الراجحي المالية
Al Rajhi Capital

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

مواضيع رئيسية

نقدم تحديث الوضع المالي للربع الثاني من الحكومة السعودية.

المملكة العربية السعودية – تحديث نصف سنوي للميزانية

تحسن على كل الأصعدة - الايرادات الحكومية، المصروفات والعجز المالي

في منتصف العام، أعلنت حكومة المملكة العربية السعودية عن تحسن كبير جدا في العجز المالي، اذ بلغ 41.7 مليار ريال، أي أقل كثيرا من نصف العجز المتوقع من قبل الحكومة للعام بكامله الذي يبلغ 195 مليار ريال. وتبلغ ايرادات النصف الأول حتى تاريخه 440 مليار ريال تقريبا(+43% على أساس سنوي) مدعومة بالارتفاع الحاد في الايرادات النفطية (+40% على أساس سنوي) والايرادات غير النفطية (+ 49%)، على حد سواء. وقد ارتفع الانفاق الحكومي أيضا في الربع الثاني، مما رفع المصروفات لنصف العام (+26% على أساس سنوي) الى 49% من الانفاق المستهدف للعام . ورغما عن حدوث ارتفاع بنسبة 34% فقط تقريبا على أساس سنوي في أسعار النفط (العقود الفورية لخام غرب تكساس، للتسليمات بفارق شهر واحد) والصادرات التي يحتمل أن تكون منخفضة، فقد ارتفعت الايرادات النفطية بنسبة 82% على أساس سنوي في الربع الثاني. ومن المحتمل أن نجد توضيحا لذلك في التحول الى توزيعات أرباح الأسهم الربعية (لشركة أرامكو)، كما تم الاعلان عنها في النشرة الصحفية عن الميزانية للربع الأول 2018 التي أوردت في حينها المنافع التي يتوقع أن يشهدها الربع الثاني. ونتوقع أن يعود هذا الوضع الى مستوياته العادية في الربع التالي. وقد سجلت الايرادات غير النفطية للربع الثاني ارتفاعا بنسبة 42% على أساس سنوي بدعم من نجاح الاصلاحات التي تمت مثل ضريبة القيمة المضافة ، الرسوم المفروضة على الأجانب (تشمل رسوم المرافقين)، الضرائب الانتقائية(مثل الضرائب المفروضة على التبغ ومشروبات الطاقة) ومتحصلات الزكاة. ومن اجمالي حجم الانفاق المستهدف في الميزانية الذي يبلغ 978 مليار ريال لعام 2018 بكامله، فقد أنفقت الحكومة حتى الان مبلغ 481 مليار ريال تقريبا، كان معظمه في شكل تعويضات القوى العاملة، المزايا الاجتماعية والاعانات. وقد تم تمويل عجز الميزانية الذي بلغ 41.7 مليار ريال حتى النصف الأول 2018، عن طريق الدين من مصادر خارجية ومصادر داخلية، على حد سواء (12 مليار ريال فقط تقريبا حجم الدين الداخلي في الربع الثاني).

وكما ذكرنا في تقريرنا السابق حول الميزانية، فإننا نرى أن السياسة المالية التوسعية سوف تستمر طوال النصف الثاني من عام 2018 مدعومة بما يلي (أ) معدل الايرادات غير النفطية المرتفع، و (ب) توقع تجاوز الايرادات النفطية لعام 2018 للإيرادات المستهدفة بشكل مريح، مما سوف يدعم النمو الاقتصادي وخاصة خلال الفترة الانتقالية الحالية التي شهدت البدء في العديد من الإصلاحات الهيكلية الرامية الى تنويع الاقتصاد.

ارتفاع حاد في الايرادات النفطية: لقد لاحظنا أن متوسط سعر النفط (الأسعار الفورية لخام غرب تكساس) للربع الثاني 2018، بلغ 66.4 دولار للبرميل، بارتفاع بنسبة 33.6%% على أساس سنوي، مقابل 49.7 دولارا للبرميل في الربع الثاني 2017. وقد بلغ متوسط سعر النفط في يوليو 2018 حوالي 70.6 دولار للبرميل، ثم بلغ 67.7 دولارا للبرميل في مستهل شهر أغسطس، مستمرا في تحقيق وضع أفضل مما كان متوقعا في بداية العام. وبناء عليه، وبناء على افتراض متوسط 65 دولار لسعر برميل النفط للفترة أبريل-ديسمبر 2018، فقد قدرنا سابقا أن الايرادات النفطية لعام 2018 سوف تبلغ 547.5 مليار ريال، أي أعلى بنسبة 11.3% من الايرادات المستهدفة في الموازنة والتي تبلغ 492 مليار ريال. وبالنسبة للربع الثاني، بلغت الايرادات النفطية 184 مليار ريال تقريبا، أي أعلى من تقديراتنا التي بلغت 134 مليار ريال تقريبا. اننا نعتقد أن هذا الفرق يمكن أن يعزى الى توزيعات أرباح الأسهم لشركة أرامكو. وتشير الطريقة المبنية على الاستحقاق النقدي للمحاسبة المالية ، ضمنا الى أن توزيعات أرباح الأسهم للربع الأول ربما تكون أقل بسبب متطلبات رأس المال العامل وقد تم تعويضها في الربع الثاني، مما يفسر الفرق بين تقديراتنا والأرقام المعلنة. ونتوقع أن يعود هذا الوضع الى مستواه العادي في الربع القادم. وسوف نستمر على رأينا بأن سعر برميل النفط اللازم لتوازن الميزانية يبلغ 76 دولارا للبرميل وفقا لتقديراتنا، وهو يختلف عن سعر 88 دولارا للبرميل وفقا لما أعلنه صندوق النقد الدولي مؤخرا. إننا نعتقد أن هذا الفرق في تقدير سعر التوازن النفطي يمكن أن يعزى الى تقديرات الانفاق الرأسمالي.

وفي رأينا، فان الايرادات النفطية التي يتوقع أن تتجاوز التوقعات، مقرونة بتنفيذ الاصلاحات، تعمل على دعم تحول الاقتصاد بطريقة ناجحة. إننا نتوقع أن تتمكن الحكومة من مقابلة أو حتى تجاوز مستويات الانفاق المستهدفة في موازنة 2018 بدون التأثير على عجز الموازنة المستهدف. ان عجز الميزانية للربع الثاني 2018 الذي بلغ 7.4 مليار ريال، يشير الى أن الحكومة تسير في الاتجاه الصحيح لتحقيق هذا الهدف.

Mazen Al Sudairi
Head of Research
alsudairim@alrajhi-capital.com
Tel +966 11 211 9449

Pritish Devassy, CFA
devassyp@alrajhi-capital.com
Tel +966 11 211 9370

Yazeed Alsaqaaby
alsaqaaby@alrajhi-capital.com
Tel +966 11 211 9398

إخلاء من المسؤولية فضلا راجع وثيقة الإخلاء من المسؤولية في نهاية التقرير

الشكل 1 ملخص الوضع المالي اعتبارًا من الربع الثاني من عام 2018

مليار ريال سعودي	الربع الثاني 2018	الربع الاول 2018	الربع الثاني 2017	التغيير على% اساس شهري	التغيير على% اساس سنوي
الإيرادات	**273.6**	**166.3**	**163.9**	**65%**	**67%**
النفطية	184.2	113.9	101.0	62%	82%
غير النفطية	89.4	52.3	62.9	71%	42%
المصروفات	281.0	200.6	210.4	40%	34%
العجز	7.4	34.3	46.5	-79%	-84%

المصدر: وزارة المالية، الراجحي المالية

الشكل 2 ملخص الوضع المالي اعتبارا من النصف الاول 2018

مليار ريال سعودي	النصف الاول 2018	النصف الاول 2017	التغيير على% اساس سنوي
الإيرادات	**439.9**	**308.0**	**43%**
النفطية	298.1	213.0	40%
غير النفطية	141.7	95.0	49%
المصروفات	481.5	380.7	26%
العجز	41.7	72.7	-43%

المصدر: وزارة المالية، الراجحي المالية

الشكل 3 تحليل النفقات - الربع الثاني 2018

مليار ريال سعودي	الربع الثاني 2018	الربع الاول 2018	الربع الثاني 2017	التغيير على اساس شهري	التغيير على اساس سنوي
المصروفات	**281.0**	**200.6**	**210.4**	**40.1%**	**33.5%**
تعويضات العاملين	130.8	112.9	102.8	15.9%	27.3%
استخدام السلع والخدمات	43.3	10.2	27.2	323.3%	59.1%
مصاريف التمويل	1.5	4.1	3.0	-63.2%	-49.4%
الإعانات	4.2	3.0	1.1	41.4%	272.8%
منح	1.6	0.0	0.6	NA	153.9%
المنافع الاجتماعية	25.4	18.8	16.6	35.2%	53.1%
نفقات أخرى	25.9	25.5	25.8	1.6%	0.6%
الأصول غير المالية (رأس المال)	48.1	26.0	33.3	85.2%	44.6%

المصدر: وزارة المالية، الراجحي المالية

الشكل 4 تحليل النفقات – النصف الاول 2018

مليار ريال سعودي	النصف الاول 2018	النصف الاول 2017	التغيير على% اساس سنوي
المصروفات	**481.5**	**380.71**	**26%**
تعويضات العاملين	243.8	196.9	24%
استخدام السلع والخدمات	53.6	44.0	22%
مصاريف التمويل	5.7	4.3	33%
الإعانات	7.2	1.2	512%
منح	1.7	1.2	37%
المنافع الاجتماعية	44.2	23.2	90%
نفقات أخرى	51.4	47.7	8%
الأصول غير المالية (رأس المال)	74.0	62.3	19%

المصدر: وزارة المالية، الراجحي المالية

الشكل 5 توزيع النفقات حسب القطاع - الربع الثاني 2018

مليار ريال سعودي	الربع الثاني 2018	الربع الاول 2018	الربع الثاني 2017	التغيير على اساس شهري	التغيير على% اساس سنوي
المصروفات	280.9	200.6	210.4	40.1%	33.5%
الإدارة العامة	8.9	6.3	6.2	42.0%	45.2%
الجيش	65.7	47.7	44.9	37.7%	46.2%
الأمن والإدارة الإقليمية	26.9	21.0	23.7	28.2%	13.2%
الخدمات البلدية	9.4	7.4	8.3	28.3%	14.0%
التعليم	55.1	44.6	48.7	23.5%	13.0%
الصحة والتنمية الاجتماعية	48.1	38.5	40.3	25.0%	19.3%
موارد اقتصادية	11.3	4.7	8.1	142.2%	39.1%
البنية التحتية والنقل	7.9	3.8	6.7	109.0%	17.1%
العناصر العامة	47.6	26.7	23.4	78.2%	103.6%

المصدر: وزارة المالية، الراجحي المالية

الشكل 6 توزيع النفقات حسب القطاع - النصف الثاني 2018

مليار ريال سعودي	النصف الاول 2018	النصف الاول 2017	التغيير على% اساس سنوي
المصروفات	481.5	380.7	26%
الإدارة العامة	15.2	12.8	19%
الجيش	113.4	84.2	35%
الأمن والإدارة الإقليمية	47.8	42.7	12%
الخدمات البلدية	16.8	21.9	-23%
التعليم	99.6	96.1	4%
الصحة والتنمية الاجتماعية	86.6	58.1	49%
موارد اقتصادية	16.0	14.9	7%
البنية التحتية والنقل	11.7	12.4	-5%
العناصر العامة	74.3	37.6	98%

المصدر: وزارة المالية، الراجحي المالية

الشكل 7 ميزانية 2018 و الانفاق حتى الان

	ميزانية 2018 (مليار ريال سعودي)	نسبة الانفاق			
		الربع الاول 2018	الربع الثاني 2018	النصف الاول 2018	النصف الاول 2017
المصروفات	**978.0**	**20.5%**	**28.7%**	**49.2%**	**42.8%**
الإدارة العامة	26.2	24.0%	34.1%	58.2%	48.1%
الجيش	210.0	22.7%	31.3%	54.0%	44.1%
الأمن والإدارة الإقليمية	100.8	20.8%	26.7%	47.5%	44.2%
الخدمات البلدية	53.4	13.8%	17.7%	31.5%	45.6%
التعليم	192.4	23.2%	28.6%	51.8%	48.0%
الصحة والتنمية الاجتماعية	146.5	26.3%	32.8%	59.1%	48.2%
موارد اقتصادية	105.3	4.4%	10.7%	15.2%	31.6%
البنية التحتية والنقل	54.2	7.0%	14.6%	21.6%	23.7%
العناصر العامة	89.2	29.9%	53.4%	83.3%	34.9%

المصدر: وزارة المالية، الراجحي المالية

إخلاء من المسؤولية فضلا راجع وثيقة الإخلاء من المسؤولية في نهاية التقرير

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 محللي البحوث. ويتم تقديم هذا التقرير البحثي ، لتوزيعه " للمستثمرين المؤسساتيين الرئيسيين في الولايات المتحدة الأمريكية) ، اعتمادا على الاستثناء من التسجيل الذي توفره القاعدة 15أ-6 من قانون تبادل الأوراق المالية الأمريكي لعام 1934 وتعديلاته ("قانون تبادل الأوراق المالية").

ويجب على أي جهة أمريكية متلقية لهذا التقرير البحثي وترغب في تنفيذ أي عملية لشراء أو بيع أوراق مالية أو أدوات مالية مرتبطة بها بناء على المعلومات المقدمة في هذا التقرير البحثي، يجب عليها أن تفعل ذلك ، فقط من خلال مؤسسة روزنبلات سكيوريتيز 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 لها التقرير البحثي ، تنفيذ أي عملية لشراء أو بيع أوراق مالية أو أدوات مالية مرتبطة بها ،من خلال الراجحي. وتقبل مؤسسة روزنبلات سكيوريتيز انكوربوريشن ، تحمل المسئولية المتعلقة بمحتويات هذا التقرير البحثي ، وفقا للشروط المصحة أدناه، في حالة تسليم هذا التقرير لشخص أمريكي لا يكون مستثمرا مؤسساتيا أمريكيا رئيسيا.

ان المحلل الذي يظهر اسمه في هذا التقرير البحثي ، غير مسجل أو مؤهل كمحلل باحث لدى هيئة تنظيم الأوراق المالية والبورصات الأمريكية FINRA وربما لا يكون شخصا مرتبطا بمؤسسة روزنبلات سكيوريتيز انكوربوريشن ، وبناء عليه، فانه ربما لا يخضع للقيود المعمول بها بموجب قواعد هيئة تنظيم الأوراق المالية والبورصات الأمريكية FINRA المتعلقة بإقامة اتصالات مع شركة تابعة أو الظهور في وسائل الاعلام والتداول في أوراق مالية تكون في حساب محلل باحث.

الملكية وتضارب المصالح الجوهري

لا تملك مؤسسة روزنبلات سكيوريتيز انكوربوريشن ، أو شركاتها 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 سكيوريتيز انكوربوريشن أو شركاتها التابعة و/أو موظفيها أو مديريها أو العاملين لديها ، مصالح أو مراكز استثمارية مغطاة long positions أو مراكز استثمارية مكشوفة short positions ، كما يمكن أن يقوموا في أي وقت من الأوقات بعمليات شراء أو بيع بصفة أصيل أو وكيل للأوراق المالية المشار اليها في هذه الوثيقة. ان مؤسسة روزنبلات سكيوريتيز انكوربوريشن ليست لديها أي دراية بأي تضارب مصالح جوهري حتى تاريخ هذا المنشور او النشرة.

نشاطات التعويض والمصرفية الاستثمارية

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

افصاحات اضافية

ان 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 ارساله الى متلق وحيد لهذا التقرير. إن هذا التقرير البحثي ليس مضمونا أن يكون بيانا كاملا أو ملخص لأي أوراق مالية أو أسواق أو تقارير أو تطورات ، حسب ما هو مشار اليه في هذا التقرير البحثي. وسوف لن يكون هناك أي التزام او مسئولية على أي من الراجحي أو أي من مدرائها أو موظفيها أو العاملين لديها أو وكلائها ، أيا كان منشؤه ، 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.

ان الاستثمار في أي أوراق مالية غير أمريكية أو في أدوات مالية مرتبطة بها (يشمل ذلك ايصالات 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 او 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.

ان 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.

ان الأداء الماضي ، ليس بالضرورة أن يكون دليلا ومرشدا للأداء المستقبلي ، كما أن شركة الراجحي المالية لا تقدم تعهدا أو ضمانا ، صريحا أو ضمنيا ، في ما يتعلق بالأداء المستقبلي. وقد يشهد الربح من الاستثمارات تذبذبا. كذلك ، فان 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 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 الى 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 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 ارسالها أو الافصاح عنها ، كليا أو جزئيا، أو بأي شكل أو طريقة ، بدون الموافقة المكتوبة الصريحة من شركة الراجحي المالية. إن استلامكم واستعراضكم لهذه الوثيقة البحثية ، يمثل موافقتكم على عدم اعادة توزيع أو ارسال أو الافصاح للآخرين عن المحتويات أو الآراء أو الملخصات أو المعلومات التي تشتمل عليها هذا الوثيقة ، قبل أن يتم الافصاح 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 تشكل المعلومات أو اي رأي معبر عنه ، عرضا أو دعوة لعمل او تقديم عرض ، لشراء أو بيع أي أوراق مالية أو منتجات استثمارية أخرى ترتبط بتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات. ولا يقصد منها تقديم نصيحة بشأن الاستثمار الشخصي كما أنها لا تأخذ في الاعتبار الأهداف الاستثمارية المحددة والوضع المالي والاحتياجات الخاصة بأي شخص معين ربما يحصل على هذه الوثيقة.

وينبغي على المستثمرين البحث عن الاستشارة المالية أو القانونية أو الخاصة بالضرائب ، في ما يتعلق بملاءمة الاستثمار في أي أوراق مالية أو الاستثمارات الأخرى أو الاستراتيجيات الاستثمارية التي تم نقاشها أو التوصية بها في هذه الوثيقة البحثية، كما يجب عليهم أن يفهموا أن البيانات أو الافادات المتعلقة بالفرص المستقبلية ربما لا تتحقق. وينبغي على المستثمرين أن ينتبهوا الى 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 لواحدة أو أكثر من شركاتها التابعة (يشمل ذلك محللي البحوث) ، مصلحة مالية في الأوراق المالية للمصدر (المصدرين) أو في استثمارات ذات صلة ، بما في ذلك المراكز المغطاة أو المراكز المكشوفة في الأوراق المالية او الضمانات أو حقوق الخيارات المستقبلية أو عقود الخيار أو المشتقات المالية أو الأدوات المالية الاستثمارية الأخرى. وربما تقوم شركة الراجحي المالية أو الشركات التابعة لها ،من وقت لأخر ، بأعمال مصرفية استثمارية أو خدمات أخرى ، لجذب أعمال مصرفية استثمارية أو أعمال أخرى من ، أي شركة جرى ذكرها في هذه الوثيقة البحثية .وسوف لن تكون الراجحي المالية ، وكذلك شركاتها التابعة وموظفيها ، خاضعة لأي خسارة أو أضرار ، مباشرة أو غير مباشرة أو تبعية ، قد تنشأ ، بصورة مباشرة أو غير مباشرة ، عن أي استخدام للمعلومات التي تتضمنها هذه الوثيقة البحثية.

ان وثيقة البحث هذه ، وأي توصيات تشتمل عليها ، تخضع للتغيير بدون اخطار مسبق. ولا تتحمل شركة الراجحي المالية أية مسئولية عن تحديث المعلومات الواردة في وثيقة البحث هذه. كما لا يسمح أيضا 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 الى ، أو يعتزم توزيعها الى أو استخدامها بواسطة ، أي شخص أو كيان يكون مواطنا 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 ، مخالفا للقانون ، أو ربما يجعل الراجحي المالية أو أي واحدة من شركاتها التابعة ، عرضة لأي متطلبات تسجيل أو ترخيص في اطار ذلك الاختصاص التشريعي.

الإخلاء من المسئولية والإفصاح عن معلومات إضافية لأغراض أبحاث الأسهم

اخلاء من المسئولية

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

ينبغي للمستثمرين السعي للحصول على المشورة المالية أو القانونية أو الضريبية بشأن مدى ملاءمة الاستثمار في أي أوراق مالية ، أو استثمار آخر أو أية استراتيجيات استثمار جرت مناقشتها أو التوصية بها في هذه الوثيقة ، وينبغي للمستثمرين تفهم أن البيانات المتعلقة بالتوقعات المستقبلية الوارد في هذه الوثيقة قد لا تتحقق. كذلك ينبغي للمستثمرين ملاحظة أن الدخل من أوراق مالية من هذا النوع أو غيرها من الاستثمارات ، إن وجد ، قد يتعرض للتقلبات 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 المسئولين فيها أو واحد أو أكثر من الشركات الفرعية التابعة لها (بما في ذلك محللي 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 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 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 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 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 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 أفق 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 شهرا.

"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 شهرا.

"السعر المستهدف" Target price: قد يكون هذا السعر مطابقا للقيمة العادلة المقدرة للسهم المعني ، ولكن قد لا يكون بالضرورة مماثلا 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: 9449 211 11 966+
البريد الالكتروني: 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