



إدارة البحوث
فريق البحوث

Tel: +966 11 211 9248, devassyp@alrajhi-capital.com

9.467
13.6
9.1

سعر الإغلاق
التغيير للعام حتى تاريخه
متوسط حجم التداول اليومي (مليار ريال)

مواضيع رئيسية

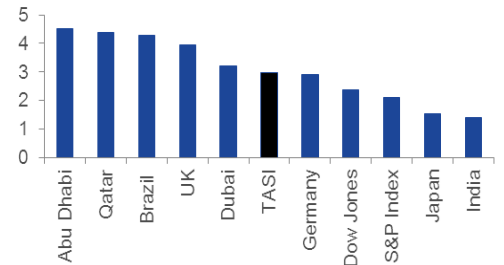
إن موقفنا إيجابي حول عوائد توزيعات أرباح الأسهم للشركات المدرجة في مؤشر تداول في المدى القريب. ونتوقع أن تدفع بعض القطاعات كالأسمنت والتجزئة والمواد الغذائية أرباح أسهم أعلى خلال هذا العام مدعومة بأرباحها المتزايدة. كذلك يتوقع أن تحافظ القطاعات الكبيرة أيضاً، مثل قطاع البتروكيماويات على توزيعات أرباح جيدة.

الأسهم المفضلة لدينا على أساس توزيعات الأرباح

الشركة	التوزيعات للسهم *	العائد%
سافكو	10	6.5%
سابك	5	5.1%
المتقدمة	3	6.1%
اسمنت السعودية	7	7.3%
اسمنت الشرقية	4	6.5%
اسمنت العربية	5.5	6.9%
اسمنت القصيم	6	6.2%
الاتصالات السعودية	4	6%
جرير	7	3.4%
التموين	7.5	3.8%

* ريال لكل سهم

عائد التوزيعات المتوقع لعام 2015



Source: Bloomberg

استراتيجية توزيعات الأرباح الإسمنت والبتروكيماويات في الصدارة

قمنا بتحديث قائمة الشركات الموزعة لأرباح الأسهم والمفضلة بالنسبة لنا، وذلك بعد الإعلان عن أرباح الشركات لعام 2014 وتوزيعات الأرباح السنوية. ولا يزال قطاعا الإسمنت والبتروكيماويات أكثر القطاعات توزيعاً لأرباح الأسهم. ومن المتوقع أن يؤدي الهبوط الحاد في أسعار النفط الخام إلى انخفاض في أرباح قطاع البتروكيماويات، والذي من المرجح أن ينتج عنه خفض في توزيعات أرباح الأسهم. ورغم ذلك، فإننا نعتقد بأن قطاع البتروكيماويات يوفر عوائد توزيعات أرباح جيدة. واستناداً إلى تقديراتنا، فإن شركة سافكو ستحقق أعلى عائد لتوزيعات الأرباح في قطاع البتروكيماويات، بنسبة 6.5% لعام 2015 (رقم تقديري). ويشهد قطاع الإسمنت في الوقت الراهن، تعافياً من حالة التباطؤ التي ظل يعاني منها في أواخر 2013 ومستهل 2014 بسبب أزمة نقص العمالة، ومن المحتمل على الأرجح أن يزيد توزيعات أرباح أسهمه في عام 2015. أما بالنسبة لعام 2014، وبإستثناء شركة الإسمنت السعودية، فإن توزيعات الأرباح قد جاءت متماشية مع أو أعلى من تقديراتنا لشركات الإسمنت. وبناء على تقديراتنا، فإن شركة الإسمنت السعودية، تتمتع بأعلى عائد لتوزيعات أرباح في قطاع الإسمنت، بنسبة تبلغ 7.3% لعام 2015 (تقديرية). ومن بين الشركات الأخرى، فإننا نتوقع عائد توزيعات يبلغ 6% لشركة الاتصالات السعودية. وتسيطر على هذه القائمة - لأفضل الشركات الموزعة للأرباح - شركات قطاع الإسمنت (4 شركات) وقطاع البتروكيماويات (3 شركات)، في حين احتوت القائمة على شركة واحدة فقط من القطاعات التالية: التجزئة والمواد الغذائية والاتصالات.

البتروكيماويات والإسمنت الأفضل توزيعاً لأرباح الأسهم: لا يزال قطاعا الإسمنت والبتروكيماويات أفضل القطاعات توزيعاً للأرباح حيث يحققان بذلك أفضل عوائد توزيعات الأرباح للمستثمرين، فقد بلغت توزيعات الأرباح لقطاع البتروكيماويات 47.5% من إجمالي صافي الربح في 2014 (58.7% في 2013). وعلى الرغم من أن أرباح القطاع يتوقع لها أن تواجه ضغوط وتراجعات خلال عام 2015 بسبب أسعار المنتجات المنخفضة والنمو الاقتصادي العالمي الضعيف، إلا أن أرباحها النقدية المرتفعة سوف تمكن شركات القطاع من تجنب تراجعات كبيرة في توزيعات أرباحها. وقد بلغت نسبة توزيعات أرباح قطاع الإسمنت 86% من إجمالي صافي الربح في عام 2014، وهو أقل من توزيعات 2013 البالغة 94.6%، وهو مستوى نعتقد أنه أكثر قابلية للاستدامة. ومع الوضع الحالي الذي يشهده فيه القطاع ارتفاعاً في حجم المبيعات، فإننا نعتقد أن هناك فرصة ممكنة لزيادة توزيعات الأرباح خلال 2015.

باستثناء موبيلي، فقد تجاوز أداء مجموعتنا المختارة أداء السوق: إجمالاً، فإن أداء مجموعة شركاتنا المختارة ظل أقل من أداء السوق ككل منذ شهر مايو 2014، إذ ظل قطاع البتروكيماويات يعاني بسبب الانخفاض الحاد في أسعار النفط الخام، بينما انخفض سهم شركة موبيلي بنسبة 50% نظراً لبعض المشاكل المتعلقة بالأمور المحاسبية. وباستثناء تأثير شركة موبيلي، فإن أداء توزيعات أرباح الشركات المتضمنة في محافظتنا المختارة للشركات (-2.3%) تجاوز أداء مؤشر تداول لأسهم جميع الشركات (-3.1%)، وذلك بدون تضمين عائدات توزيعات الأرباح. وعلى أساس إجمالي العائد، فقد كان أداء قائمتنا إيجابياً (+0.3%)، إذ أدت عائدات التوزيعات المرتفعة إلى التعويض جزئياً عن الهبوط في أسعار الأسهم.

تغييرات قليلة في قائمة شركائنا المفضلة من حيث توزيعات الأرباح: لقد قمنا بإجراء تغييرات قليلة على قائمة الأسهم المفضلة لنا من حيث توزيعات الأرباح، أخذين في الاعتبار أحدث بيانات توزيع الأرباح والعوائد الحالية. وقد أحدثنا أيضاً تغييرات في معاييرنا لتصنيف وإختيار الشركات. وقد أسقطنا شركة موبيلي من قائمتنا، نظراً لحالة الشكوك المرتبطة بأرباح الشركة في الوقت الراهن، واستبدالناها بشركة الاتصالات السعودية التي توفر حالياً عائد توزيعات أرباح جذاب يبلغ 6% (أرقام تقديرية لعام 2015). وتسيطر على قائمتنا شركات قطاع الإسمنت (4 شركات)، نظراً لأننا نعتقد أن مبيعات الإسمنت التي تشهد انتعاشاً ستدعم توزيعات أرباح الأسهم. وتضم القائمة أيضاً، ثلاث شركات بتروكيماويات وشركة واحدة من كل من قطاعات الاتصالات والتجزئة والمواد الغذائية.



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، 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 جانبك 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 إفراوات 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 متصلة أو أنها تصلح لأي غرض محدد. فوثيقة البحث هذه إنما تقدم معلومات عامة فقط. كما أنه لا توجد معلومات ولا أي رأي ورد في هذه الوثيقة يشكل عرضاً أو دعوة لتقديم عرض شراء 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 ملائمة الاستثمار في أي أوراق مالية، أو استثمار آخر أو أية استراتيجيات استثمار جرت مناقشتها أو التوصية بها في هذه الوثيقة، وينبغي للمستثمرين فهم 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 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 المسؤولين فيها أو واحد أو أكثر من الشركات الفرعية التابعة لها (بما في ذلك محلي البحث) 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 الأصول 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 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 وإرادة 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، 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.

الإفصاح عن معلومات إضافية:

1. 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 الملزمة بأحكام الشريعة الإسلامية:

"زيادة المراكز" Overweight: سعرنا المستهدف يزيد على 10٪ فوق السعر الحالي للسهم، وتوقع أن يصل سعر السهم للمستوى المستهدف خلال أفق زمني بحدود 9-6 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 9-6 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 9-6 شهور.

2. تعريفات:

"الأفق الزمني" Time horizon: يوصى محلطونا باعتماد أفق زمني يتراوح بحدود 9-6 شهور. وبعبارة أخرى، فهم يتوقعون أن يصل سعر سهم معين إلى المستوى المستهدف خلال تلك الفترة.

"القيمة العادلة" Fair value: نحن نقدر القيمة العادلة لكل سهم من الأسهم التي نقوم بتغطيتها. وهذا يتم في العادة بتباعد أساليب مقبولة على نطاق واسع ومناسبة للسهم أو القطاع المعني، مثال ذلك، الأسلوب الذي يستند إلى تحليل التكاليف النقدية المخصومة DCF أو تحليل مجموع الأجزاء SoTP.

"السعر المستهدف" Target price: قد يكون هذا السعر مطلباً للقيمة العادلة المقترحة للسهم المعني، ولكن قد لا يكون بالضرورة مماثلاً لهذا السعر. وقد تكون هناك أسباب تترتب 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

إدارة البحوث

9248 11 211 +966 هواتف:

devassyp@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