

إدارة البحوث

Prithish K. Devassy, CFA

Tel 966 1 211 9370, devassyp@alrajhi-capital.com

مواضيع رئيسية

## قطاع البتروكيماويات السعودي: توقع تحسن فروقات أسعار المنتجات- ايجابي لقطاع البتروكيماويات السعودي

ملخص تحرك أسعار المنتجات البتروكيماوية

في تقريرنا الشهري، نقوم بتحديث تحركات أسعار المنتجات الرئيسية البتروكيماوية، النشاط الصناعي في أسواق الطلب الرئيسية، والإعلانات الأخيرة والتقييمات لشركات البتروكيماويات السعودية ونظيراتها العالمية.

US\$/t	Avg. 2Q16	Avg. 1Q17	Avg. 2Q17	Avg. Curr Q*
<b>Key products</b>				
HDPE	1,166	1,181	1,128	1,080
LDPE	1,194	1,317	1,235	1,160
Polypropylene	1,033	1,109	1,077	1,050
Methanol	228	342	273	282
Urea	205	253	202	183
<b>Key feedstock</b>				
Brent (US\$/bbl)	47	55	51	48
Natural Gas (US\$/mmbtu)	2.1	3.0	3.0	2.9
Naphtha	412	498	446	414
Butane	366	554	421	365
Propane	325	468	399	345

\*متوسط هذا الربع حتى الان

أرامكو السعودية تخفض أسعار سوانل الغاز الطبيعي لشهر يوليو: خفضت شركة أرامكو السعودية أسعار البروبان لشهر يوليو بمقدار 40 دولارا للطن أو بنسبة 10% تقريبا على أساس شهري لتصل الى 345 دولارا للطن، لتصل الى أدنى مستوى لها منذ أكتوبر 2016، بينما حددت سعرا للبتان عند أقل مستوى منذ سبتمبر 2016 بلغ 365 دولارا للطن (بانخفاض بمقدار 25 دولارا للطن أو بنسبة 6% على أساس شهري). لقد وصلت أسعار سوانل الغاز الطبيعي والنافثا الى حوالي نصف مستوى ذروتها التي وصل اليها في منتصف 2014، كما تتبعا بشكل عام اتجاه أسعار النفط للعديد من أرباع السنة السابقة. ومع الارتفاع المتوقع في المعروض العالمي من النفط وضعف أسعار النفط، فمن المحتمل أن تتداول أسعار سوانل الغاز الطبيعي حول المستويات ذاتها ومن شأن ذلك أن يزيل أي مخاطر تتعلق بارتفاع حاد، وهو أمر ايجابي لتحقيق أرباح في المدى القريب لكل من ينسب، سابق، المتقدمة للبتروكيماويات.. الخ وكانت أسعار معظم المنتجات البتروكيماوية قد انخفضت على أساس الشهر مقارنة بالسابق في شهر يونيو: منتجات البوليمرات الرئيسية مثل البولي اثيلين مرتفع الكثافة (-2.7%) على أساس شهري (و البولي اثيلين منخفض الكثافة (-5.7%) انخفاضا حادا بسبب انخفاض أسعار الاثيلين (-10%) والطلب الضعيف (المصدر: Polymerupdate)، بينما ارتفعت أسعار البولي استايرين بنسبة 2% على أساس شهري، مدعومة بالعرض المحدود وارتفاع تكاليف المنتجات البتروكيماوية الرئيسية (الاستايرين +3.7%)، ويعزى ذلك الى انخفاض مستويات المخزون في الصين (المصدر: Platts). من جانب آخر، فقد ظلت أسعار البولي بروبيلين بدون تغيير في يونيو، رغم أن حدوث انخفاض بنسبة 5% في أسعار البروبيلين. وبعد مستوى الطلب الضعيف في الربع الثاني، وهو موسمي في طبيعته، فإننا نتوقع أن تتحسن أسعار البوليمرات في شهر يوليو، الا اذا انخفضت أسعار النفط بدرجة كبيرة. وفي الوقت ذاته، عكست أسعار الميثانول اتجاهها الانخفاضي الذي استمر لثلاثة شهور، محققة ارتفاعا بنسبة 4% على أساس شهري في يونيو، ويعزى ذلك الى انخفاض العرض الذي أعقب الاغلاق غير المتوقع لمصنع الميثانول التابع لشركة بتروناس للكيماويات في ماليزيا (1.7 مليون طن متري). ويتوقع أن تكون مثل هذه العوامل، ايجابية في المدى القريب لأرباح بعض الشركات مثل، ينساب، المتقدمة للبتروكيماويات، سيكيم.. الخ. وقد انخفضت أسعار البوريا بنسبة 2.5% على أساس شهري لتصل الى 195 دولارا للطن في يونيو وبنسبة 8% لتصل الى 180 دولارا للطن كما في 9 يوليو 2017، وربما يعكس ذلك بشكل سلبي على سافكو عند معدلات السوق الحالية.

**تحسن فروقات أسعار المنتجات بعد اغلاق المصانع، يتوقع أن يكون ايجابيا:** اجمالا، فإننا نعتقد أن حدوث ارتفاع في أسعار المنتجات متزامن مع عدم وجود مخاطر ارتفاع في أسعار اللقيم، يمكن أن يكون ايجابيا من منظور الأرباح لقطاع البتروكيماويات السعودي. ومما يجدر ذكره هنا، أن العديد من الشركات المسجلة في سوق الأسهم، قامت باغلاق مصانعها في الربع الثاني 2017، مما سوف يساعدها على تحقيق نتائج جيدة للربع الثالث 2017 مقارنة بالربع الثاني. يرجى ملاحظة أن هناك عوامل أخرى (مثل الطاقات الانتاجية، معدلات التشغيل، أسعار الفائدة) ينبغي أخذها في الاعتبار أيضا، الى جانب التغيير في حركة أسعار المنتج واللقيم.

**أسعار النفط استمرت في الانخفاض في يونيو:** استمرت معنويات سوق النفط في الانخفاض في يونيو اذ لامس خام نبت برنت أدنى مستوى له منذ 14 نوفمبر 2016، مسجلا انخفاضا شهريا بلغت نسبته 5% في يونيو. ومن شأن انتاج النفط المرتفع من الولايات المتحدة الأمريكية، وليبيا ونيجيريا (كلاهما مستنبتان من اتفاقية أوبك لخفض الانتاج) أن يؤثر سلبا على مبادرات خفض الانتاج من قبل الأوبك والدول خارج الأوبك، مما سيحدد المخاوف من عودة تخمة المعروض النفطي. ووفقا لبلومبرج، ربما يكون انتاج ليبيا قد بلغ أكثر من مليون برميل في اليوم خلال شهر يونيو، مسجلة أعلى مستوى لها منذ يونيو 2013، مما يفرض مزيدا من الضغوط على أوبك التي تسعى لإعادة التوازن للسوق. وبالإضافة الى ذلك، فقد ارتفع انتاج النفط الأمريكي الى 9.4 مليون برميل في اليوم كما قام منتج النفط الأمريكيون بخفض نشاطات الحفر للمرة الأولى منذ 13 يناير 2017، خلال الاسبوع الأخير من يونيو نتيجة لأسعار النفط الضعيفة، رغم أن عدد منصات التنقيب عن النفط، على أساس شهري، لا يزال أعلى في يونيو مقارنة بالشهر السابق. (756 في نهاية يونيو مقابل 722 في نهاية مايو 2017: المصدر: بيكر هيوز). وبينما يمكن للانخفاض الأخير في مخزونات النفط الخام أن يوفر دعما قصيرا الأمد لأسعار النفط، فإن النظرة لأسواق النفط للمدى المتوسط لا تزال متذبذبة، نظرا لأن مخاوف تخمة المعروض النفطي لا تزال قائمة.

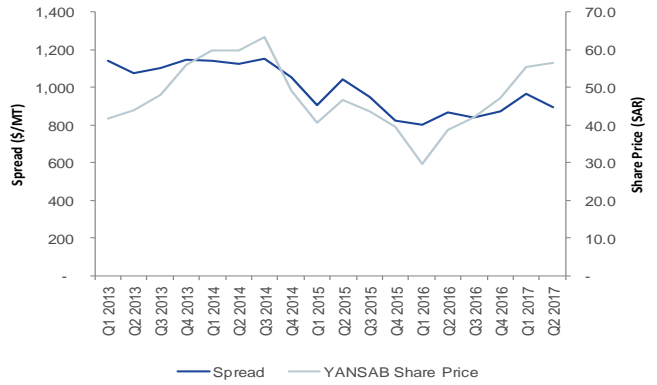
وللاطلاع على وجهات نظرنا حول سوق النفط، يرجى الرجوع الى أحدث تقرير أصدرناه - **ماذا بعد الصيف؟**



## فرص التداول:

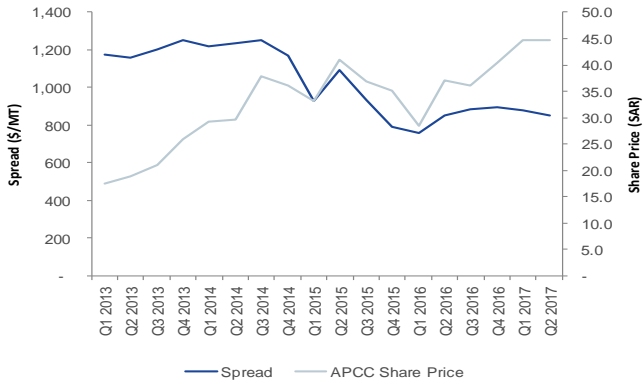
يوضح نموذجنا لتتبع حركة الأسعار للسنوات السابقة ، أن حركات الأسعار وفرق السعر المرجح ذي الصلة ، مرتبطين بدرجة عالية ونتوقع أن يستمر هذا الاتجاه في المستقبل. واستنادا الى نموذجنا المذكور ، فاننا نتوقع أن يستمر التداول في أسهم ينساب وسافكو وسابك ، على انخفاض في المدى القريب نتيجة لانخفاض أسعار المنتجات ، بينما يمكن أن يرتفع سعر سهم تصنيع، مدعوما بارتفاع فرق سعر المنتجات في ظل أسعار ثاني أكسيد التيتانيوم القوية في الربع الثاني.

شكل 1: سهم ينساب وسعر المنتجات



المصدر: بيانات الشركة، الراجحي المالية، بلومبرج.

شكل 2: سهم المتقدمة وسعر المنتجات



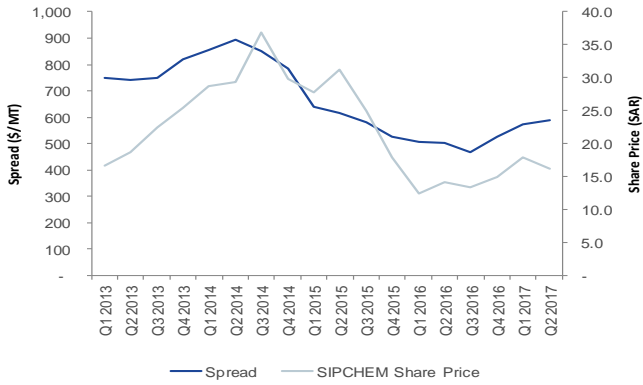
المصدر: بيانات الشركة، الراجحي المالية، بلومبرج.

شكل 3: سهم سافكو وسعر المنتجات



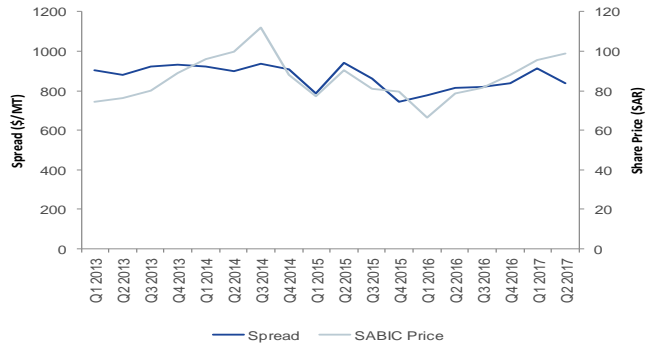
المصدر: بيانات الشركة، الراجحي المالية، بلومبرج.

شكل 4: سهم سيبكيم وسعر المنتجات



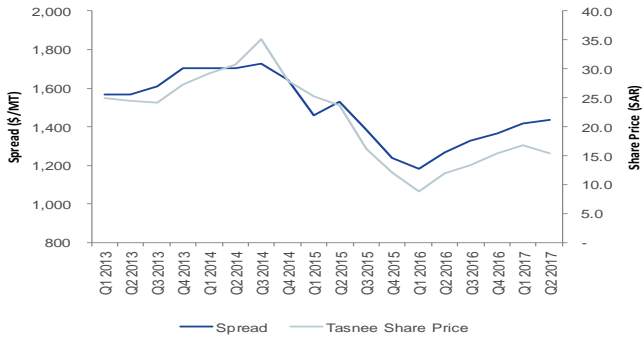
المصدر: بيانات الشركة، الراجحي المالية، بلومبرج.

شكل 5: سهم سابك وسعر المنتجات



المصدر: بيانات الشركة، الراجحي المالية، بلومبرج.

شكل 6: سهم التصنيع وسعر المنتجات



المصدر: بيانات الشركة، الراجحي المالية، بلومبرج.

يرجى الاطلاع على النسخة الانجليزية لمزيد من التفاصيل.



## 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 وسيطاً مالياً مسجلاً في الولايات المتحدة الأمريكية، وبناء عليه، فإنها لا تخضع لقواعد الولايات المتحدة الأمريكية المتعلقة بإعداد التقارير البحثية واستقلالية محللي البحوث. ويتم تقديم هذا التقرير البحثي، لتوزيعه "للمستثمرين المؤسسيين الرئيسيين في الولايات المتحدة الأمريكية"، اعتماداً 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 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 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 متلق لهذا التقرير البحثي، تنفيذ أي عملية لشراء أو بيع أوراق مالية أو أدوات مالية مرتبطة بها، من خلال الراجحي. وتقبل مؤسسة روزنبلات سكيوريتيز انكوربوريشن، تحمل المسؤولية المتعلقة بمحتويات هذا التقرير البحثي، وفقاً للبروتوكول المصنفة أثناءه، في حالة تسليم هذا التقرير لشخص أمريكي لا يكون مستثمراً مؤسسياً أمريكياً رئيسياً.

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 شخصاً مرتبطاً بمؤسسة روزنبلات سكيوريتيز 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 الإعلام والتداول في أوراق مالية تكون في حساب محلل باحث.

## الملكية وتضارب المصالح الجوهري

لا تملك مؤسسة روزنبلات سكيوريتيز انكوربوريشن، أو شركائها التابعة، " ملكية منفعة"، كما هو محدد وفقاً للقسم 13(-) من قانون تبادل الأوراق المالية، 1% أو أكثر من أوراق الملكية (الأسهم) equity securities المذكورة في التقرير. ويمكن أن يكون لدى مؤسسة روزنبلات سكيوريتيز انكوربوريشن أو شركائها التابعة وأرو موظفيها أو مديريها أو العاملين لديها، مصالح أو مراكز استثمارية مطلة long positions أو مراكز استثمارية مكتسفة short positions، كما يمكن أن يقوموا في أي وقت من الأوقات بعمليات شراء أو بيع بصفة أصل أو وكيل للأوراق المالية المشار إليها في هذه الوثيقة. إن مؤسسة روزنبلات سكيوريتيز انكوربوريشن ليست لديها أي دراية بأي تضارب مصالح جوهري حتى تاريخ هذا المنشور أو النشر.

## نشاطات التعويض والمصرفية الاستثمارية

لم تتم مؤسسة روزنبلات سكيوريتيز انكوربوريشن، أو أي شركة تابعة لها بإدارة أو المشاركة في إدارة طرح عام للاكتتاب في أوراق مالية للشركة التابعة خلال الاثني عشر (12) شهراً الماضية، كما أنها لم تتلقى تعويضاً نظير قيامها بنشاطات مصرفية استثمارية من الشركة التابعة خلال الاثني عشر (12) شهراً الماضية، ولا يتوقع أن تتلقى في أي شركة تابعة لها، أو تعزز البحث عن تعويض مقابل خدمات مصرفية استثمارية من الشركة خلال الأشهر الثلاثة التالية.

## افصاحات إضافية

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 مضموناً أن يكون بياناً كاملاً أو ملخصاً لأي أوراق مالية أو أسواق أو تقديرات أو تطورات، حسب ما هو مشير 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، أي 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 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 والمتطلبات 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 المتوقع من تلك الأوراق المالية أو الأدوات المالية المرتبطة بها.

إن الأداء الماضي، ليس بالضرورة أن يكون دليلاً ومرشداً للأداء المستقبلي، كما أن شركة الراجحي المالية لا تقدم تعهداً أو ضماناً، صريحاً أو ضمناً، في ما يتعلق بالأداء المستقبلي. وقد يشهد الربح من الاستثمارات تنبئياً. كذلك، فإن سعر أو قيمة الاستثمارات التي يرتبط بها هذا التقرير البحثي، سواء بشكل مباشر أو غير مباشر، ربما يهبط أو يرتفع بشكل مغاير للمصالح المستثمرين. وقد تصبح أي توصية أو رأي متضمن في هذا التقرير البحثي، قديمة نتيجة للتغيرات التي تحدث في البيئة التي تعمل فيها الجهة المصدرة للأوراق المالية التي تخضع للتحليل، بالإضافة إلى التغيرات التي تطرأ على التقديرات والتنبؤات 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 عندما عاملاً بواسطة عملاء الراجحي المالية ولا يجوز إعادة توزيعها أو اعادة إرسالها أو الاصحاح عنها، كلياً أو جزئياً، أو بأي شكل أو طريقة، بدون الموافقة المكتوبة الصريحة من شركة الراجحي المالية. إن استلامك واستعراضك لهذه الوثيقة البحثية، يمثل موافقتك على عدم إعادة توزيع أو ارسال أو الاصحاح للأخريين عن المحتويات أو الآراء أو الملخصات أو المعلومات التي تشمل عليها هذه الوثيقة، قبل أن يتم الاصحاح بشكل عام، عن هذه المعلومات من قبل شركة الراجحي المالية. لقد تم الحصول على المعلومات التي تشمل عليها هذه الوثيقة، من مصادر عامة متوفرة يعتقد بأنها موثوقة، ولكننا لا تضمن دقتها. إن شركة الراجحي المالية لا تقدم أي تعديلات 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 عرض محدد. وتوفر وثيقة البحث هذه معلومات عامة فقط ولا تشكل المعلومات أو أي رأي معين، عرضاً أو دعوة للعمل 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 بملامحة 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 الافادات المتعلقة بالفرض المستقبلية ربما لا تتحقق. وينبغي على المستثمرين أن يتنبهوا 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 لموظفيها أو لواحدة أو أكثر من شركاتها التابعة (يشمل ذلك محللي البحوث)، مصلحة مالية في الأوراق المالية المصدر (المصدرين) أو في استثمارات ذات صلة، بما في ذلك الاستثمارات ذات صلة، بما في ذلك 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 تجميعية، قد تنشأ، بصورة مباشرة أو غير مباشرة، عن أي استخدام للمعلومات التي تتضمنها هذه الوثيقة البحثية.

إن وثيقة البحث هذه، وأي توصيات تشمل 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 يعزى توزيعها إلى أو استخدامها بواسطة، أي شخص أو كيان يكون مواطناً أو يقيم في أو يقع مقره في أي مركز أو ولاية أو دولة أو أي اختصاص تشريعي اخر، 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.



## 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 والإفصاح عنها يعتبر بمثابة موافقة من جانبكم على عدم إعادة توزيع أو إعادة إرسال أو الإفصاح للآخرين عما تتضمنه من محتويات وأراء، واستنتاجات ومعلومات قبل نشر تلك المعلومات للعموم من جانب شركة الراجحي المالية. وقد تم الحصول على المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من مصادر عامة مختلفة يعتقد أنها معلومات موثوقة لكننا لا نضمن دقتها. وشركة الراجحي المالية لا تقدم أية إقرارات أو ضمانات (صريحة أو ضمنية) بشأن البيانات والمعلومات المقدمة كما أنها لا تقر بأن المعلومات التي تتضمنها هذه الوثيقة هي معلومات كاملة أو خالية من أي خطأ أو غير مضللة أو أنها تصلح لأي غرض محدد. فوثيقة البحث هذه إنما تقدم معلومات عامة فقط. كما أنه لا المعلومات ولا أي رأي وارد في هذه الوثيقة يشكل عرضا أو دعوة لتقديم عرض لشراء أو بيع أي أوراق مالية أو غيرها من المنتجات الاستثمارية ذات الصلة بتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات. وليس الغرض من هذه الوثيقة تقديم مشورة شخصية في مجال الاستثمار كما أنها لا تأخذ في الاعتبار الأهداف الاستثمارية أو الوضع المالي أو الاحتياجات المحددة لأي شخص معين قد يستلم هذه الوثيقة.

ينبغي للمستثمرين السعي للحصول على المشورة المالية أو القانونية أو الضريبية بشأن مدى ملاءمة الاستثمار في أي أوراق مالية، أو استثمار آخر أو أية استراتيجيات استثمار جرت مناقشتها أو التوصية بها في هذه الوثيقة، وينبغي للمستثمرين تفهم أن البيانات المتعلقة بالتوقعات المستقبلية الواردة في هذه الوثيقة قد لا تتحقق. كذلك ينبغي للمستثمرين ملاحظة أن الدخل من أوراق مالية من هذا النوع أو غيرها من الاستثمارات، إن وجد، قد يتعرض للتقلبات 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 المسنولين 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 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 بداء 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 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.

### شرح نظام التصنيف في شركة الراجحي المالية

تستخدم شركة الراجحي المالية نظام تصنيف مكون من ثلاث طبقات على أساس الاتجاه السعودي المطلق أو الانخفاض المحتمل لجميع الأسهم في إطار تغطيتها باستثناء أسهم الشركات المالية وعدد قليل من الشركات الأخرى غير المتلزّمة بأحكام الشريعة الإسلامية:

"زيادة المراكز" Overweight: سعرنا المستهدف يزيد على 10٪ فوق السعر الحالي للسهم، وتوقع أن يصل سعر السهم للمستهدف 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 المقترحة 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 المقترحة 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

#### للاتصال

مازن السديري

مدير إدارة الأبحاث

هاتف: +966 11 211 9449

البريد الإلكتروني: [alsudairim@alrajhi-capital.com](mailto: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](mailto:research@alrajhi-capital.com)

[www.alrajhi-capital.com](http://www.alrajhi-capital.com)

شركة الراجحي المالية تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق المالية السعودية رقم 07068/37