

إدارة البحوث

ARC Research Team

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

مواضيع رئيسية

الأسهم السعودية: الأسهم المفضلة على أساس توزيعات أرباحها

مع اقترابنا من نهاية العام ، فقد حظيت العديد من الشركات ذات عائدات توزيعات الأرباح المرتفعة ، باهتمام المستثمرين الذين يفضلون الحصول على ربح منتظم. علاوة على ذلك، فإن الارتفاع الحاد المستمر حاليا في أسعار الأسهم ، الذي أدى الى تحقيق مؤشر السوق السعودية (تداول) لارتفاع بنسبة 31% خلال فترة ثمانية أسابيع من مستوياته المنخفضة الذي شهدها في أكتوبر ، قد أدى أيضا الى تزايد مخاطر انخفاض أسعار الأسهم. واستنادا الى هذه الخلفية ، وفي ظل بيئة السوق التي تشهد تهينة الشركات لأنفسها لمواكبة فرص النمو البليغة وإعادة تقييم انفاقها الرأسمالي وتوزيعات أرباح أسهمها ، فقد حددنا عشر شركات باعتبارها تمثل الشركات المفضلة لدينا على أساس توزيعات أرباحها في سوق الأسهم السعودي. وربما لا تكون هذه الشركات بالضرورة ، هي الشركات الأعلى توزيعا لأرباح الأسهم ، إذ أننا قد أخذنا في الاعتبار أيضا بعض العوامل الأخرى مثل العائد على حقوق المساهمين، ونسب التقييم .. الخ، في اختيارنا للشركات. وجميع هذه الشركات تتمتع بأوضاع نقدية قوية، ومستويات دين منخفضة وتدفقات نقدية حرة مستمرة ، بالإضافة الى أنها تمثل خيارات استثمارية آمنة من منظور توزيعات الأرباح. وفي حالة حدوث هبوط في السوق ككل ، فمن المرجح أن تكون هذه الشركات في وضع أفضل ، إذ تتوفر لديها عائدات توزيعات أرباح مرتفعة تحميها من مخاطر انخفاض أسعار الأسهم. وتتمتع هذه الشركات بعائد على حقوق المساهمين يبلغ في المتوسط 24% (مقابل المتوسط للسوق الذي يبلغ 10%) وعائد توزيعات أرباح يبلغ 6.2% (مقارنة بالمتوسط للسوق الذي يبلغ 3.4%). هذا، وتشكل شركات قطاعي البتروكيماويات والإسمنت ، نصف الشركات المفضلة لدينا على أساس توزيعات الأرباح.

شكل 1: الأسهم المفضلة على أساس توزيعات أرباحها

القطاع	الشركة	العائد (12 شهر) (مستقبلي)	مكرر الربح (تقديري 2017)	مكرر القيمة الدفترية (آخر 12 شهر)	العائد على حقوق المساهمين لعام 2016	التصنيف
البتروكيماويات	ينساب	7.8%	12.5	1.9	15%	المحافظة على المراكز
مع توفر تدفقات نقدية حرة قوية وتناقص مستويات الدين ، فإن الشركة في وضع يمكنها من عمل توزيعات أرباح مرتفعة. إننا نعتقد أن نسبة توزيعات الأرباح للشركة، يمكن أن تصل الى مستوى مرتفع يبلغ 95% في المستقبل						
المتقدمة		6.2%	13.6	3.2	27%	المحافظة على المراكز
رفعت المتقدمة للبتروكيماويات توزيعات أرباحها الى 0.7 ريال للسهم ، من 0.65 ريال للسهم ، للربع الرابع. إننا نعتقد ، أنه من المرجح أن يكون ذلك هو المعدل لتوزيعات الأرباح في العام القادم						
سابك		5.2%	17.6	1.4	8%	المحافظة على المراكز
شركة سابك لديها خطط توسعية كبيرة. بيد أننا نعتقد أن توزيعات أرباح الأسهم من المحتمل أن تظل محافظة على معدلاتها تماثيا مع الأرباح، إذ يتوقع أن يتم الدخول في الاستثمارات الجديدة باستخدام الأرباح المحققة للشركة والدين. وقد خفضت سابك ربح السهم الموزع بمقدار 0.5 ريال للنصف الأول من 2016 على أساس سنوي. وتوقع أن يبلغ ربح السهم الموزع 5 ريال للسهم الواحد لعام 2017						
الصناعات الخفيفة	التكوين	6.3%	12.8	6.5	47%	المحافظة على المراكز
أعلنت السعودية للتكوين عن توزيعات أرباح بمعدل 1.75 ريال للسهم الواحد للربع الثالث 2016. ويعني ذلك مضمينا توزيعات أرباح بنسبة 100% تقريبا للتسعة أشهر الأولى من العام. إننا نعتقد أن هذا المعدل غير قابل للاستمرار وتوقع توزيعات أرباح بمعدل 6.5 ريال للسهم في 2017						
الاتصالات	الاتصالات السعودية	5.9%	14.9	2.3	14%	المحافظة على المراكز
، الاتصالات السعودية لديها سياسة توزيعات أرباح تقوم على دفع أرباح تبلغ 1 ريال كحد أدنى على أساس ربعي لفترة ثلاث سنوات. وتوقع أن تكون توزيعات الأرباح للربع الرابع أعلى من المعدل الحالي الذي يبلغ ريالا واحدا للسهم						
التجزئة	جربير للتسويق	5.2%	15.3	7.0	44%	تحت المراجعة
ان شركة جربير، التي تستثمر في السلع غير الضرورية (تحقق 60% من إيراداتها من الإلكترونيات وأجهزة الحاسوب والأجهزة الطرفية)، سوف تواجه انخفاضاً في إيراداتها، كما ستواجه عوامل غير مواتية في هامش أرباحها في ظل بيئة السوق الحالية. ومع ذلك، ونظرا لمتطلبات انفاقها الرأسمالي المنخفضة ، فإننا نتوقع أن تستمر الشركة في توزيعات أرباحها المرتفعة. كما نتوقع أن تبلغ توزيعات أرباح الشركة ، 6.4 ريال للسهم الواحد في العام القادم						
النقل	الخدمات الأرضية	4.5%	14.7	4.0	27%	ليست تحت التغطية
ارتباط الشركة المحصري مع الخطوط السعودية وأعمالها الاحتكارية تقريبا ، تجعل فرص تحقيقها لأرباح جيدة في ظل الأوضاع الاقتصادية الحالية المتسمة بالركود. وقد ارتفع ربح الشركة الصافي للتسعة أشهر الأولى من 2016 بنسبة 30% تقريبا على أساس سنوي، مما يتيح للشركة السعودية للخدمات الأرضية ، زيادة مبلغ توزيعات أرباحها						
الإسمنت	اسمنت العربية	8.0%	10.2	1.9	18%	المحافظة على المراكز
في النصف الأول من 2016 ، أبتت الأسمنت العربية على نفس معدل توزيعاتها على أساس سنوي، والذي بلغ 2 ريال للسهم. إننا نتوقع خضضا طفيفا في توزيعات الأرباح لعام لتصل الى 4.0 ريال للسهم 2017						
اسمنت السعودية		8.1%	11.1	3.2	31%	تحت المراجعة
خفضت الاسمنت السعودية توزيعات أرباح الأسهم في النصف الأول 2016 الى 2.75 ريال للسهم الواحد (مقابل 3 ريالات في النصف الأول 2015). ومع ذلك، فإننا نرى وجود مخاطر محدودة لانخفاض توزيعات أرباح الأسهم في العام القادم ، نظرا للآداء التشغيلي المستقر للشركة						
التطوير العقاري	الرياض للتعمير	5.0%	14.7	1.4	10%	ليست تحت التغطية
ارتفع صافي ربح الشركة للتسعة أشهر الأولى من 2016 ، بنسبة 6.8% على أساس سنوي، مما يتيح للشركة المحافظة على أو حتى زيادة توزيعات أرباح أسهمها لعام 2016 وتوزيع. الشركة أرباح أسهم نصف سنوية تبلغ 0.5 ريال ، وقد تحولت من سياسة توزيع الأرباح سنويا ، الى سياسة توزيع الأرباح كل ستة أشهر						
المتوسط		6.2%	13.7	3.3	23.9%	

المصدر: الراجحي المالية، بيانات الشركة، بلومبرج.



الإخلاء من المسؤولية والإفصاح عن معلومات إضافية لأغراض أبحاث الأسهم

خلاء 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 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 يعتمد 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 مصفلة 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 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 فهم 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 أساساً. ويجوز أن يكون لشركة الراجحي المالية أو المسوقين فيها أو واحد أو أكثر من الشركات الفرعية التابعة لها (بما في ذلك مخططي 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 ببدء الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الخدمات أو السعي لتأمين الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الأعمال من أي شركة من الشركات المذكورة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. وشركة الراجحي المالية، بما في ذلك الشركات التابعة لها وموظفيها، لا تكون 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 كلياً أو جزئياً بأي شكل أو بأي وسيلة. كما يراعى أن هذه الوثيقة من وثائق البحث ليست موجهة إلى أي معدة للتوزيع أو لاستخدامها من قبل أي شخص أو كيان سواء كان مواطناً أو مقيماً في أي مكان أو دولة أو بلد أو أية ولاية قضائية أخرى، حينما يكون مثل هذا التوزيع أو النشر أو توافر أو استخدام هذه الوثيقة مخالفاً للقانون أو يتطلب من شركة الراجحي المالية أو أي من فروعها القيام بأي تسجيل أو استيفاء أي شرط من شروط الترخيص ضمن ذلك البلد أو تلك الولاية القضائية.

شرح نظام التصنيف في شركة الراجحي المالية

تستخدم شركة الراجحي المالية نظام تصنيف مكون من ثلاث طبقات على أساس الاتجاه الصعودي المطلق أو الانخفاض المحتمل لجميع الأسهم في إطار تغطيتها باستثناء أسهم الشركات المالية وعدد قليل من الشركات الأخرى غير الملتزمة بالحكام الشرعية 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 مطبقاً للقيمة العادلة المقدرة للسهم المعني، ولكن قد لا يكون بالضرورة ممثلاً لهذا السعر. وقد تكون هناك أسباب تبرر بشكل جيد عدم احتمال أن يصل سعر سهم من الأسهم إلى القيمة العادلة المحددة ضمن 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

جيتيش قوبي، CFA

مدير إدارة الأبحاث والمؤسسات المالية

هاتف: +966 211 9332

بريد الكتروني: gopij@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