

أرباح الأسهم الموزعة – ثمار الاستثمار

لا شك أن أرباح الأسهم الموزعة هي ثمرة الاستثمار في الأسهم. إن قيام الشركة بدفع أرباح سخية عن الأسهم يعتبر مؤشراً لوفائها بالتزاماتها تجاه المستثمرين. أما قيام الشركة بدفع أرباح عالية خلال السنة التي يتوقع فيها سوق الأسهم حدوث الأسوأ، فإنه يعتبر أكبر شهادة للوضع المالي والتشغيلي الجيد للشركة. وفي الوقت الراهن الذي يصعب فيه تحقيق نمو في الأرباح بسبب الركود الاقتصادي وتضاعف تكاليف المدخلات، فإنه من المثير للانتباه أن نرى كيف أن الشركات في المملكة العربية السعودية تحاول وتبذل قصارى جهدها للمحافظة على سعادة مستثمريها. لقد قمنا بتحليل جميع الشركات المدرجة في مؤشر تداول وكانت النتيجة أن توصلنا إلى قائمة تضم خمس عشرة (15) شركة تقوم بتوزيع أرباح أسهم عالية لمساهميها، كما توصلنا إلى قائمة أخرى تضم عددًا مماثلاً (15) من الشركات قامت بتوزيع أدنى حدٍ من أرباح الأسهم أو لم توزع أرباحاً إطلاقاً للثلاث سنوات المالية السابقة ولفترة التسعة أشهر المنتهية في 2009. إن ارتفاع أرباح الأسهم الموزعة عادة ما يشير إلى ارتفاع العائد رغماً عن أن ذلك يعتمد على تقييم سوق الأسهم للسهم المعين. إن الهدف من إعداد هذا التقرير هو الإجابة على السؤال التالي: هل ينبغي على المستثمر شراء الأسهم ذات توزيعات الأرباح المرتفعة لزيادة العائد الكلي لمحفظته؟

لقد أظهر البحث الذي قمنا به بعض النتائج الجديرة بالانتباه. فبالنسبة لمحفظة الأسهم ذات توزيعات الأرباح العالية، يمكن تلخيص النتائج كما يلي:

- بلغ المتوسط المرجح للتوزيعات للثلاث سنوات والـ9 أشهر السابقة 55.8%، ويبلغ عائد السهم للمحفظة حالياً 5.38%.
- إن نمو المبيعات، رغماً عن أنه أدنى من النمو للأسهم ذات التوزيعات المنخفضة، يبدو جيد جداً، إذ بلغ نسبة 16.4% للثلاث سنوات المالية السابقة.
- مكرر الربحية (مضاعف السعر للعائد) لهذه الأسهم بلغ 17.8 مقارنة بـ 23.7 للأسهم ذات توزيعات الأرباح المنخفضة مما يجعلها جذابة نسبياً.
- مؤشرات الربحية (العائد على حقوق المساهمين وهامش صافي الربح) تبدو مغرية إذ تبلغ 28.9% ، 43.4% على التوالي، وهي أعلى كثيراً من نفس الهوامش للأسهم ذات توزيعات الأرباح المنخفضة.

لقد كان أداء الأسهم التي توزع أرباحاً منخفضة أفضل نسبياً لعام 2009 حتى تاريخه، بيد أن كلتا المجموعتين تجاوزتا أداء مؤشر تداول. ونحن نعتقد أن الأسهم ذات توزيعات الأرباح المرتفعة لن يتم تجاهلها من قبل المستثمرين الذين يرغبون بدرجات مخاطر منخفضة ويبحثون عن عوائد منتظمة. علاوة على ذلك، فإن هذه الأسهم تمثل أسهم شركات راسخة تتمتع بتدفقات نقدية ثابتة وهي أسهم رخيصة على أساس التقييم النسبي مقارنة بالأسهم التي توزع أرباحاً منخفضة والتي سجلت ارتفاعاً، بل اقتربت من ذروتها. واستناداً إلى ما تقدم فإننا نرى أنه من المنطقي للمستثمرين الاحتفاظ بمحافظهم التي تضم أسهم ذات توزيعات الأرباح العالية لفترة استثمارية زمنية تتراوح بين 9 و 12 شهراً.

د. صالح السحيباني
مدير إدارة البحوث
هاتف: +96612119434
بريد إلكتروني:
alsuhaibanis@alrajhi-capital.com

شركة الراجحي المالية
إدارة البحوث
بريد إلكتروني:
research@alrajhi-capital.com



بحوث السوق

ومن أجل تحليل الفرق في الأداء بين مجموعتي محافظ الأسهم ، فقد استخدمنا بعض المؤشرات كما يلي:

- **السيولة** - لقد قمنا بحساب متوسط حجم الأسهم المتداولة لسنة شهر، للأسهم ذات التوزيعات المنخفضة وكذلك للأسهم التي تمنح توزيعات مرتفعة عنها وذلك لمعرفة أي المجموعتين تستأثر بحجم السيولة الأعلى في السوق.
 - **القيمة** - قمنا بحساب القيمة النسبية للأسهم، ونعني بذلك نسبة السعر إلى الأرباح وكذلك نسبة السعر إلى القيمة الدفترية وذلك لمعرفة أي المجموعتين تستأثر بالقيمة الأعلى في السوق.
 - **الأداء التاريخي للسهم** - قمنا بتحليل الأداء اليومي للسهم للسنة الأخيرة لكل سهم على حدة، ثم قمنا بحساب متوسط عائد السهم.
 - **متوسط نمو الإيرادات (3 سنوات)** - قمنا بحساب المتوسط للثلاث سنوات السابقة لإيرادات الشركات التي نحن بصدد تحليلها.
 - **الربحية** - قمنا بتحديد هامش الربح والعائد على حقوق المساهمين لأسهم الشركات كلاً على حدة ، وذلك لتحليل ما إذا كان النمو في الإيرادات قد ترجح إلى ارتفاع في هامش الأرباح.
 - **رسملة الشركة في السوق** - من المؤشرات الهامة رسملة الشركات الفردية في السوق، سواء الشركات التي تدفع أرباح موزعة مرتفعة أو منخفضة.
- لقد أوضح بحثنا أن الشركات التي قامت بتوزيع أرباح مرتفعة هي عبارة عن شركات كبيرة وراسخة توفر أرباحاً أسهم عالية ولكنها تعاني من انخفاض أحجام التداول . من جهة أخرى ، فقد وفرت الشركات ذات توزيعات الأرباح المنخفضة عائدات إجمالية أعلى بسبب ارتفاع الأرباح الرأسمالية.

جدول (1)

المؤشرات	الشركات ذات توزيعات الأرباح العالية	الشركات ذات توزيعات الأرباح المنخفضة
1 - عدد الشركات التي تم تحليلها	15	15
2- السيولة	0.1	0.3
- متوسط نسبة حجم الأسهم المتداولة * - متوسط قيمة التداول (ملايين الريالات)	26,544	53,757
3- متوسط رسملة الشركة في السوق (ملايين الريالات)	22,319	6,188
4- القيمة	17.8	23.7
- متوسط السعر إلى الأرباح - متوسط السعر إلى القيمة الدفترية	3.1	2.8
5- الربحية	28.9%	17.6%
- متوسط العائد على حقوق المساهمين - متوسط هامش صافي الربح	43.4%	11.5%
6- متوسط نمو المبيعات	16.4%	49.7%
7- نسبة متوسط توزيعات الأرباح **	55.8%	15.4%
8- العائد على السهم (سنة)	0.0%	7.4%

المصدر:

بلومبرج، بحوث الراجحي المالية.

* متوسط نسب التداول = متوسط حجم التداول اليومي لـ 6 شهور / الأسهم الحرة.
** المتوسط المرجح للتوزيعات للأسهم في هذه المجموعة خلال الثلاث سنوات الأخيرة.

بحوث السوق

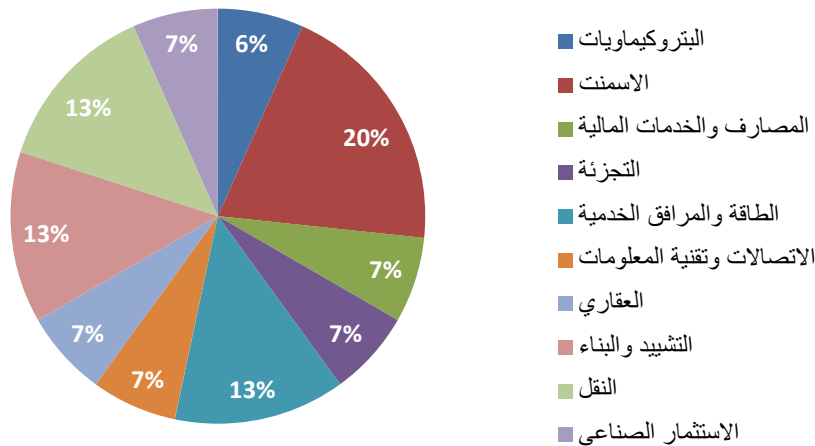
الشركات ذات توزيعات الأرباح العالية – لقد قمنا باختيار 15 شركة من الشركات المتداولة أسهمها في (تداول) والتي ظلت تدفع أرباح أسهم بشكل ثابت للثلاث سنوات الأخيرة. وتتميز هذه الشركات بانخفاض مستوى سيولتها (كما تشير إلى ذلك نسبة حجم التداول المنخفضة) ورسوخها في السوق وكبر أحجامها (رسمتها السوقية مرتفعة) كما أن قيمتها في سوق الأسهم منخفضة من حيث (مكرر ربحيتها ونسبة السعر إلى قيمها الدفترية). إن ربحية هذه الشركات جيدة جدًا، إذ أن متوسط العائد على حقوق المساهمين يبلغ 28.9%، بينما يبلغ هامش صافي الربح 43.4%. كما نجد أن هامش صافي الربح لهذه الشركات أعلى منه للشركات ذات توزيعات الأرباح المنخفضة. ويبلغ متوسط نسبة توزيعات الأرباح نسبة كبيرة تصل إلى 55.8% للثلاث سنوات والتسعة أشهر الأخيرة، مما يشير إلى ارتفاع عائد الربح الموزع.

الشركات ذات توزيعات الأرباح المنخفضة – هذه عبارة عن شركات ذات رسملة سوقية منخفضة في معظمها، كما أن قيمة أسهمها مرتفعة. وتتمتع هذه الشركات بنمو كبير جدًا في المبيعات (بمتوسط 49.7%). والشيء الملفت للانتباه أنه من ناحية الربحية (العائد على حقوق المساهمين / هامش صافي الربح) فإن هذه الشركات لم تضاهي الأسهم ذات توزيعات الأرباح العالية رغمًا عن أنها لم تكن سيئة من حيث معايير الأرقام المطلقة.

الشركات ذات توزيعات الأرباح العالية – كما ذكرنا آنفًا، تضم هذه المجموعة الشركات التي دأبت بشكل مستمر على توزيع أرباح للأسهم عن السنوات الثلاث والتسعة أشهر الأخيرة، والشركات التي تندرج تحت هذه المجموعة كبيرة في قيمتها السوقية وهي شركات راسخة وتتمتع بربحية ونمو مستقرين.

ومن حيث توزيعها حسب القطاعات، فإن 20% من هذه الشركات تعمل في قطاع الأسمنت. أما القطاعات الأخرى المهمة في هذه المجموعة فهي القطاع المالي وقطاع البناء والتشييد وقطاع النقل. وهناك بعض الشركات في هذه المجموعة مثل شركة إسمنت القصيم وشركة جريز للتسويق بلغ عائد السهم فيها 12.3% و 9.8% على التوالي للاثني عشر شهرًا المنتهية في سبتمبر 2009.

الأسهم ذات توزيعات الأرباح العالية "موزعة حسب القطاعات"



المصدر: بحوث الراجحي المالية

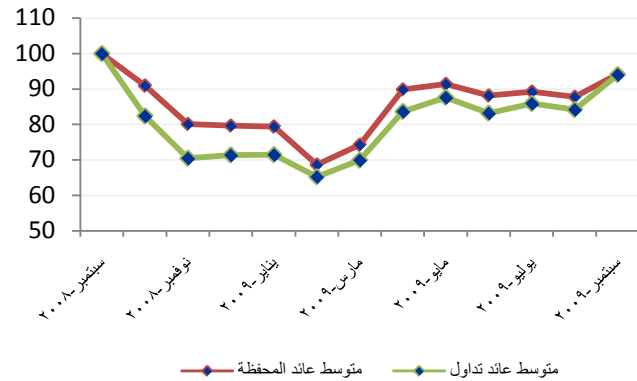


بحوث السوق

تحليل المحفظة – لقد قمنا بتصميم محفظة مكونة من 15 سهماً ثم خصصنا أوزاناً لهذه الأسهم على أساس رسميات في السوق وذلك بهدف تقييم أدائها مقابل أداء مؤشر تداول لأسهم جميع الشركات لفترة سنة واحدة (سبتمبر 2008 – سبتمبر 2009). وقد أوضح تحليلنا أن متوسط عائد الربح الموزع للمحفظة لفترة سنة واحدة بلغ 5.8%، وبذلك يكون قد ويتضح أن عائد السهم قد عوّض عن خسائر رأس المال التي حدثت نتيجة لتقلبات سوق الأسهم.

الفترة	المحفظة	السوق
الربع الثالث 2008	(20.3%)	(29.6%)
الربع الأول 2009	(6.9%)	(2.1%)
الربع الثاني 2009	18.7%	19.0%
الربع الثالث 2009	6.9%	13.0%
سنة	(5.8%)	(6.0%)

رسم بياني (1)- أداء محفظة الأسهم الموزعة للأرباح



المصدر: بحوث الراجحي المالية

المصدر: بحوث الراجحي المالية

جدول (3): أكبر خمس شركات توزيعاً للأرباح- مجموعة الأسهم ذات التوزيعات المرتفعة

مكرر الربحية	السعر/القيمة الدفترية	متوسط العائد على حقوق المساهمين	متوسط نمو الإيرادات	متوسط هامش صافي الربح	متوسط توزيعات الأرباح	عائد الربح الموزع للألتى عشر شهراً الأخيرة
15.0	4.4	42%	47%	69%	87%	6%
15.5	7.9	46%	28%	15%	71%	10%
10.1	2.3	26%	13%	56%	75%	6%
10.8	2.4	34%	26%	32%	47%	5%
12.4	3.9	32%	26%	62%	82%	12%

المصدر: بحوث الراجحي المالية
* المتوسطات هي لفترة الثلاث سنوات المالية الأخيرة.

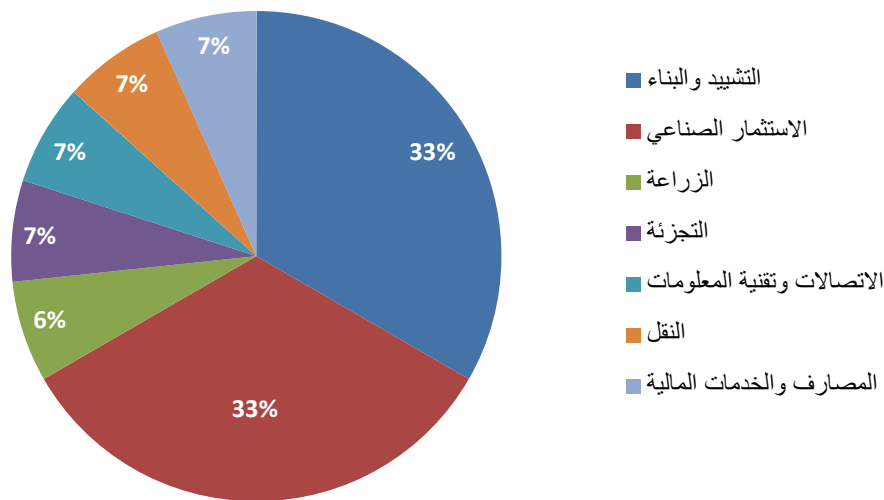
لقد قمنا بتحديد الخمس شركات المذكورة في الجدول أعلاه من محفظة الأسهم التي توزع أرباحاً عالية لأننا نعتقد أن المقومات الأساسية لهذه الشركات قوية جداً، وقد ظلت تدفع أرباحاً لأسهم لمساهميها باستمرار كما أن مخاطر انخفاض قيمتها متدنية، فضلاً عن إمكانية تحقيقها لعائدات جيدة. وهذه الشركات عبارة عن شركات راسخة ولديها سجل جيد من الأداء. إن هذه الأسهم عادة ما تكون مفضلة للمساهمين المتحفظين الذين ينشؤون الاستثمارات طويلة الأجل ويرغبون في زيادة رؤوس أموالهم في ظل أدنى حد من الخسائر.

بحوث السوق

الشركات التي توزع أرباح أسهم منخفضة— تتكون المحفظة التي اخترناها من شركات لديها نسب توزيعات أرباح منخفضة للثلاث سنوات السابقة. ويبلغ المتوسط المرجح لتوزيعات الأرباح للمجموعة 19.6%. وهذه الشركات هي شركات صغيرة وذات رسملة متوسطة في الغالب وتتركز في القطاعات التي تتطلب استثمارات ضخمة وتوسعات في طاقاتها الإنتاجية. وربما يكون ذلك سبباً وراء احتفاظ هذه الشركات بأرباحها لإعادة استثمارها مرة أخرى في أعمالها التجارية. وفي هذه الشركات نجد أن نسبة التداول أعلى من نسبة التداول للشركات التي توزع أرباحاً عالية إذ يبلغ متوسط نسبة التداول فيها 0.31 بسبب وجود بعض الأسهم المتداولة بشكل كبير مثل شركة الخليج للتدريب وشركة الصناعات الكيماوية الأساسية. وتمتع هذه الأسهم بتقييمات عالية بالإضافة إلى نمو جيد في المبيعات والربحية.

ومن حيث تمثيل هذه الأسهم حسب القطاعات، فإن قطاعي البناء والتشييد والاستثمار الصناعي يندرج فيها 5 أسهم لكل قطاع. أما قطاعات الزراعة والتجزئة والاتصالات والخدمات المالية فإنها ممثلة بشركة واحدة لكل قطاع. من حيث القيمة السوقية، تتصدر القائمة شركة اتحاد اتصالات (موبايلي) التي تبلغ قيمتها السوقية 31,920 مليون ريال، يليها في المرتبة الثانية بنك الإنماء الذي تبلغ قيمته السوقية 21 مليون ريال.

الأسهم ذات توزيعات الأرباح المنخفضة "موزعة حسب القطاعات"



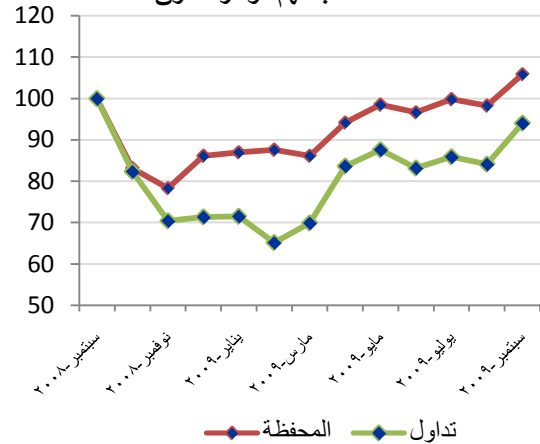
المصدر: الراجحي المالية



بحوث السوق

تحليل المحفظة – حققت المحفظة المكونة من 15 سهماً ذات توزيعات الأرباح المنخفضة عائداً سنوياً بلغت نسبته 5.9% مقابل العائد السلبي الذي بلغ 6.0% لأسهم مؤشر تداول (سبتمبر 2008 – سبتمبر 2009). أما العائد الإجمالي بعد تضمين متوسط عائد السهم فإنه يبلغ 7.4%.

رسم بياني(٢)- محفظة الأسهم ذات توزيعات الأرباح المنخفضة مقارنة بأسهم مؤشر السوق



المصدر: بحوث الراجحي المالية

المصدر: بحوث الراجحي المالية

جدول (5)- أكبر خمس شركات توزيعاً للأرباح – مجموعة الأسهم ذات التوزيعات المنخفضة

مكرر الربحية	السعر/القيمة الدفترية	متوسط العائد على حقوق المساهمين	متوسط نمو الإيرادات	متوسط هامش صافي الربح	متوسط توزيعات الأرباح	عائد السهم للأثني عشر شهراً الأخيرة
اتحاد الاتصالات	10.6	23%	112%	16%	12%	2%
المراعي الزامل	17.5	27%	33%	18%	40%	2%
للاستثمار الصناعي السعودية	14.5	26%	24%	6%	33%	2%
الكيميائية الباطين للطاقة والاتصالات	8.4	17%	18%	11%	25%	0%
الطاقة والاتصالات	11.6	25%	23%	12%	36%	2%

المصدر: أبحاث الراجحي المالية

ومن بين الأسهم ذات توزيعات الأرباح المنخفضة فإننا نفضل شركات اتحاد اتصالات والمراعي والزامل للاستثمار الصناعي والسعودية الكيميائية والباطين للطاقة. إن عامل الجذب الرئيسي لهذه الشركات هو القطاعات التي تعمل فيها هذه الشركات. إننا نعتقد أن قطاعات الاتصالات والتجزئة والتشييد هي القطاعات الرئيسية التي ينبغي أخذها بعين الاعتبار بعد قطاعي البتر وكيمياويات والبنوك. إن الشركات المدرجة تحت هذه القطاعات تنمو بشكل جيد من حيث العائد على حقوق المساهمين الذي نرى أنه سوف يترجم في شكل إضافة لحقوق المساهمين خلال عام واحد.



اسم الشركة	القطاع	نسبة التداول	قيمة التداول	القيمة السوقية	مكرر الربحية	السعر/القيمة الدفترية	الانحراف المعياري	العائد على حقوق المساهمين		
								2006	2007	2008
سافكو	البتر وكيمويات	0.03	42,134	29,375	15.0	4.4	15.7%	41.6%	24.5%	
اسمنت القصيم	الاسمنت	0.05	15,888	6,435	12.4	3.9	12.0%	38.4%	25.4%	
اسمنت الجنوبية	الاسمنت	0.01	3,313	9,275	12.7	4.1	7.8%	31.0%	29.9%	
مصرف الراجحي	المصارف والخدمات المالية	0.03	140,109	115,875	17.2	4.2	14.0%	29.5%	43.4%	
اسمنت ينبع	الاسمنت	0.01	3,741	5,276	10.1	2.3	11.6%	30.0%	25.4%	
جرير	التجزئة	0.03	9,053	5,430	15.5	7.9	6.8%	44.5%	42.6%	
الغاز والتصنيع الأهلية	الطاقة والمرافق الخدمية	0.05	6,593	1,808	17.6	1.9	12.7%	13.6%	10.5%	
الاتصالات السعودية	الاتصالات وتقنية المعلومات	0.02	38,936	97,600	10.8	2.4	13.0%	34.3%	38.2%	
الجبس الأهلية	التشييد والبناء	0.07	5,973	1,400	14.2	2.6	12.3%	22.0%	33.0%	
النقل الجماعي	النقل	0.30	27,388	1,119	22.4	0.8	7.7%	7.1%	25.5%	
طيبة	العقاري	0.07	13,480	2,535	31.3	0.9	11.3%	13.5%	5.1%	
النقل البحري	النقل	0.12	47,158	5,686	13.8	1.2	5.7%	11.0%	15.8%	
الدوائية	الاستثمار الصناعي	0.05	7,428	2,286	17.1	1.1	31.9%	5.0%	5.2%	
الخزف السعودي	التشييد والبناء	0.06	10,494	2,975	16.2	3.7	15.3%	22.0%	17.8%	
السعودية للكهرباء*	الطاقة والمرافق الخدمية	0.01	26,473	47,708	37.6	1.0	3.7%	3.3%	3.0%	
المتوسط المرجح		0.06	26,544	22,319	17.8	3.1	12.1%	27.8%	31.9%	

*وزعت الشركة السعودية للكهرباء أرباح أسهم تزيد عن 200% من ربح السهم إلى حوالي 24% من مساهمها من غير الحكومة السعودية التي تنازلت عن حقوقها في توزيعات أرباح الأسهم لمدة عشر سنوات.

تتمة..

اسم الشركة	نمو المبيعات			هامش صافي الربح			توزيعات الأرباح			عائد السهم
	2006	2007	2008	2006	2007	2008	2006	2007	2008	
سافكو	92.0%	92.0%	48.9%	62.9%	62.8%	81.7%	76.4%	45.3%	75.9%	6.2%
اسمنت القصيم	10.0%	56.0%	-3.2%	58.1%	63.8%	63.0%	65.6%	52.4%	69.7%	12.3%
اسمنت الجنوبية	0.2%	12.5%	12.4%	60.8%	60.9%	60.9%	89.7%	89.5%	35.4%	6.8%
مصرف الراجحي	32.2%	-6.7%	13.0%	66.9%	63.3%	56.7%	9.2%	41.9%	69.0%	3.8%
اسمنت ينبع	8.3%	38.8%	-6.6%	60.7%	56.5%	51.2%	93.8%	79.4%	75.0%	6.5%
جرير	24.4%	15.7%	44.7%	16.2%	15.9%	13.2%	74.0%	86.9%	81.1%	9.8%
الغاز والتصنيع الأهلية	4.6%	3.9%	5.7%	8.3%	10.0%	10.1%	67.3%	53.8%	60.4%	6.8%
الاتصالات السعودية	3.8%	2.0%	37.8%	37.9%	34.9%	23.3%	NA	83.2%	67.9%	5.1%
الجبس الأهلية	-4.3%	-13.1%	16.4%	49.9%	42.5%	43.2%	NA	83.5%	70.5%	5.2%
النقل الجماعي	8.9%	5.7%	4.7%	45.5%	13.8%	3.9%	22.2%	62.0%	207.7%	5.1%
طيبة	13.7%	191.3%	-35.9%	61.0%	77.6%	49.3%	81.2%	11.5%	140.5%	5.6%
النقل البحري	3.1%	3.1%	52.3%	26.7%	24.8%	28.9%	51.0%	74.5%	63.0%	6.9%
الدوائية	12.2%	9.6%	9.3%	14.4%	15.3%	14.7%	NA	73.9%	0.0%	4.0%
الخزف السعودي	17.6%	22.9%	39.4%	18.6%	20.7%	20.8%	67.0%	49.0%	35.1%	2.1%
السعودية للكهرباء*	13.1%	6.5%	6.2%	7.2%	7.4%	5.0%	38.2%	37.5%	46.6%	1.2%
المتوسط المرجح	15.3%	11.3%	22.7%	46.3%	44.3%	39.6%	24.3%	57.3%	65.6%	5.8%



اسم الشركة	القطاع	نسبة التداول	قيمة التداول	القيمة السوقية	مكرر الربحية	السعر/القيمة الدفترية	الانحراف المعياري		
							العائد على حقوق المساهمين	2007	2008
العربية للأنايب	التشييد والبناء	0.29	25,701	1,005	29.3	1.4	15.9%	17.3%	2006
العبد للطيف	الاستثمار الصناعي	0.26	30,218	3,583	22.8	2.7	9.9%	17.3%	2007
فيكو	الاستثمار الصناعي	0.44	18,022	476	27.2	3.9	23.6%	18.8%	2008
الخليج للتدريب	التجزئة	1.01	25,417	680	18.4	3.4	13.0%	23.7%	NA
المراعي	الزراعة	0.03	20,485	18,666	17.5	4.5	5.2%	27.3%	27.0%
اتحاد الاتصالات	الاتصالات وتقنية المعلومات	0.04	41,916	31,920	10.6	2.9	12.3%	26.7%	26.4%
الكيميائية السعودية	الاستثمار الصناعي	0.29	53,834	2,479	8.4	1.9	21.3%	20.1%	12.8%
صناعة الورق	الاستثمار الصناعي	0.23	16,592	1,688	19.1	3.5	14.3%	20.4%	23.9%
الباطين	التشييد والبناء	0.20	34,336	1,523	11.6	3.1	11.0%	28.4%	24.6%
إميانتيت	التشييد والبناء	0.10	24,062	2,691	14.8	1.7	17.5%	16.8%	5.1%
الكابلات	التشييد والبناء	0.26	46,971	2,265	36.3	1.8	18.5%	21.0%	33.5%
الكيميائية الأساسية	الاستثمار الصناعي	0.77	29,346	869	21.9	2.9	16.9%	13.4%	NA
الزامل للصناعة	التشييد والبناء	0.05	10,537	2,700	14.5	2.4	14.7%	23.4%	25.3%
بدجت	النقل	0.43	17,825	1,276	15.2	3.6	18.2%	25.5%	NA
الإنماء	المصارف والخدمات المالية	0.29	411,086	21,000	53.8	1.3	8.8%	NA	NA
المتوسط المرجح		0.31	53,757	6,188	23.7	2.8	8.9%	19.3%	18.3%

تتمة..

اسم الشركة	نمو المبيعات			هامش صافي الربح			توزيعات الأرباح			عائد السهم
	2008	2007	2006	2008	2007	2006	2008	2007	2006	
العربية للأنايب	27.7%	8.8%	23.5%	14.4%	19.6%	13.2%	37.6%	NA	0.0%	0.0%
العبد للطيف	6.8%	23.9%	15.2%	17.7%	18.8%	22.3%	NA	NA	0.0%	0.0%
فيكو	22.6%	9.6%	6.6%	10.0%	9.3%	9.3%	23.7%	NA	0.0%	0.0%
الخليج للتدريب	14.9%	NA	NA	11.9%	12.4%	NA	0.0%	NA	30.4%	12.1%
المراعي	33.4%	36.7%	28.5%	18.1%	17.7%	16.9%	40.8%	43.0%	35.8%	41.9%
اتحاد الاتصالات	27.9%	36.5%	272.1%	19.4%	16.3%	11.3%	18.1%	NA	17.5%	0.0%
الكيميائية السعودية	25.0%	21.3%	6.3%	9.1%	14.6%	14.6%	56.6%	42.7%	0.0%	0.0%
صناعة الورق	14.0%	21.3%	10.6%	18.6%	18.8%	18.8%	21.8%	17.5%	34.0%	35.5%
الباطين	21.2%	24.3%	23.7%	12.9%	11.5%	11.2%	56.2%	NA	30.9%	20.6%
إميانتيت	29.8%	16.6%	6.7%	5.8%	2.1%	0.8%	NA	0.0%	31.8%	24.5%
الكابلات	11.4%	107.8%	51.2%	9.0%	6.7%	6.7%	20.2%	NA	91.3%	26.9%
الكيميائية الأساسية	16.5%	NA	NA	11.4%	NA	NA	0.0%	NA	34.7%	0.0%
الزامل للصناعة	23.6%	28.4%	21.0%	5.6%	6.7%	6.7%	32.7%	NA	36.3%	30.0%
بدجت	19.1%	NA	NA	19.5%	NA	NA	35.5%	NA	38.2%	38.2%
الإنماء	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	0.0%	NA
المتوسط المرجح	20.6%	25.8%	102.8%	11.8%	9.6%	9.6%	19.7%	10.1%	19.6%	12.3%

للاتصال بنا

إدارة البحوث

هاتف : +966 1 2119271

فاكس : +966 1 2119368

البريد الإلكتروني : research@alrajhi-capital.com

شركة الراجحي المالية

ص.ب 5561 الرياض 11432

المملكة العربية السعودية

إخلاء 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 بلغي 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 للأخريين عما تتضمنه من محتويات وآراء، واستنتاجات أو معلومات قبل نشر تلك المعلومات لل عموم من جانب شركة الراجحي المالية. وقد تم الحصول على المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من مصادر عامة مختلفة يعتقد أن ها 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 بلين 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 عرضاً 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 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 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 المسؤولين فيها أو واحد أو أكثر من الشركات الفرعية التابعة لها (بما في ذلك محلي 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 ، و خيارات شراء الأسهم أو العقود الأجلة أو الخيارات الأخرى أو المشتقات ، أو غيرها من الأدوات المالية. كما يجوز لشركة الراجحي المالية أو الشركات التابعة لها أن تقوم من وقت لآخر بلقاء 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 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 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 أو معدة للتوزيع أو لاستخدامها من قبل أي شخص أو كيان سواء كان مواطن أو مقيم 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 مخالفاً للقانون أو يتطلب من شركة الراجحي المالية أو أي من فروعها القيام بلغي تسجيل أو استيفاء أي شرط من شروط الترخيص ضمن ذلك البلد أو تلك الولاية القضائية.