظراً لأن الشركة لا تشتري مسحوق الحليب من Mlekoma (وبالتالي فهو ليس ضرورياً لأمن سلسلة التوريد الخاصة بها) ونظراً لأن Mlekoma لا تساهم بشكل جوهري في صافي أرباح سدافكو، فهناك احتمال أن يتم التخلص من هذا الأصل في المستقبل، مما يؤدي إلى زيادة المدفوعات النقدية لمرة واحدة.						

المصدر: بيانات الشركة، تقديرات الراجحي المالية

البيانات المالية لشركة نادك الشكل 1: بيانات الدخل

2030E	2029E	2028E	2027E	2026E	2025E	2024	(مليون ريال)
3,851	3,768	3,678	3,585	3,495	3,493	3,220	الإيرادات الإجمالية
2.2%	2.4%	2.6%	2.6%	0.1%	8.5%	0.7%	النمو
(2,526)	(2,466)	(2,401)	(2,316)	(2,242)	(2,255)	(2,028)	تكلفة المبيعات
1,325	1,301	1,277	1,269	1,253	1,237	1,192	الربح الإجمالي
1.9%	1.9%	0.7%	1.3%	1.2%	3.8%	0.7%	النمو
34.4%	34.5%	34.7%	35.4%	35.8%	35.4%	37.0%	هامش الربح الإجمالي
(584)	(572)	(562)	(553)	(545)	(550)	(532)	مصاريف البيع والتوزيع
(260)	(254)	(248)	(242)	(238)	(236)	(235)	المصاريف العمومية والإدارية
(13)	(13)	(12)	(12)	(12)	(16)	3	الإخفاض في قيمة النعم المدينة التجارية
-	-	-	-	-	-	(7)	الإخفاض في قيمة الممتلكات والمصانع والمعدات
(20)	(20)	(20)	(20)	(20)	(19)	(32)	صافي الإيرادات الأخرى
449	443	434	441	437	417	389	الربح التشغيلي
1.4%	1.9%	-1.6%	1.0%	4.8%	7.2%	14.3%	النمو
11.7%	11.7%	11.8%	12.3%	12.5%	11.9%	12.1%	هامش الربح التشغيلي
(44)	(44)	(43)	(43)	(44)	(45)	(34)	مصاريف التمويل
134	124	113	100	95	102	91	إيرادات التمويل
-	-	-	-	-	-	381	حصة من نتائج الإستثمار في الشركات
2	2	2	(5)	(7)	(2)	-	الشراكة مع يونتايد فيد
540	525	506	493	481	473	827	صافي الدخل قبل الزكاة
(46)	(45)	(43)	(42)	(42)	(40)	(53)	الزكاة
494	480	463	451	439	433	775	صافي الدخل
494	480	463	451	439	433	418	صافي الدخل المعدل*
2.9%	3.7%	2.6%	2.8%	1.4%	3.5%	38.4%	النمو
12.8%	12.8%	12.6%	12.6%	12.6%	12.4%	13.0%	هامش صافي الدخل
1.64	1.59	1.54	1.50	1.46	1.44	1.39	ربحية السهم

المصدر: بيانات الشركة، تقديرات الراجحي المالية، ملحوظة: * تم تعديل العائد على حقوق المساهمين والعائد على الربح لعام 2024 بمبلغ 356.5 مليون ريال سعودي لمرعاة المكاسب الناتجة عن إعادة تصنيف شركة المطاحن العربية

الشكل 2: الميزانية

2030E	2029E	2028E	2027E	2026E	2025E	2024	(مليون ريال)
3,466	3,221	2,983	2,675	2,335	2,144	1,665	النقد وما في حكمه
692	676	656	635	589	573	662	المخزون
96	96	96	96	96	96	85	الأصول الحيوية
528	516	502	491	458	446	472	الذمم المدينة التجارية وأخرى
4,782	4,509	4,238	3,897	3,477	3,259	2,885	الأصول المتداولة
2,537	2,574	2,619	2,674	2,738	2,552	2,471	الممتلكات والمعدات والأصول الحيوية
24	24	24	24	24	24	27	الموجودات غير الملموسة
234	244	254	264	274	284	46	أصول حق الإستخدام
372	372	372	372	372	372	276	الإستثمارات
7,949	7,723	7,507	7,231	6,885	6,491	5,704	إجمالي الأصول
1,003	980	951	920	883	859	823	الذمم الدائنة التجارية وأخرى
300	300	300	300	300	300	206	القروض
65	63	61	60	58	57	14	التزامات عقود الإيجار
165	165	165	165	165	165	202	أخرى
1,534	1,508	1,478	1,445	1,407	1,381	1,245	المطلوبات المتداولة
260	252	246	239	233	227	26	التزامات عقود الإيجار
-	-	-	-	-	-	2	قروض وتسهيلات المرابحة
212	212	212	212	212	212	135	أخرى
2,005	1,972	1,935	1,896	1,851	1,820	1,407	إجمالي المطلوبات
3,016	3,016	3,016	3,016	3,016	3,016	3,016	رأس المال
3,016	2,823	2,644	2,407	2,107	1,743	1,116	الأرباح المبقاة
(89)	(89)	(89)	(89)	(89)	(89)	164	أخرى
5,944	5,751	5,572	5,335	5,034	4,671	4,297	حقوق الملكية
7,949	7,723	7,507	7,231	6,885	6,491	5,704	إجمالي الموجودات

المصدر: بيانات الشركة، تقديرات الراجحي المالية.

الشكل 3: النسب الرئيسية/مكررات التقييم

2030E	2029E	2028E	2027E	2026E	2025E	2024	
7.9%	8.0%	8.1%	8.3%	8.6%	9.0%	4.3%	(الدين والتزامات الإيجار)/الأصول
8.5%	8.5%	8.5%	8.7%	9.0%	9.7%	10.6%	العائد على حقوق الملكية*
13.0x	13.4x	13.9x	14.2x	14.6x	14.8x	15.4x	مضاعف الربحية (السعر إلى الربح)*
1.7x	1.7x	1.7x	1.8x	1.8x	1.8x	2.0x	مضاعف المبيعات (السعر إلى المبيعات)
4.7%	4.7%	3.5%	2.3%	1.2%	-	-	عائد التوزيعات
4.8x	5.1x	5.4x	5.7x	6.3x	6.8x	7.9x	قيمة المنشأة/EBITDA

المصدر: بيانات الشركة، تقديرات الراجحي المالية، ملحوظة: * تم تعديل العائد على حقوق المساهمين والعائد على الربح لعام 2024 بمبلغ 356.5 مليون ريال سعودي لمراعاة المكاسب الناتجة عن إعادة تصنيف شركة المطاحن العربية.

البيانات المالية لشركة المراعي الشكل 4: بيانات الدخل

2030E	2029E	2028E	2027E	2026E	2025E	2024	(مليون ريال)
27,481	26,629	25,432	24,089	22,969	21,905	20,980	الإيرادات الإجمالية
3.2%	4.7%	5.6%	4.9%	4.9%	4.4%	7.2%	النمو
(18,825)	(18,241)	(17,421)	(16,501)	(15,729)	(15,038)	(14,315)	تكلفة المبيعات
8,657	8,388	8,011	7,588	7,240	6,867	6,664	الربح الإجمالي
3.2%	4.7%	5.6%	4.8%	5.4%	3.0%	10.1%	النمو
31.5%	31.5%	31.5%	31.5%	31.5%	31.3%	31.8%	هامش الربح الإجمالي
(3,930)	(3,808)	(3,637)	(3,445)	(3,265)	(3,140)	(2,994)	مصاريف البيع
(660)	(639)	(610)	(578)	(556)	(530)	(508)	المصاريف العمومية والإدارية
(65)	(65)	(65)	(65)	(60)	(29)	(63)	مصاريف أخرى
(100)	(96)	(91)	(86)	(89)	(69)	(103)	الإخفاض في قيمة الأصول المالية
3,902	3,780	3,607	3,415	3,271	3,099	2,995	الربح التشغيلي
3.2%	4.8%	5.7%	4.4%	5.6%	3.5%	11.2%	النمو
14.2%	14.2%	14.2%	14.2%	14.2%	14.1%	14.3%	هامش الربح التشغيلي
(363)	(399)	(427)	(468)	(548)	(500)	(530)	مصاريف التمويل، صافي
(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(2)	(2)	حصة من نتائج الشركات الزميلة والمشاريع المشتركة
3,538	3,380	3,180	2,946	2,722	2,597	2,463	صافي الدخل قبل الزكاة
(212)	(203)	(191)	(177)	(170)	(162)	(150)	الزكاة
3,326	3,177	2,989	2,769	2,551	2,435	2,314	صافي الدخل
3,325	3,176	2,988	2,768	2,551	2,434	2,313	صافي الدخل العائد لمساهمي الشركة
4.7%	6.3%	7.9%	8.5%	4.8%	5.2%	12.9%	النمو
12.1%	11.9%	11.7%	11.5%	11.1%	11.1%	11.0%	هامش صافي الدخل
3.32	3.18	2.99	2.77	2.55	2.43	2.31	ربحية السهم

المصدر: بيانات الشركة، تقديرات الراجحي المالية، ملحوظة: * صافي الدخل العائد لحاملي الأسهم.

الشكل 5: الميزانية

2030E	2029E	2028E	2027E	2026E	2025E	2024	(مليون ريال)
554	486	518	461	490	397	528	النقد
3,388	3,283	3,127	2,970	2,741	2,650	2,422	النعم المدينة
7,478	7,246	6,902	6,555	6,107	5,960	5,684	المخزون
160	160	159	159	159	159	137	الأصول الحيوية
4	4	4	4	4	4	13	أخرى
11,584	11,179	10,710	10,150	9,501	9,169	8,784	الأصول المتداولة
25,507	25,926	26,318	26,689	27,038	26,327	23,881	الأصول غير الملموسة والممتلكات والمصانع والمعدات
1,836	1,835	1,834	1,831	1,828	1,824	1,838	الأصول الحيوية
380	400	420	440	460	480	504	أصول حق الإستخدام
362	389	416	443	470	497	525	دفعات مقدّمة طويلة الأجل
38	38	38	38	38	38	35	أخرى
39,706	39,766	39,734	39,590	39,334	38,335	35,568	إجمالي الأصول
1,000	1,000	1,000	1,200	1,150	1,300	1,283	القروض والسحوبات على المكشوف
65	68	72	75	79	82	87	التزامات عقود الإيجار
5,931	5,747	5,474	5,199	4,844	4,727	4,049	النعم الدائنة التجارية وأخرى
365	365	365	365	365	365	420	أخرى
7,361	7,180	6,910	6,839	6,437	6,474	5,839	المطلوبات المتداولة
6,250	7,150	8,000	8,500	10,000	10,500	8,900	قروض طويلة الأجل
296	311	327	342	358	374	398	التزامات عقود الإيجار
1,567	1,567	1,567	1,567	1,567	1,567	1,640	أخرى
15,474	16,209	16,805	17,249	18,363	18,915	16,777	إجمالي المطلوبات
10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	رأس المال
12,925	12,249	11,622	11,033	9,664	8,113	7,674	الأرباح المحتقة
1,307	1,307	1,307	1,307	1,307	1,307	1,117	أخرى
24,232	23,557	22,930	22,341	20,972	19,420	18,791	حقوق الملكية
39,706	39,766	39,734	39,590	39,334	38,335	35,568	إجمالي الموجودات

المصدر: بيانات الشركة، تقديرات الراجحي المالية.

الشكل 6: النسب الرئيسية/مكررات التقييم

2030E	2029E	2028E	2027E	2026E	2025E	2024	
19.2%	21.4%	23.7%	25.6%	29.5%	32.0%	30.0%	(الدين والتزامات الإيجار)/الأصول
13.9%	13.7%	13.2%	12.8%	12.6%	12.7%	12.6%	العائد على حقوق الملكية
14.1x	14.8x	15.7x	17.0x	18.4x	19.3x	20.3x	مضاعف الربحية (السعر إلى الربح)
1.7x	1.8x	1.8x	2.0x	2.0x	2.1x	2.2x	مضاعف المبيعات (السعر إلى المبيعات)
5.6%	5.4%	5.1%	3.0%	2.1%	2.1%	2.1%	عائد التوزيعات
8.2x	8.5x	8.9x	9.3x	9.7x	10.4x	10.5x	قيمة المنشأة/EBITDA

المصدر: بيانات الشركة، تقديرات الراجحي المالية.

البيانات المالية لشركة سداككو الشكل 7: بيانات الدخل

2030E	2029E	2028E	2027E	2026E	2025E	2024	(مليون ريال)
3,725	3,618	3,515	3,400	3,263	3,161	2,963	الإيرادات الإجمالية
2.9%	2.9%	3.4%	4.2%	3.2%	6.7%	6.6%	النمو
(2,432)	(2,368)	(2,306)	(2,232)	(2,146)	(2,064)	(1,904)	تكلفة المبيعات
1,293	1,250	1,209	1,168	1,117	1,097	1,059	الربح الإجمالي
3.4%	3.4%	3.5%	4.5%	1.9%	3.6%	11.2%	النمو
34.7%	34.6%	34.4%	34.3%	34.2%	34.7%	35.7%	هامش الربح الإجمالي
(576)	(561)	(549)	(534)	(521)	(509)	(484)	مصاريف البيع والتوزيع
(147)	(143)	(139)	(134)	(128)	(123)	(112)	المصاريف العمومية والإدارية
-	-	-	-	-	4	3	الإخفاض في قيمة النعم المدينة التجارية
2	2	2	2	2	111	2	إيرادات أخرى
572	548	524	502	470	580	468	الربح التشغيلي
4.4%	4.7%	4.3%	6.7%	-18.9%	23.8%	8.7%	النمو
15.4%	15.2%	14.9%	14.8%	14.4%	18.3%	15.8%	هامش الربح التشغيلي
24	26	26	28	30	37	50	إيرادات التمويل
(7)	(7)	(7)	(7)	(8)	(7)	(11)	مصاريف التمويل
590	567	543	523	492	610	507	صافي الدخل قبل الركة
(29)	(28)	(27)	(26)	(24)	(24)	(24)	الركة
560	538	516	496	468	585	483	صافي الدخل
560	538	516	496	468	477	484	صافي الدخل العائد لمساهمي الشركة
4.1%	4.4%	3.9%	6.0%	-1.9%	-1.3%	15.7%	النمو
15.0%	14.9%	14.7%	14.6%	14.4%	15.1%	16.3%	هامش صافي الدخل
17.51	16.82	16.11	15.51	14.64	14.91	15.12	ربحية السهم

المصدر: بيانات الشركة، تقديرات الراجحي المالية، ملاحظة: * تم تعديل صافي الدخل العائد لمالكي حقوق المساهمين وربحية السهم لعام 2025E بمبلغ 108.15 مليون ريال سعودي لمراعاة المكاسب من بيع قطعة أرض.

الشكل 8: الميزانية

2030E	2029E	2028E	2027E	2026E	2025E	2024	(مليون ريال)
556	591	616	631	698	733	691	النقد وما في حكمه
408	396	384	373	338	323	289	الذمم المدينة
600	584	567	550	505	484	456	المخزون
63	63	63	63	63	63	73	أخرى
1,627	1,634	1,630	1,617	1,604	1,604	1,509	الأصول المتداولة
1,023	1,023	1,023	1,023	1,023	1,023	1,003	الأصول غير الملموسة والممتلكات والمصانع والمعدات
52	52	52	52	52	52	53	أصول حق الإستخدام
38	38	38	38	38	38	87	أستثمارات طويلة الأجل
2,740	2,747	2,743	2,730	2,717	2,717	2,652	إجمالي الأصول
400	389	378	367	337	323	252	الذمم الدائنة
6	7	7	7	7	8	10	التزامات عقود الإيجار
350	350	350	350	350	350	381	أخرى
756	746	735	724	694	681	643	المطلوبات المتداولة
37	38	40	41	42	44	43	التزامات عقود الإيجار
166	166	166	166	166	166	158	أخرى
959	950	941	931	903	891	845	إجمالي للمطلوبات
325	325	325	325	325	325	325	رأس المال
1,515	1,531	1,537	1,533	1,549	1,560	1,551	الأرباح المبقاه
(59)	(59)	(59)	(59)	(59)	(59)	(69)	احتياطي
1,781	1,797	1,803	1,799	1,814	1,826	1,807	حقوق الملكية
2,740	2,747	2,743	2,730	2,717	2,717	2,652	إجمالي الموجودات

المصدر: بيانات الشركة، تقديرات الراجحي المالية.

الشكل 9: النسب الرئيسية/مكررات التقييم

2030E	2029E	2028E	2027E	2026E	2025E	2024	
2.7%	2.8%	2.9%	3.0%	3.1%	3.2%	3.5%	(الدين والتزامات الإيجار)/الأصول
31.3%	29.9%	28.6%	27.5%	25.7%	26.3%	26.1%	العائد على حقوق الملكية*
15.6x	16.3x	17.0x	17.6x	18.7x	18.3x	18.1x	مضاعف الربحية (السعر إلى الربح)*
2.4x	2.4x	2.5x	2.6x	2.7x	2.8x	3.0x	مضاعف المبيعات (السعر إلى المبيعات)
6.6%	6.2%	5.8%	5.8%	5.5%	5.5%	5.5%	عائد التوزيعات
12.0x	12.4x	12.9x	13.3x	13.9x	11.7x	13.9x	قيمة المنشأة/EBITDA

المصدر: بيانات الشركة، تقديرات الراجحي المالية، ملحوظة: * تم تعديل العائد على حقوق المساهمين والعائد على الربح لعام 2025E بمبلغ 108.15 مليون ريال سعودي لمرعاة المكاسب من بيع قطعة أرض.

إفصاحات مهمة للأشخاص الأمريكيين

تم إعداد هذا التقرير البحثي من قبل الراجحي المالية (الراجحي)، وهي شركة مرخصة لممارسة أنشطة الأوراق المالية في المملكة العربية السعودية. والراجحي ليست وسيطًا ماليًا مسجلًا في الولايات المتحدة، وبالتالي، فهي غير خاضعة للقواعد الأمريكية المتعلقة بإعداد التقارير البحثية واستقلالية محللي الأبحاث. يتم توفير هذا التقرير البحثي للتوزيع على "المستثمرين المؤسسيين الأمريكيين الكبار" بالاعتماد على الإعفاء من التسجيل المنصوص عليه في القاعدة 15-a-6 من قانون البورصة الأمريكي لعام 1934، بصيغته المعدلة ("قانون البورصة").

تحت أي ظرف من الظروف، لا ينبغي لأي متلقي لهذا التقرير البحثي أن يقوم بأي صفقة لشراء أو بيع الأوراق المالية أو الأدوات المالية ذات الصلة من خلال الراجحي.

إن المحلل الذي يظهر اسمه في هذا التقرير البحثي ليس مسجلًا أو مؤهلًا كمحلل بحثي لدى هيئة تنظيم الصناعة المالية ("FINRA")، وبالتالي، لا يجوز أن يخضع للقيود المعمول بها بموجب قواعد FINRA بشأن الاتصالات مع الشركة محل الدراسة، والظهور العام، وتداول الأوراق المالية التي يحتفظ بها حساب محلل الأبحاث.

إفصاحات إضافية

يتم توزيع هذا التقرير البحثي فقط في ظل الظروف التي يسمح بها القانون المعمول به. لا يأخذ هذا التقرير البحثي في الاعتبار الأهداف الاستثمارية الخاصة، أو الوضع المالي، أو الاحتياجات الخاصة لأي متلقي معين، حتى لو تم إرساله إلى متلقي واحد فقط. ولا يضمن هذا التقرير البحثي أن يكون بيانًا كاملًا أو ملخصًا لأي أوراق مالية أو أسواق أو تقارير أو تطورات مشار إليها في هذا التقرير البحثي. ولا تتحمل الراجحي أو أي من مديريها أو مسؤوليها أو موظفيها أو وكلائها أي مسؤولية، مهما كان سببها، عن أي خطأ أو عدم دقة أو عدم اكتمال في الحقائق أو الرأي في هذا التقرير البحثي أو عدم العناية في إعداد أو نشر هذا التقرير البحثي، أو أي خسائر أو أضرار قد تنشأ من استخدام هذا التقرير البحثي.

قد تعتمد الراجحي على حواجز المعلومات، مثل "الجدران الصينية"، للتحكم في تدفق المعلومات داخل المجالات أو الوحدات أو الأقسام أو المجموعات أو الشركات التابعة للراجحي.

وقد ينطوي الاستثمار في أي أوراق مالية غير أمريكية أو أدوات مالية ذات صلة (بما في ذلك ADRs) التي تمت مناقشتها في هذا التقرير البحثي على مخاطر معينة. وربما لا تكون الأوراق المالية لمصدري هذه الأوراق غير الأمريكيين مسجلة لدى هيئة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية أو خاضعة للوائحها. وقد تكون المعلومات عن هذه الأوراق المالية غير الأمريكية أو الأدوات المالية ذات الصلة محدودة. ولا يجوز أن تخضع الشركات الأجنبية لمعايير التدقيق والإبلاغ والمتطلبات التنظيمية المماثلة لتلك المعمول بها في الولايات المتحدة.

وتخضع قيمة أي استثمار أو دخل من أي أوراق مالية أو أدوات مالية ذات صلة تمت مناقشتها في هذا التقرير البحثي والمقومة بعملة غير الدولار الأمريكي، لتقلبات أسعار الصرف التي قد يكون لها تأثير إيجابي أو سلبي على قيمة أو دخل هذه الأوراق المالية أو الأدوات المالية ذات الصلة.

إن الأداء السابق ليس بالضمانة دليلًا على الأداء المستقبلي، ولا تقدم الراجحي أي تعهد أو ضمان، صريحًا أو ضمنيًا، فيما يتعلق بالأداء المستقبلي. وربما يتقلب الدخل من الاستثمارات. وقد تنخفض أو ترتفع أسعار أو قيمة الاستثمارات التي يتعلق بها هذا التقرير البحثي، سواء بشكل مباشر أو غير مباشر، ضد مصلحة المستثمرين. وقد تصبح أي توصية أو رأي وارد في هذا التقرير البحثي قديمة نتيجة للتغيرات في البيئة التي يعمل فيها مصدر الأوراق المالية قيد التحليل، بالإضافة إلى التغيرات في التقديرات والتوقعات والاقتراضات ومنهجية التقييم المستخدمة هنا.

لا يجوز نسخ أو إعادة توجيه أو تكرار أي جزء من محتوى هذا التقرير البحثي بأي شكل أو بأي وسيلة دون الحصول على موافقة مسبقة من الراجحي، ولا تتحمل الراجحي أي مسؤولية على الإطلاق عن تصرفات الأطراف الثالثة في هذا الصدد.

تم إعداد هذه الوثيقة البحثية من قبل شركة الراجحي المالية ("الراجحي المالية") في الرياض، المملكة العربية السعودية. وتم إعدادها للاستخدام العام لعملاء الراجحي المالية ولا يجوز إعادة توزيعها أو إعادة إرسالها أو الكشف عنها، كليًا أو جزئيًا، أو بأي شكل أو طريقة، دون الحصول على موافقة كتابية صريحة من الراجحي المالية. وبشكل استلام ومراجعة هذه الوثيقة البحثية موافقتك على عدم إعادة توزيع أو إعادة إرسال أو الكشف للآخرين عن المحتويات أو الآراء أو الاستنتاجات أو المعلومات الواردة في هذه الوثيقة قبل الكشف العلني عن هذه المعلومات من قبل الراجحي المالية. وقد تم الحصول على المعلومات الواردة من مصادر عامة مختلفة يُعتقد أنها موثوقة ولكننا لا نضمن دقتها. ولا تقدم الراجحي المالية أي تعهدات أو ضمانات (صريحة أو ضمنية) فيما يتعلق بالبيانات والمعلومات المقدمة ولا تتعهد الراجحي المالية بأن محتوى المعلومات في هذه الوثيقة كامل أو خال من أي خطأ أو غير مفضل أو مناسب لأي غرض معين. وتوفر هذه الوثيقة البحثية معلومات عامة فقط. ولا تشكل المعلومات ولا أي رأي معبر عنه في هذه الوثيقة، عرضًا أو دعوة لتقديم عرض لشراء أو بيع أي أوراق مالية أو منتجات استثمارية أخرى تتعلق بهذه الأوراق المالية أو الاستثمارات. وليس المقصود من هذه الوثيقة تقديم مشورة استثمارية شخصية ولا تأخذ في الاعتبار الأهداف الاستثمارية الخاصة أو الوضع المالي أو الاحتياجات الخاصة لأي شخص معين قد يتلقى هذه الوثيقة.

ويجب على المستثمرين طلب المشورة المالية أو القانونية أو الضريبية فيما يتعلق بملاممة الاستثمار في أي أوراق مالية أو استثمار آخر أو استراتيجيات استثمار تمت مناقشتها أو التوصية بها في هذه الوثيقة ويجب أن يفهموا أن البيانات المتعلقة بالتوقعات المستقبلية قد لا تتحقق. ويجب على المستثمرين ملاحظة أن الدخل من هذه الأوراق المالية أو الاستثمارات الأخرى، إن وجد، قد يتقلب وأن سعر أو قيمة هذه الأوراق المالية والاستثمارات قد يرتفع أو ينخفض. يمكن أن تؤدي تقلبات أسعار الصرف إلى آثار سلبية على قيمة أو سعر أو دخل بعض الاستثمارات. ووفقًا لذلك، قد يسترد المستثمرون أقل من المبلغ المستثمر أصلاً. وربما يكون للراجحي المالية أو مسؤوليها أو واحد أو أكثر من الشركات التابعة لها (بما في ذلك محللي الأبحاث) مصلحة مالية في الأوراق المالية للمصدر (المصدرين) أو الاستثمارات ذات الصلة، بما في ذلك المراكز المغطاة أو المكشوفة في الأوراق المالية أو الضمانات أو العقود الآجلة أو الخيارات أو المشتقات أو الأدوات المالية الأخرى. وقد تقوم الراجحي المالية أو الشركات التابعة لها من وقت لآخر بأداء خدمات مصرفية استثمارية أو خدمات أخرى لأي شركة مذكورة في هذه الوثيقة البحثية أو السعي لطلب أعمال مصرفية استثمارية أو أعمال أخرى منها. ولا تتحمل الراجحي المالية وكذلك الشركات التابعة لها وموظفيها، المسؤولية عن أي خسارة أو ضرر مباشر أو غير مباشر أو تبعية قد ينشأ، بشكل مباشر أو غير مباشر، من أي استخدام للمعلومات الواردة في هذه الوثيقة البحثية.

تخضع هذه الوثيقة البحثية وأي توصيات واردة فيها للتغيير دون إشعار مسبق. ولا تتحمل الراجحي المالية أي مسؤولية لتحديث المعلومات في هذه الوثيقة البحثية. ولا يجوز تغيير أو تكرار أو إرسال أو توزيع هذه الوثيقة البحثية بالكامل أو أي جزء منها بأي شكل أو بأي وسيلة. إن هذه الوثيقة البحثية ليست موجهة إلى أو مخصصة للتوزيع أو الاستخدام من قبل أي شخص أو كيان هو مواطن أو مقيم في أو يقع في أي محلية أو ولاية أو بلد أو اختصاص قضائي آخر حيث يكون هذا التوزيع أو النشر أو التوفر أو الاستخدام مخالفًا للقانون أو الذي من شأنه أن يخضع الراجحي المالية أو أي من الشركات التابعة لها لأي متطلبات تسجيل أو ترخيص داخل هذا الاختصاص.

الإخلاء من المسؤولية والإفصاح عن معلومات إضافية لأغراض أبحاث الأسهم

الإخلاء 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 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.

وينبغي 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 المتوقع من استثمارات معينة. وبناء عليه، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على عائد يكون أقل من مبلغ رأسمالمهم 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 المغطاة أو المكشوفة 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 خسائر 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 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 استخدام هذه الوثيقة مخالفاً للقانون أو يتطلب من شركة الراجحي المالية أو أي من فروعها القيام بأي تسجيل أو استيفاء أو 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 المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية:

"زيادة المراكز" Overweight: سعرنا المستهدف يزيد على 10٪ فوق السعر الحالي للسهم، ونتوقع أن يصل سعر السهم للمستوى المستهدف خلال أفق زمني يبلغ 12 شهراً.

"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 أفق زمني يبلغ 12 شهراً.

"تخفيض المراكز" Underweight: يكون سعرنا المستهدف أكثر من 10٪ دون مستوى السعر الحالي للسهم، ونتوقع أن يصل سعر السهم إلى المستوى المستهدف خلال أفق زمني يبلغ 12 شهراً.

"السعر المستهدف" Target price: نقوم بتقدير السعر المستهدف للسهم لكل سهم نقوم بتغطيته، وعادة ما تكون هذه التقديرات مبنية على طرق مقبولة على نطاق واسع وملائمة للسهم أو للقطاع الذي نحن بصدد تقييمه، مثلاً، طريقة التدفق النقدي المخصوم أو طريقة مجموع الأجزاء So TP.

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

د. سلطان التويم

مدير إدارة الأبحاث

هاتف: +966 11 836 5468

بريد الكتروني: AltowaimS@alrajhi-capital.com

شركة الراجحي المالية

إدارة الأبحاث

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

إشعار للمستثمرين الأمريكيين

إفصاح القاعدة a-615

تم إعداد هذا التقرير البحثي ("التقرير") واعتماده ونشره وتوزيعه من قبل الراجحي المالية، وهي شركة تقع خارج الولايات المتحدة الأمريكية ("الطرف الأجنبي"). وتقوم ("Avior US") ("Avior Capital Markets US LLC")، وهي وسيط-متعامل مسجل في الولايات المتحدة، بتوزيع هذا التقرير في الولايات المتحدة نيابة عن الطرف الأجنبي. ويجوز فقط للمستثمرين المؤسسيين الأمريكيين الكبار (كما هو محدد في القاعدة a-615 بموجب قانون البورصة الأمريكي لعام 1934 ("قانون البورصة")) تلقي هذا التقرير بموجب الإعفاء في القاعدة a-615. يجب على المستثمر المؤسسي الأمريكي إجراء أي صفقة في الأوراق المالية الموصوفة في هذا التقرير من خلال Avior US.

ولا يخضع التقرير ولا أي محلل قام بإعداده أو اعتماده للمتطلبات القانونية الأمريكية أو هيئة تنظيم الصناعة المالية ("FINRA") أو غيرها من المتطلبات التنظيمية الأمريكية المتعلقة بالتقارير البحثية أو محللي الأبحاث. والطرف الأجنبي ليس وسيطًا-متعاملاً مسجلاً بموجب قانون البورصة ولا هو عضو في هيئة تنظيم الصناعة المالية أو أي منظمة ذاتية التنظيم أخرى في الولايات المتحدة.

شهادة المحلل

فيما يتعلق بالشركات أو الأوراق المالية التي يغطيها هذا التقرير، يشهد كل محلل محدد في هذا التقرير أن:

الآراء المعبر عنها حول الشركات والأوراق المالية الموضوعية في هذا التقرير تعكس آراءهم الشخصية.

لا يعتمد أي جزء من تعويضه، سواء كان ذلك بشكل مباشر أو غير مباشر، على التوصيات أو الآراء المحددة الواردة في هذا التقرير.

يرجى ملاحظة أن:

(أ) الطرف الأجنبي هو صاحب العمل للمحلل (المحللين) البحثي المسؤول عن محتوى هذا التقرير، و

(ب) المحللون البحثيون الذين أعدوا هذا التقرير يقيمون خارج الولايات المتحدة وليسوا أشخاصاً مرتبطين بأي وسيط-متعامل أمريكي منظم. لذلك، لا يخضع المحللون لإشراف وسيط-متعامل أمريكي ولا يُطلب منهم تلبية متطلبات الترخيص التنظيمية ل FINRA أو الامتثال للقواعد أو اللوائح الأمريكية المتعلقة، من بين أمور أخرى، بالاتصالات مع شركة تكون أسهمها مستهدفة بالشراء أو الاستحواذ، والظهور العام، وتداول الأوراق المالية التي يحتفظ بها حساب محلل الأبحاث.

إفصاحات تنظيمية أمريكية مهمة حول الشركات المستهدفة أسهمها بالشراء أو الاستحواذ

أعد محللو الطرف الأجنبي هذه المادة لغرض المعلومات فقط ولاستخدام المتلقي المقصود. ولا يجوز لأي شخص إعادة إنتاج هذا التقرير تحت أي ظرف من الظروف. كما لا يجوز لأي شخص نسخ هذا التقرير أو إتاحتها لأي شخص آخر غير المتلقي المقصود.

تقوم Avior US بتوزيع هذا التقرير في الولايات المتحدة الأمريكية. ويقوم الطرف الأجنبي بتوزيع هذا التقرير في أماكن أخرى من العالم. وهذه الوثيقة ليست عرضاً أو دعوة من قبل أو نيابة عن Avior US أو الطرف الأجنبي أو الشركات التابعة لهم أو أي شخص آخر لشراء أو بيع أي ورقة مالية.

حصلت Avior US والطرف الأجنبي والشركات التابعة لهم على المعلومات الواردة هنا من المعلومات المنشورة ومصادر أخرى، والتي تعتبرها Avior US والطرف الأجنبي والشركات التابعة لهم موثوقة بشكل معقول.

لا تقبل Avior US ولا الطرف الأجنبي أي مسؤولية أو التزام على الإطلاق فيما يتعلق بدقة أو اكتمال أي من هذه المعلومات. وجميع التقديرات وتعبيرات الرأي والأحكام الذاتية الأخرى الواردة هنا صالحة اعتباراً من تاريخ هذه الوثيقة. وتحتل Avior US المسؤولية عن محتوى التقرير فيما يتعلق بالأبحاث الموزعة في الولايات المتحدة.

لم تقم Avior US ولا الطرف الأجنبي بإدارة أو المشاركة في إدارة طرح عام لأوراق مالية للشركة المستهدفة أسهمها بالشراء في الـ 12 شهراً الماضية، ولم تتلق تعويضاً عن خدمات الاستثمار المصرفية من الشركة المستهدفة أسهمها بالشراء في الـ 12 شهراً الماضية، ولم تتلق تعويضاً عن خدمات الاستثمار المصرفية من الشركة المستهدفة أسهمها بالشراء في الأشهر الثلاثة القادمة ولا تنويان السعي للحصول عليه. ولم تمتلك Avior US ولا الطرف الأجنبي أي فئة من أوراق الملكية للشركة المستهدفة أسهمها بالشراء. ولا توجد تضاربات مصالح فعلية أو جوهرية أخرى لدى Avior US والطرف الأجنبي وقت نشر هذا التقرير. واعتباراً من تاريخ نشر هذا التقرير، لا تقوم Avior US ولا الطرف الأجنبي بعملية صناعة سوق في الأوراق المالية الموضوعية.

وإلى أقصى حد يسمح به القانون، لا تقبل Avior US ولا الشركات التابعة لها أي مسؤولية من أي نوع عن أي مطالبات أو أضرار أو خسائر تنشأ من، أو فيما يتعلق ب، محتويات هذا التقرير أو استخدامه أو الاعتماد عليه أو نشره أو توزيعه أو إفشائه أو تغييره أو إعادة إنتاجه، أو أي آراء أو توصيات مسجلة فيه.

قد يتحمل المشاركون في معاملات الصرف الأجنبي مخاطر تنشأ من عدة عوامل، بما في ذلك: (1) أسعار الصرف يمكن أن تكون متقلبة وتخضع لتقلبات كبيرة؛ (2) قد تتأثر قيمة العملات بعدد من عوامل السوق، بما في ذلك الأحداث الاقتصادية والسياسية والتنظيمية العالمية والوطنية، والأحداث في أسواق الأسهم والديون، والتغيرات في أسعار الفائدة؛ و (3) قد تخضع العملات للتخفيض أو ضوابط الصرف المفروضة من الحكومة، مما قد يؤثر على قيمة العملة. ويتحمل المستثمرون في الأوراق المالية مثل ADRs، التي تتأثر قيمتها بعملة الورقة المالية الأساسية، بشكل فعال مخاطر العملة.

يجب تنفيذ جميع المعاملات من خلال Avior US، وفقاً للقوانين المعمول بها. وبالإضافة إلى ما هو وارد في هذا التقرير، يمكن العثور على إفصاحات التعارض المهمة أيضاً على <https://aviorcapital.us/us-regulatory-disclosures/>، ويشجع المستثمرون بشدة على مراجعة هذه المعلومات قبل الاستثمار.

إشعار للمستثمرين في المملكة المتحدة:

هذا التقرير، الذي أعدته الطرف الأجنبي، يتم توزيعه في المملكة المتحدة ("UK") بواسطة ("Avior UK") Avior Capital Markets International Limited، الخاضعة لتنظيم هيئة السلوك المالي (FRN: 191074)، نيابة عن الطرف الأجنبي. هذا التقرير، بما في ذلك أي توصيات في هذا الصدد، يجوز توزيعه والاعتماد عليه فقط من قبل المستثمرين المؤهلين، الذين يُسمح لهم بتلقي نفس الشيء في المملكة المتحدة.

إن الأوراق المالية، أدوات سوق المال، الاستراتيجيات، الأدوات المالية أو الاستثمارية المذكورة هنا قد لا تكون مناسبة لجميع المستثمرين. والمعلومات والآراء الواردة في هذا التقرير لا تشكل توصية شخصية ولا تأخذ في الاعتبار الظروف الفردية للمستثمر. ويجب على المستثمرين اعتبار هذا التقرير كعامل واحد فقط في اتخاذ أي قرارات استثمارية، وإذا كان ذلك مناسباً، يجب عليهم طلب المشورة من مستشار استثماري. هذا التقرير ليس عرضاً، أو دعوة من قبل أو نيابة عن Avior UK، أو الطرف الأجنبي، أو الشركات التابعة لهم، أو أي شخص آخر، لشراء أو بيع أي ورقة مالية.

Avior UK لا تتحمل أي مسؤولية، أو التزام من أي نوع كان، ناشئ عن أو فيما يتعلق بمحتوى التقرير، أو استخدامه، أو الاعتماد عليه، أو نشره، أو أي توصية في هذا الصدد، وتخلي مسؤوليتها عن أي التزام من هذا القبيل.

إن شركة Avior للأسواق المالية الأمريكية، ذات المسؤولية المحدودة، هي وسيط متعامل مسجلة في هيئة تنظيم الصناعة المالية (CRD#172595) وتم تشكيلها لذلك الغرض في ولاية دي لاوير ويقع مكتبها الرئيسي في 45 روكفلر بلازا، جناح رقم 2335، نيويورك، ولاية نيويورك 10111.

إن شركة Avior للأسواق المالية العالمية المحدودة، تخضع تنظيمياً لهيئة السلوك المالي (FRN:191074)، ويقع مكتبها الرئيسي في الدور الرابع، شارع 17 في Swithin's Lane, London, EC4N 8AL.

شركة الراجحي المالية، شركة سعودية مسجلة في سوق الأسهم السعودي وتقدم خدمات مالية واسعة النطاق. وعنوانها المسجل هو: الوحدة رقم 1، 8467 طريق الملك فهد، حي المروج، الرياض 12263 - المملكة العربية السعودية.