



مواضيع رئيسية

ناقشنا تأثير إعادة صرف البدلات والمكافآت التي تم الاعلان عنها مساء امس. اننا نعتقد ان اسهم القطاعات العاملة في الاستهلاك المحلي التجزئة والمواد الغذائية ، من المرجح ان تكون الاكثر استفادة من هذا القرار.

إدارة البحوث
فريق أبحاث الراجحي
Tel. +966 1 211 9370, research@alrajhi-capital.com

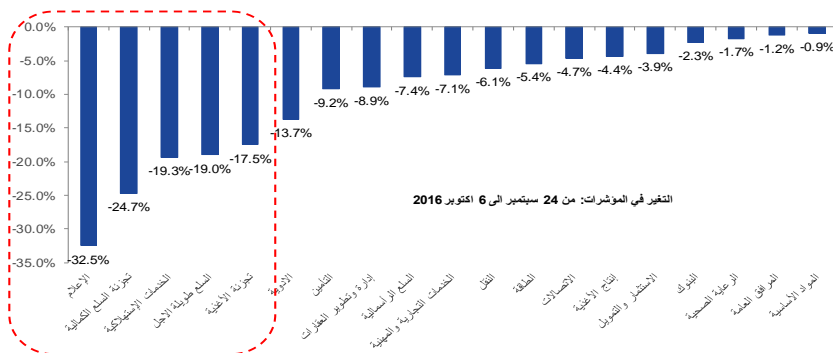
اقتصاد المملكة العربية السعودية: إعادة صرف البدلات والعلاوات

أعدت المملكة صرف جميع البدلات والمكافآت والمزايا المالية لموظفي الدولة من مدنيين وعسكريين، والتي كان قد تم خفضها أو إيقافها في شهر سبتمبر من العام الماضي على اثر سلسلة من الاجراءات التقشفية. إننا نعتقد ، أن البدلات والحوافز قد تمت اعادةها ، عقب مراجعة رسمية أظهرت أداء أفضل من التوقعات للميزانية في الربع الأول 2017. ووفقا لحساباتنا، فإن الرقم الحكومي المستهدف للإيرادات لعام 2017 ، قد بني على سعر للنفط يبلغ 50.3 دولارا للبرميل بينما كان متوسط سعر النفط للربع الأول 2017 أعلى عند مستوى 52 دولارا للبرميل ، كما أنه من جانب اخر ، قد تم ترشيد وخفض التكاليف بمقدار 17 مليار ريال في الربع الأول 2017 (المصدر : وزارة المالية). وكان خفض البدلات والمزايا المالية قد تم الاعلان عنه سابقا، عندما كان سعر خام برنت أقل من 45 دولارا للبرميل ، كما كان المحللون بالسوق على ثقة بأن أسعار النفط من المرجح أن تظل ثابتة عند مستوى يحوم حول 50 دولارا للبرميل أو أنها سوف ترتفع من ذلك التاريخ فصاعدا. إن هذا القرار القاضي بإعادة صرف البدلات، من المحتمل أن يؤدي الى زيادة الاستهلاك الكلي في الاقتصاد ، نظرا لأن الدخل المتاح للإنفاق المرتفع ، سوف يعود بالفائدة على القطاعات الاستهلاكية الرئيسية ، أي ، قطاعي التجزئة والمواد الغذائية. وتجدر الإشارة هنا ، الى أن هذين القطاعين هما القطاعان اللذان شهدا أكبر انخفاض بعد الاعلان عن خفض وإيقاف البدلات والعلاوات في سبتمبر 2016. كذلك، فمن المرجح أن تستفيد أيضا بعض القطاعات الأخرى كقطاع البنوك ، وخاصة تلك القطاعات ذات الارتباط بقطاع التجزئة. إن إعادة البدلات والعلاوات ، يظهر أيضا تحسنا في الثقة في الاقتصاد ، وهو أمر إيجابي ينعكس بشكل عام على السوق ككل.

خفض العجز: صدر أمر ملكي بتاريخ 22 أبريل 2017 يقضي بإعادة صرف جميع البدلات والعلاوات والمكافآت لموظفي الدولة من مدنيين وعسكريين، والتي تم إيقافها سابقا في شهر سبتمبر 2016. ويبدو أن العوامل المساعدة على ذلك، تمثلت في العجز الذي جاء أقل من التوقعات (بنسبة بلغت حوالي 50%) في الربع الأول 2017 بسبب ارتفاع الإيرادات الحكومية وخفض المصروفات نظرا لترشيد الانفاق الحكومي. وتجدر الإشارة هنا، الى أن الحكومة كانت قد أصدرت توجيهاتها الى الوزراء والأجهزة الحكومية بمراجعة مشاريع البنية الأساسية والمشاريع الأخرى التي لم تكتمل ، مما أدى الى تحقيق وفورات بلغت 17 مليار ريال. وبالإضافة الى ذلك، فإن مؤسسة النقد العربي السعودي ، تتوقع حاليا أن يتحول العجز التجاري الى فوائض خلال عام 2017.

تحسن الثقة في الاقتصاد: إعادة صرف البدلات والعلاوات ، يعتبر أمرا إيجابيا للاقتصاد إذ أنه يعني مستوى أعلى من الثقة بأن الحكومة سوف تتمكن من الوفاء /تحسين بالأرقام المالية المستهدفة كما ذكرت في برنامج التوازن الاقتصادي. ومن المهم الإشارة هنا الى أن إجمالي البدلات والعلاوات ، كانت قد شكلت ما مقداره 80 مليار ريال أو حوالي 25% من إجمالي علاوات وبدلات القطاع العام في 2015، بينما بلغت الوفورات في الانفاق ربع (1/4) إجمالي البدلات والعلاوات.

شكل 1: كانت القطاعات التي تعتمد على الاستهلاك ، هي الأكثر تأثرا في الاسبوع الذي أعقب قرار خفض وإيقاف البدلات والعلاوات

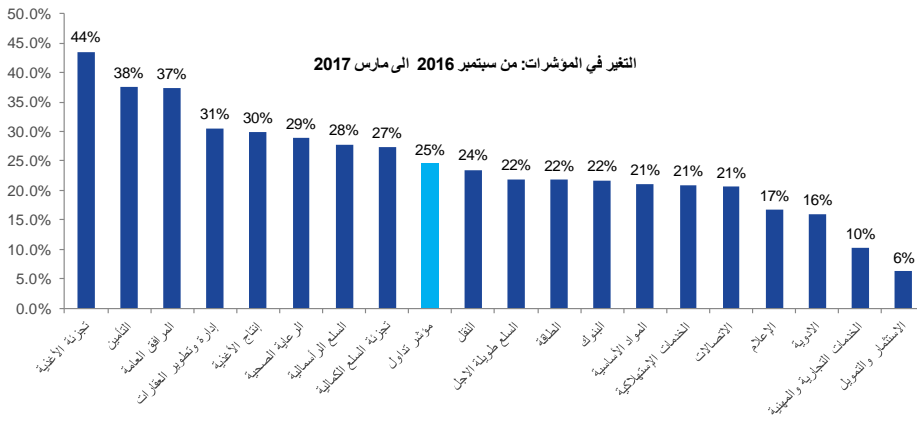


المصدر: تداول، الراجحي المالية



التأثير على الأسهم: يعتبر هذا القرار ايجابيا بشكل عام للأسهم ومن المحتمل أن يعزز القطاعات التي تعتمد على الاستهلاك ، مثل قطاعات التجزئة والمواد الغذائية ، .. الخ. وكانت قطاعات ،التجزئة وخدمات المستهلكين والسلع المعمرة ، والمواد الغذائية والقطاعات التي لا تتأثر بالدورات الاقتصادية ، قد شهدت أكبر انخفاض خلال الأسبوع الذي أعقب صدور القرار القاضي بإيقاف العلاوات والبدلات (سبتمبر 2016). انظر الشكل رقم 1. اننا نعتقد ، أن هذه الأسهم ، هي الأسهم التي من المرجح أن تستفيد من القرار الذي صدر. وحتى الأسهم في القطاعات الأخرى مثل قطاعات البنوك ، والانشاءات ، .. الخ ، يمكن أن تشهد ارتفاعا نتيجة لارتفاع مستوى الثقة بشكل عام في الانفاق الحكومي ، بينما يمكن أن تشهد القطاعات الموجهة للتصدير أيضا ، ارتفاعا على اثر تزايد احتمال تأجيل خفض الإعانات الممنوحة للقيم بشكل تصاعدي.

شكل2: تفوقت القطاعات التي تعمل في مجال السلع الاستهلاكية الضرورية (وخاصة المواد الغذائية) ، على مؤشر تداول ، بينما كان أداء القطاعات التي تعمل في تجارة السلع غير الضرورية والكمالية ، أقل من أداء السوق



المصدر: تداول، الراجحي المالية



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، كليا أو جزئيا، أو بأي شكل أو طريقة، دون موافقة كتابية صريحة من شركة الراجحي المالية. إن استلام هذه الوثيقة والإفصاح عنها 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 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 أساسا. ويجوز أن يكون لشركة الراجحي المالية أو المسوقين 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 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 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 الملتزمة بأحكام الشريعة الإسلامية:

"زيادة المراكز" Overweight: سعرنا المستهدف يزيد على 10٪ فوق السعر الحالي للسهم، ونتوقع 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، ونتوقع 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 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: +966 11 211 9449

بريد الكتروني: 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