

المملكة العربية السعودية – تحديث للبيانات المالية للميزانية للكال الثالث 2018 وضع جيد لتحسين العجز في 2018

- بلغ عجز الميزانية للربع الثالث 2018 حوالي 7.3 مليار ريال بينما بلغ لفترة ال 9 شهور الأولى من 2018 ، 49 مليار ريال.
- نتوقع أن يبلغ العجز 138 مليار ريال لعام 2018 مقارنة بتقديرات الحكومة للعجز التي بلغت 148 مليار ريال (230 مليار ريال في 2017).
- بلغت تقديراتنا للإيرادات النفطية 610 مليار ريال، بناء على متوسط لسعر النفط يبلغ 70.0 دولار للبرميل للربع الرابع.
- من المحتمل أن تتحقق نسبة 31% من الانفاق التقديري للميزانية الذي يبلغ 1.03 تريليون حسب تقديرات الميزانية، في الربع الرابع مقابل 38% في العام الماضي.
- كانت معظم الزيادة في المصروفات مرتبطة بالاعانات/ المزايا الاجتماعية الخاصة بالمواطنين السعوديين وبالرواتب. يتوقع ارتفاع الانفاق على البنات الأساسية في الربع الرابع.
- نظرا لانخفاض العجز كثيرا، لم يكن هناك حاجة للتمويل في الربع الثالث.
- نتوقع أن يتم تسديد معظم المستحقات على من الحكومة قبل نهاية العام.

الإيرادات النفطية متوافقة مع التقديرات: جاءت الإيرادات النفطية متوافقة مع تقديراتنا. ويؤكد ذلك مرة أخرى أن الارتفاع غير المتوقع في الإيرادات النفطية الذي شهدناه في الربع الثاني 2018، كان بسبب توقيت توزيعات أرباح الأسهم من أرامكو. وبالنسبة للفترة القادمة، فإننا نعتقد أن هذا المعدل في الإيرادات النفطية المرتفعة الذي شهدناه في الربع الثالث، يمكن أن يصبح هو المعدل الأقرب للمعدل العادي. لقد بلغ متوسط سعر النفط الخام في الربع الثالث 68.6 دولار للبرميل، وعند الأخذ في الاعتبار فترة فاصلة تبلغ شهرا للأسعار النفطية والصادرات النفطية التي تبلغ 660 مليون برميل للربع الرابع، فإننا نتوقع أن تبلغ الإيرادات النفطية 610 مليار ريال لعام 2018. وفي بداية العام، كنا قد قدرنا أن متوسط أسعار خام غرب تكساس ينبغي أن يكون 65 دولار للبرميل لمقابلة الإيرادات النفطية المستهدفة للحكومة، وتشير الأرقام إلى أننا الآن قد تجاوزنا هذه التقديرات (بلغ متوسط سعر البرميل للعام حتى تاريخه 67.2 دولار للبرميل كما يقدر أن يبلغ 70 دولار للبرميل للربع الرابع 2018).

الإيرادات غير النفطية مستمرة في الارتفاع: متوافقة مع خطة الحكومة، فقد تجاوزت متحصلات الضرائب على السلع والخدمات، التي تشمل رسوم المنتجات النفطية والضرائب الانتقائية على المنتجات الضارة وضريبة القيمة المضافة، ثلاثة أضعاف لتصل إلى 83 مليار ريال مما أدى لزيادة الإيرادات غير النفطية بنسبة 48% على أساس سنوي في التسعة أشهر الأولى من 2018. وقد أسهمت الإيرادات الأخرى بمقدار 85 مليار ريال (+9% على أساس سنوي، لفترة ال 9 أشهر الأولى من 2018) ونعتقد أنها تشمل متحصلات من مؤسسة النقد العربي السعودي ومن صندوق الاستثمارات العامة. إن الانخفاض على أساس ربعي في الربع الثالث، يعزى أكثر إلى الطبيعة الموسمية لهذه الاستثمارات استنادا إلى مقدار الدخل/ الأرباح الموزعة التي تم استلامها.

الانفاق سيكون متوازنا أكثر: بالنسبة للتسعة أشهر الأولى من 2018 حتى تاريخه، أنفقت الحكومة ما مقداره 712 مليار ريال من إجمالي مبلغ 1030 مليار ريال المخصصة (معدلة) للعام بكامله. ويعني ذلك ضمنا، أن نسبة 31% تقريبا من الانفاق التقديري المدرج في الميزانية، سوف يتم إنفاقها في الربع الرابع 2018. إن هذا التوازن يعتبر أفضل مما شهدناه في العام الماضي، إذ تم تحقيق نسبة 38% تقريبا من الانفاق في الربع الرابع. وبإلقاء نظرة فاحصة على مكونات الانفاق، سنجد أن الاعانات/ المزايا الاجتماعية للمواطنين السعوديين والرواتب، هي التي استأثرت بالجزء الأكبر من الانفاق. وكما رأينا في البيان الصحفي حول الميزانية، فقد كانت المصروفات الصحية ومصروفات التنمية الاجتماعية (+46%) على أساس سنوي للتسعة أشهر الأولى من 2018) إلى جانب مصروفات الموارد الاقتصادية، هي الأكثر ارتفاعا (+116% على أساس العام مقارنا بالسابق لفترة التسعة أشهر الأولى من 2018). وسجلت المصروفات العسكرية ارتفاعا أيضا بنسبة 20% تقريبا على أساس سنوي لفترة ال 9 أشهر الأولى من 2018. إن مكونات الانفاق تشير ضمنا إلى أن هناك جزء مقدر من حجم الانفاق المرصود للبنية الأساسية لم ينفق بعد. ووفقا للميزانية، فقد تم إنفاق مبلغ 20 مليار ريال فقط على البنية الأساسية والنقل، مقارنة بمبلغ 54 مليار ريال المرصود في الميزانية.

Mazen Al Sudairi

Head of Research

alsudairim@alrajhi-capital.com

Tel +966 11 211 9449

Prithish Devassy, CFA

devassy@alrajhi-capital.com

Tel +966 11 211 9370

Yazeed Alsaqaaby

alsaqaaby@alrajhi-capital.com

Tel +966 11 211 9398

Abdulmalik Alsalem

Alsalem@alrajhi-capital.com

Tel +966 11 211 9353



ليست هناك حاجة للتمويل: ان عجز الميزانية لفترة التسعة أشهر من 2018، والذي بلغ 49 مليار ريال، كان أقل من التمويل الذي تم الحصول عليه في النصف الأول 2018، الذي بلغ 30 مليار ريال عن طريق الاقتراض الداخلي و 22 مليار ريال في شكل اقتراض من مصادر خارجية، وبناء على ذلك فلم تكن هناك حاجة للتمويل في الربع الثالث. واجمالا، فان صافي الاقتراض يظل في مستوى 550 مليار ريال مقارنة بمبلغ 443 مليار ريال للعام السابق. وتتوقع الحكومة عجزا تبلغ نسبته 5% من الناتج المحلي الاجمالي في 2018، ثم ينخفض أكثر لتصل نسبته الى 3.7% في 2021. ومجمل القول، أن عجز الميزانية يجعل الحكومة في وضع مريح يمكنها من زيادة الانفاق وتسديد المستحقات المطلوبة منها بحلول نهاية العام.



الشكل 3 تحليل النفقات - الربع الثالث 2018

مليار ريال سعودي	الربع الثالث 2018	الربع الثاني 2018	الربع الثالث 2017	التغيير على أساس ربعي	التغيير على أساس سنوي
المصروفات	223.3	273.6	142.14	-18.4%	57.1%
تعويضات العاملين	154.0	184.2	94.3	-16.4%	63.2%
استخدام السلع والخدمات	69.3	89.4	47.8	-22.5%	45.0%
مصاريف التمويل					
الإعانات	230.5	281.0	190.9	-17.9%	20.8%
منح					
المنافع الاجتماعية	7.3	7.4	48.7	-1.0%	-85.0%
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 - التسعة أشهر الأولى 2018

مليار ريال سعودي	التسعة أشهر الأولى 2018	التسعة أشهر الأولى 2017	التغيير على % أساس سنوي
المصروفات	663.1	450.122	47%
تعويضات العاملين	452.1	307.3	47%
استخدام السلع والخدمات	211.1	142.8	48%
مصاريف التمويل			
الإعانات	712.1	571.6	25%
منح			
المنافع الاجتماعية	49.0	121.5	-60%
نفقات أخرى	51.4	47.7	8%
الأصول غير المالية (رأس المال)	74.0	62.3	19%

المصدر: وزارة المالية، الراجحي المالية

الشكل 1 ملخص الوضع المالي اعتباراً من الربع الثالث من عام 2018

مليار ريال سعودي	الربع الثالث 2018	الربع الثاني 2018	الربع الثالث 2017	التغيير على % أساس شهري	التغيير على % أساس سنوي
الإيرادات	223.3	273.6	142.1	-18%	57%
النفطية	154.0	184.2	94.3	-16%	63%
غير النفطية	69.3	89.4	47.8	-22%	45%
المصروفات	230.5	281.0	190.9	-18%	21%
العجز	7.3	7.4	48.7	-1%	-85%

المصدر: وزارة المالية، الراجحي المالية

الشكل 2 ملخص الوضع المالي اعتباراً من التسعة أشهر الأولى 2018

مليار ريال سعودي	التسعة أشهر الأولى 2018	التسعة أشهر الأولى 2017	التغيير على % أساس سنوي
الإيرادات	663.1	450.1	47%
النفطية	452.1	307.3	47%
غير النفطية	211.1	142.8	48%
المصروفات	712.1	571.6	25%
العجز	49.0	121.5	-60%

المصدر: وزارة المالية، الراجحي المالية

الشكل 5 توزيع النفقات حسب القطاع - الربع الثالث 2018

مليار ريال سعودي	الربع الثالث 2018	الربع الثاني 2018	الربع الثالث 2017	التغيير على % أساس شهري	التغيير على % أساس سنوي
المصروفات	230.5	281.0	190.9	-17.9%	20.8%
الإدارة العامة	6.1	8.9	5.7	-31.3%	7.5%
الجيش	51.7	65.7	53.7	-21.2%	-3.7%
الأمن والإدارة الإقليمية	25.8	26.9	25.0	-3.9%	3.1%
الخدمات البلدية	10.6	9.4	8.3	12.6%	28.2%
التعليم	45.9	55.1	44.4	-16.6%	3.5%
الصحة والتنمية الاجتماعية	34.0	48.1	24.5	-29.3%	38.8%
موارد اقتصادية	36.1	11.3	9.1	219.3%	294.7%
البنية التحتية والنقل	8.6	7.9	5.5	8.9%	56.5%
العناصر العامة	11.6	47.6	14.6	-75.6%	-20.3%

المصدر: وزارة المالية، الراجحي المالية

الشكل 6 توزيع النفقات حسب القطاع - التسعة أشهر الأولى 2018

مليار ريال سعودي	التسعة أشهر الأولى 2018	التسعة أشهر الأولى 2017	التغيير على % أساس سنوي
المصروفات	712.1	571.6	25%
الإدارة العامة	21.4	18.6	15%
الجيش	165.1	138.0	20%
الأمن والإدارة الإقليمية	73.7	67.7	9%
الخدمات البلدية	27.4	30.2	-9%
التعليم	145.5	140.4	4%
الصحة والتنمية الاجتماعية	120.6	82.6	46%
موارد اقتصادية	52.0	24.1	116%
البنية التحتية والنقل	20.3	17.9	14%
العناصر العامة	86.0	52.2	65%

المصدر: وزارة المالية، الراجحي المالية



الشكل 7 ميزانية 2018 و الاتفاق حتى الان

	ميزانية 2018 (مليار ريال سعودي)	نسبة الاتفاق				
		الربع الاول 2018	الربع الثاني 2018	الربع الثالث 2018	التسعة أشهر الاولى 2018	التسعة أشهر الاولى 2017
المصروفات	978.0	20.5%	28.7%	23.6%	72.8%	64.2%
الإدارة العامة	26.2	24.0%	34.1%	23.5%	81.6%	69.5%
الجيش	210.0	22.7%	31.3%	24.6%	78.6%	72.3%
الأمن والإدارة الإقليمية	100.8	20.8%	26.7%	25.6%	73.1%	70.1%
الخدمات البلدية	53.4	13.8%	17.7%	19.9%	51.4%	62.9%
التعليم	192.4	23.2%	28.6%	23.9%	75.7%	70.1%
الصحة والتنمية الاجتماعية	146.5	26.3%	32.8%	23.2%	82.3%	68.6%
موارد اقتصادية	105.3	4.4%	10.7%	34.3%	49.4%	50.9%
البنية التحتية والنقل	54.2	7.0%	14.6%	15.9%	37.5%	34.2%
العناصر العامة	89.2	29.9%	53.4%	13.0%	96.3%	48.5%

المصدر: وزارة المالية، الراجحي المالية



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 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 الفاعدة 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 انكروبوريشن 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 مؤسسة روزنبلات سكيوريتيز انكروبوريشن، تحمل المسؤولية المتعلقة بمحتويات هذا التقرير البحثي، وفقاً للشروط المضمنة، أو 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 انكروبوريشن، وبناء عليه، فإنه ربما لا يخضع للقيود المعمول بها بموجب قواعد هيئة تنظيم الأوراق المالية والبورصات الأمريكية FINRA المتعلقة بإقامة اتصالات مع شركة تابعة أو الظهور في وسائل الاعلام والتداول في أوراق مالية تكون في حساب محلل باحث.

الملكية وتضارب المصالح الجوهري

لا تملك مؤسسة روزنبلات سكيوريتيز انكروبوريشن، أو شركتها التابعة، " ملكية منفعة "، كما هو محدد وفقاً للقسم 13(d) من قانون تبادل الأوراق المالية، 1% أو أكثر من أوراق الملكية (الأسهم) equity securities المذكورة في التقرير. ويمكن أن يكون لدى مؤسسة روزنبلات سكيوريتيز انكروبوريشن أو شركتها التابعة وأل 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 أصل أو وكيل للأوراق المالية المشمل إليها في هذه الوثيقة. إن مؤسسة روزنبلات سكيوريتيز انكروبوريشن ليست لديها أي دالية بأي تضارب مصالح جوهري حتى تاريخ هذا المنشور أو الشفرة.

نشاطات التعويض والمصرفية الاستثمارية

لم تتم مؤسسة روزنبلات سكيوريتيز انكروبوريشن، 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 تستلم هي أو أي شركة تابعة لها، أو تُعتمد البحث مع تعويض مفضل خدمات مصرفية استثمارية من الشركة خلال الأشهر الثلاثة التالية.

افصاحات اضافية

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 متلقٍ وحيد لهذا التقرير. إن هذا التقرير البحثي ليس مضموناً أن يكون بياناً كاملاً أو ملخصاً لأي أوراق مالية أو أسواق أو تقارير أو تطورات، حسب ما هو مشمل إليه في هذا التقرير البحثي. وسوف لن يكون هناك أي التزام أو مسؤولية على أي من الراجحي أو أي من مدراءها أو موظفيها أو العاملين لديها أو وكلائها، أو أي كان مشموله، عن أي خطأ أو عدم دقة أو عدم اكتمال يتعلق بحقيقة أو رأي متضمن في هذا التقرير البحثي، أو عدم اهتمام في اعداد أو نشر هذا التقرير البحثي، أو أي خسائر أو أضرار ربما تنشأ من استخدام هذا التقرير البحثي.

وربما تعتمد الراجحي، على حواجز معلومات information barriers، مثل "الجدران الصينية Chinese Walls" للسيطرة على تدفق المعلومات في ما بين مجالات أو وحدات أو أقسام أو مجموعات أو الشركات التابعة للراجحي.

إن الاستثمار في أي أوراق مالية غير أمريكية أو في أدوات مالية مرتبطة بها (يشمل ذلك إيصالات ايداع الأوراق المالية ADS) 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 للأظمة، 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 والمطالبات التنظيمية التي يمكن بمقتضاها 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، ويعلمه 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 بالضروة أن يكون دليلاً ومرشداً للأداء المستقبلي، كما أن شركة الراجحي المالية لا تقدم تعهداً أو ضماناً، صريحاً أو ضمنياً، في ما يتعلق بالأداء المستقبلي. وقد يشهد الربح من الاستثمارات تنديلاً كذلك، فإن سعر أو قيمة الاستثمارات التي يرتبط بها هذا التقرير البحثي، سواء بشكل مباشر أو غير مباشر، ربما يهبط أو يرتفع بشكل مغاير لمصالح المستثمرين. وقد تصعب أي توصية أو رأي متضمن في هذا التقرير البحثي، قديمة نتيجة للتغيرات التي تحدث في البيئة التي تعمل فيها الجهة المصدرة للأوراق المالية التي تخضع للتحليل، بالإضافة إلى التغيرات التي تطرأ على التقديرات والتنبؤات والاقتراضات ومنهجية التقييم المستخدمة في هذا التقرير.

ولا يسمح بنسخ أو ارمال 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 استخداماً عاماً بواسطة عملاء الراجحي المالية ولا يجوز إعادة توزيعها أو إعادة إرسالها أو الاضاح عنها، كلياً أو جزئياً، أو بأي شكل أو طريقة، بدون الموافقة المكتوبة الصريحة من شركة الراجحي المالية. إن استلامكم واستعراضكم لهذه الوثيقة البحثية، يمثل موافقتكم على عدم إعادة توزيع أو ارمال أو الاضاح للآخرين عن المحتويات أو الآراء أو الملخصات أو المعلومات التي تشتمل عليها هذا الوثيقة، قبل أن يتم الاضاح بشكل عام، عن هذه المعلومات من قبل شركة الراجحي المالية. لقد تم الحصول على المعلومات التي تشتمل عليها هذه الوثيقة، من مصادر عامة متنوعة ويقتد بأنها موثوقة، ولكننا لا نضمن دقتها. إن شركة الراجحي المالية لا تقدم أي تعهدات أو ضمانات (صريحة أو ضمنية)، في ما يتعلق بالبيانات والمعلومات المقدمة، كما أن شركة الراجحي المالية، لا تعتمد 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 أي رأي معبر عنه، عرضاً أو دعوة للعمل أو تقديم عرض، لشراء أو بيع أي أوراق مالية أو منتجات استثمارية أخرى ترتبط بتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات. ولا يفرض 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 والقانونية والخاصة بالضرائب، في ما يتعلق بملاممة الاستثمار في أي أوراق مالية أو الاستثمارات الأخرى أو الإستراتيجيات الاستثمارية التي تم نقاشها أو التوصية بها في هذه الوثيقة البحثية، كما يجب عليهم أن يفهموا أن البيانات أو الإفادات المتعلقة بالرفصص المستقبلية ربما لا تتحقق. وينبغي على المستثمرين أن ينتبهوا 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 محلي البحوث)، مصلحة مالية في الأوراق المالية للمصدر (المصدرين) أو في استثمارات ذات صلة، بما في ذلك المراكز المغطاة أو المراكز المكشوفة في الأوراق المالية أو الضمانات أو حقوق الخيارات المستقبلية أو عقود الخوّل أو المشتقات المالية أو الأدوات المالية الاستثمارية الأخرى. وربما تقوم شركة الراجحي المالية أو الشركات التابعة لها من وقت لآخر، بأعمال مصرفية استثمارية أو خدمات أخرى، لحجبت 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 خسائر أو أضرار، مباشرة أو غير مباشرة أو تعبية، قد تنشأ، بصورة مباشرة أو غير مباشرة، عن أي استخدام للمعلومات التي تتضمنها هذه الوثيقة البحثية.

إن وثيقة البحث هذه، وأي توصيات تشتمل عليها، تخضع للتغيير بدون اخطار مسبق. ولا تتحمل شركة الراجحي المالية أية مسؤولية عن تحديث المعلومات الواردة في وثيقة البحث هذه كما لا يسمح أيضاً بتغيير أو اصدار نسخة طبق الأصل أو ارمال أو توزيع، كل أو أي جزء من وثيقة البحث، بأي شكل أو بأي وسيلة. وهذه الوثيقة البحثية، غير موجبة إلى، أو يعزّم 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 آخر، ويكون فيها هذا التوزيع والنشر أو توفير الوثيقة أو استخدامها، مخالفاً للقانون، أو ربما يجعل الراجحي المالية أو أي واحدة من شركاتها التابعة، عرضة لأي مطالبات 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 لاستخدام العام من عملاء شركة الراجحي المالية ولا يجوز إعادة توزيعها أو إعادة إرسالها أو الإفصاح عنها، كليا أو جزئيا، أو بأي شكل أو طريقة، دون موافقة كتابية صريحة من شركة الراجحي المالية. إن استلام هذه الوثيقة والإطلاع عليها يعتبر بمثابة موافقة من جانبكم على عدم إعادة توزيع أو إعادة إرسال أو الإفصاح للآخرين عما تتضمنه من محتويات وأراء، واستنتاجات أو معلومات قبل نشر تلك المعلومات للعموم من جانب شركة الراجحي المالية. وقد تم الحصول على المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من مصادر عامة مختلفة يعتقد أنها معلومات موثوقة لكننا لا نضمن دقتها. وشركة الراجحي المالية لا تقدم أية إقرارات أو ضمانات (صريحة أو ضمنية) بشأن البيانات والمعلومات المقدمة كما أنها لا تقر بأن المعلومات التي تتضمنها هذه الوثيقة هي معلومات كاملة أو خالية من أي خطأ أو غير مضللة أو أنها تصلح لأي غرض محدد. فوثيقة البحث هذه إنما تقدم معلومات عامة فقط. كما أنه لا المعلومات ولا أي رأي وارد في هذه الوثيقة يشكل عرضا أو دعوة لتقديم عرض لشراء أو بيع أي أوراق مالية أو 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 للتراجع والانخفاض. 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 وأسماهم المستثمر أساسا. ويجوز أن يكون لشركة الراجحي المالية أو المسولين 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 بإداء 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 الصعودي 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 للمستوى المستهدف خلال أقل زمني بحدود 6-9 شهور.

"المحافظة على المراكز" Neutral: نتوقع أن يستقر سعر السهم عند مستوى يتراوح بين 10٪ دون سعر السهم الحالي و 10٪ فوق سعر السهم الحالي خلال فترة 6-9 شهور.

"تخفيض المراكز" Underweight: يكون سعرنا المستهدف أكثر من 10٪ دون مستوى السعر الحالي للسهم، وتوقع أن يصل سعر السهم إلى المستوى المستهدف خلال فترة 6-9 شهور.

"السعر المستهدف" Target price: قد يكون هذا السعر مطبقا للقيمة العادلة 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 سعر مستهدف يخضع لأوضاع السوق بوجه عام والاتجاهات الاقتصادية وغيرها من العوامل الخارجية، أو إذا كانت الأرباح أو الأداء التشغيلي للشركة المعنية يتجاوز أو دون مستوى توقعاتنا.

للاتصال

مازن السديري

مدير إدارة الأبحاث

هاتف: +966 11 211 9449

البريد الإلكتروني: alsudairim@alrajhi-capital.com

شركة الراجحي المالية

إدارة البحوث

طريق الملك فهد، المكتب الرئيسي

ص ب 5561 الرياض 11432

المملكة العربية السعودية

بريد الكتروني:

research@alrajhi-capital.com

www.alrajhi-capital.com

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