

نظرة مستقبلية على سوق الأسهم السعودي حان الوقت للتمركز في ظل الإصلاحات السعودية

فريق الأبحاث

research@riyadcapital.com

+966 11 203-6807

01 يناير 2018

الأسهم السعودية في عام 2018: بدء رحلة جديدة

ما نتطلع إليه...

لم يشهد سوق الأسهم في عام 2017 تغييراً يذكر، حيث اقتصر التذبذب على نطاق ضيق في ظل الإصلاحات التي أصبحت محور الاهتمام، نتطلع إلى عام 2018 بإيجابية. كما نتوقع أن يبلغ المؤشر مستوىً مستهدفاً عند 7,936 نقطة بحلول نهاية عام 2018.

المحفزات المقبلة للمؤشر العام خلال السنة:

- ✓ الإدراج ضمن مؤشر مورغان ستانلي للأسواق الناشئة ومؤشر فوتسي
- ✓ اكتتاب شركة أرامكو
- ✓ نمو الأرباح في بعض القطاعات/الأسهم المختارة
- ✓ توسع مكررات التقييم، نتوقع تغيير التوصية

حان الوقت للتمركز من أجل الاستفادة من الإصلاحات. في حين أن نتائج الإصلاحات ستتضح مع مرور الوقت، نعتقد أن الصورة قد بدأت تتضح بشأن تنويع اقتصاد المملكة وتحوله إلى اقتصاد أقل اعتماداً على النفط. وبرأينا فإن أفضل السبل للاستفادة من ذلك تكمن من خلال سوق الأسهم.

↑ النظرة على السوق

المستوى المستهدف - 7,936

القطاعات المفضلة



البنوك

البتر وكيموويات

الإسمنت

الأسهم المختارة



البنك الأهلي

البنك السعودي الفرنسي

زين السعودية

إسمنت الجنوب

كيان السعودية

مراجعة أحداث عام 2017 ونظرتنا لعام 2018

- ✓ ننظر لعام 2018 كفترة إعادة النمو الاقتصادي من خلال تنوع مصادر الدخل والترشيد في الانفاق. يعد الانفاق الحكومي عاملاً رئيسياً في النمو الاقتصادي.
- ✓ تداول المؤشر العام في نطاق ضيق خلال عام 2017، حيث بلغ الفارق بين أعلى وأدنى مستوى له مقدار 500 نقطة فقط.
- ✓ تذبذب اقتصاد المملكة في عام 2017، حيث قامت الحكومة بإعداد خطط للإصلاحات وطبقت إجراءات أساسية للدخل مثل الضريبة الانتقائية ورسوم الوافدين ومرافقيهم وغيرها.
- ✓ قدمت ميزانية عام 2018 المعلن عنها مؤخراً خارطة الطريق للأعوام 2019 حتى 2023 لاستعادة النمو الاقتصادي.
- ✓ حققت القطاعات الرئيسية كقطاع البنوك والبتروكيماويات نمواً كبيراً وغير متوقع في الأرباح، والذي من وجهة نظرنا لم ينعكس على أسعار الأسهم بعد.
- ✓ في الوقت نفسه، تصدرت المملكة العناوين حول العالم بسبب الإصلاحات الاجتماعية، مثل رفع الحظر عن قيادة المرأة، إعادة افتتاح دور السينما وغيرها، حيث عكس ذلك صورة جيدة للمملكة خارجياً.
- ✓ نرى أن عام 2018 سيكون عام إعادة النمو الاقتصادي مدفوعاً بتنوع الدخل وترشيد الانفاق. إن الانفاق الحكومي المتوقع سيكون العامل الرئيسي في تحديد النمو الاقتصادي.
- ✓ يؤدي بدء صرف المدفوعات النقدية من خلال «حساب المواطن» إلى حماية الأسر ذات الدخل المنخفض والمتوسط مقابل ارتفاع أسعار الطاقة.
- ✓ ستأثر السوق المالية السعودية (تداول) بحدثين رئيسيين هذا العام: قرار الإدراج ضمن مؤشر مورغان ستانلي للأسواق الناشئة واكتتاب شركة أرامكو، واللذان لديهما القدرة على جلب الاستثمارات الأجنبية التي طال انتظارها إلى السوق.
- ✓ بالرغم من ذلك، إلا أن إصلاحات أسعار الطاقة وضريبة القيمة المضافة، بالإضافة إلى رسوم الوافدين، قد يشكلان ضغطاً على المدى القصير بالنسبة لأرباح الشركات والقوة الشرائية للأفراد.
- ✓ بشكل عام، نحن متفائلون بشأن المؤشر العام على أساس سنوي مع مستوى مستهدف يبلغ 7,936 نقطة بحلول ديسمبر 2018.

المخاطر الكلية

مخاطر سوق الأسهم

- ✓ تأجيل إدراج تداول في مؤشر مورغان ستانلي للأسواق الناشئة
- ✓ ضعف اهتمام المستثمرين الأجانب المؤهلين
- ✓ فرض ضرائب جديدة على تداول الأسهم والاستثمارات في سوق الأسهم
- ✓ التأثير السلبي لارتفاع تكاليف الطاقة وارتفاع أسعار الفائدة، بالإضافة إلى التباطؤ الاقتصادي، على أرباح الشركات

- ✓ التراجع في أسعار النفط الخام إلى ما دون 50 دولار للبرميل، يضغط على إيرادات الميزانية مما يؤدي إلى المخاوف بشأن السيولة
- ✓ تنفيذ خطط التحول الاقتصادي بشكل أبطأ من المتوقع
- ✓ تعافي أسعار النفط الخام إلى ما يزيد عن 100 دولار للبرميل وفقدان الحكومة اهتمامها بالإصلاحات الاقتصادية
- ✓ ضعف الطلب على إثر اتخاذ تدابير جديدة مثل رفع الدعم وفرض ضريبة القيمة المضافة والضرائب غير المباشرة ورسوم الوافدين
- ✓ انفاق حكومي دون المستهدف

التغطية: 65% من إجمالي القيمة السوقية تقع ضمن تغطيتنا

الرقم # الشركة	القطاع	التوصية	رمز التداول	السعر الحالي (ريال)	السعر المستهدف (ريال)	القيمة السوقية (مليون ريال)	قيمة المنشأة (مليون ريال)	مكرر الربحية	مكرر القيمة الدفترية	2018* الإبرادات	قيمة EBITDA* المنشأة الإبرادات	قيمة EBITDA* المنشأة الإبرادات	2018* العائد	أعلى سعر خلال 52 أسبوعاً	أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً	العائد منذ بداية العام
1	البنك الأول	الحياد	1040	11.84	14.00	13,614	لا يوجد	8.8x	1.0x	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	4.2%	14.1	10.3	-15%
2	مصرف الراجحي	الحياد	1120	64.62	69.00	104,715	لا يوجد	11.6x	1.9x	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	5.0%	71.7	61.0	2%
3	البنك العربي الوطني	الحياد	1080	24.70	27.00	25,000	لا يوجد	6.8x	0.9x	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	4.8%	25.5	19.0	13%
4	مصرف الإنماء	الحياد	1150	19.13	16.00	28,740	لا يوجد	12.6x	1.2x	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	3.9%	19.7	14.0	27%
5	البنك الأهلي التجاري	الحياد	1180	55.05	62.00	105,600	لا يوجد	10.5x	2.4x	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	4.1%	58.0	37.0	25%
6	بنك البلاد	الحياد	1140	20.48	19.00	12,264	لا يوجد	10.8x	1.4x	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	3.4%	21.5	16.2	-1%
7	البنك السعودي الفرنسي	الحياد	1050	28.60	35.00	34,473	لا يوجد	8.3x	1.0x	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	5.4%	33.4	22.1	10%
8	ساب	الحياد	1060	27.00	29.00	40,500	لا يوجد	8.5x	1.2x	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	5.4%	28.6	20.1	8%
9	سامبا	الحياد	1090	23.50	29.00	47,000	لا يوجد	9.0x	1.0x	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	6.4%	27.1	19.8	-3%
10	شركة اتحاد مصانع الأسلاك	البيع	1301	15.89	17.00	697	495	22.4x	1.3x	1.2x	0.6x	2.5%	28.0	14.1	-38%	
11	شركة بون	الحياد	1302	17.52	20.00	1,051	1,555	12.7x	1.1x	0.5x	0.6x	5.7%	24.4	14.9	-23%	
12	شركة الخزف السعودي	الحياد	2040	26.67	20.00	1,334	2,180	60.6x	0.7x	1.3x	4.8x	0.0%	35.2	20.7	-20%	
13	شركة الصناعات الزجاجية الوطنية	الحياد	2150	21.07	22.00	693	786	9.6x	1.1x	5.5x	7.6x	7.1%	22.6	17.7	6%	
14	بتروكييم	الحياد	2002	18.53	21.00	8,894	19,714	12.4x	0.9x	1.3x	2.7x	2.7%	22.0	16.1	-13%	
15	سايبك	الحياد	2010	101.95	98.00	305,850	350,834	15.2x	1.4x	2.1x	8.5x	5.4%	105.4	91.3	11%	
16	سافكو	الحياد	2020	65.10	65.00	27,125	26,925	23.2x	3.1x	9.2x	11.0x	3.1%	76.8	57.0	-13%	
17	المجموعة السعودية للإستثمار الصناعي	الحياد	2250	19.16	21.00	8,622	21,713	9.6x	0.6x	1.2x	8.9x	5.2%	23.5	15.1	2%	
18	شركة الصحراء للبتر وكيمياويات	الحياد	2260	16.49	16.00	7,236	6,569	15.0x	1.1x	4.0x	18.1x	4.9%	16.8	12.2	12%	
19	ينساب	الحياد	2290	58.84	60.00	33,098	31,925	13.8x	1.9x	4.8x	12.0x	5.9%	61.9	52.0	9%	
20	سيكيم	الحياد	2310	17.45	18.50	6,398	13,494	14.4x	1.0x	1.5x	11.5x	4.3%	19.5	12.8	-8%	
21	المتقدمة	الحياد	2330	45.89	46.00	9,031	9,570	13.0x	2.8x	4.2x	10.0x	6.5%	48.6	42.5	0%	
22	شركة كيان السعودية للبتر وكيمياويات	الحياد	2350	10.68	13.00	16,020	38,563	13.7x	1.1x	1.6x	20.5x	0.0%	11.0	7.4	21%	
23	بترورايف	الحياد	2380	16.44	16.00	14,401	53,168	17.9x	1.5x	0.5x	34.1x	1.5%	17.0	10.6	40%	
24	شركة الاتصالات السعودية	الحياد	7010	68.60	73.00	137,200	125,688	12.5x	2.0x	2.7x	6.5x	5.8%	78.9	64.5	-5%	
25	زين السعودية	الحياد	7030	7.31	12.00	4,267	14,357	22.2x	1.4x	0.6x	8.8x	0.0%	11.5	5.9	-12%	
26	موبيلي	تحت المراجعة	7031	14.83	NM	11,419	24,142	NM	NM	NM	NM	1.7x	24.3	12.9	-38%	
27	إسمنت اليمامة	الحياد	3020	17.63	16.00	3,570	3,623	24.2x	0.9x	4.7x	4.7x	3.4%	23.3	15.8	-23%	
28	إسمنت السعودية	الحياد	3030	47.43	47.00	7,257	7,843	15.2x	2.2x	6.5x	6.5x	6.3%	71.8	37.2	-33%	
29	إسمنت القصيم	الحياد	3040	45.01	49.00	4,051	3,306	16.3x	2.3x	6.8x	5.1x	5.6%	67.5	38.0	-33%	
30	إسمنت الجنوبية	الحياد	3050	48.40	57.00	6,776	7,289	13.7x	1.8x	5.4x	5.7x	5.2%	83.0	39.6	-41%	
31	إسمنت ينبع	الحياد	3060	33.82	29.00	5,327	5,623	16.6x	1.5x	6.0x	5.4x	5.2%	41.1	23.5	-16%	
32	المراعي	الحياد	2280	53.75	54.00	53,750	65,613	24.4x	3.3x	3.9x	17.8x	1.5%	78.6	51.8	-2%	
33	شركة جبريل للتسويق	الحياد	4190	146.72	140.00	13,205	13,172	15.6x	7.3x	2.0x	15.6x	5.6%	158.8	115.0	27%	

* مقدر

** EBITDA: الدخل قبل المصاريف البنكية والركاء والإهلاك والاستهلاك

بيان إخلاء المسؤولية

تصنيف السهم

شراء	حياد	بيع	غير مُصنّف
إجمالي العوائد المتوقعة أكبر من +15%	إجمالي العوائد المتوقعة بين +15% و -15%	إجمالي العوائد المتوقعة أقل من -15%	تحت المراجعة/مقيد

*تعتبر نسب العوائد تقديرية، حيث تعتمد التوصيات على عوامل أخرى أيضاً

لإبداء أي ملحوظات على أي من تقاريرنا، نرجو التواصل من خلال research@riyadcapital.com

تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير بحسن نية من مصادر عامة مختلفة يعتقد بأنه موثوق بها. في حين اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير هي دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذه الوثيقة هي عادلة ومعقولة، ومع ذلك فإن الرياض المالية لا تضمن دقة البيانات والمعلومات المقدمة ، وعلى وجه الخصوص، الرياض المالية لا تتعهد أن المعلومات الواردة في هذا التقرير هي كاملة أو خالية من أي خطأ. هذا التقرير ليس، وليس المقصود به أن يفسر على أنه، عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية. وبناء عليه، فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة، و/أو عدالة ، و/أو اكتمال المعلومات التي يحتوي عليها هذا التقرير. الرياض المالية تخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو محتوياته، ولن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من منسوبي الرياض المالية من مدراء ، ومسؤولين، و موظفين مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو احد أو أكثر من الشركات التابعة او عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى المشار إليها في هذا التقرير. الآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة الرياض المالية كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار. ليس هنالك أي ضمان بأن النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متسقة مع أية آراء أو التنبؤات أو التوقعات واردة في هذا التقرير، و ما ورد في التقرير يمثل نتيجة محتملة فقط. كما أن هذه الآراء، والتنبؤات والتوقعات تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي. القيمة لأي، أو الدخل من أي، من الاستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب / أو تتأثر بالتغيرات. الأداء السابق ليس بالضرورة مؤشرا للأداء المستقبلي. وفقا لذلك، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على ناتج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل.

هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام ولا يعتبر ظروف ، وأهداف ، ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين. ولذلك، فإنه لا يقصد بهذا التقرير تقديم مشورة في مجال الاستثمار ولا يأخذ بعين الاعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الاستثمارية الخاصة و/أو الاحتياجات الخاصة بالقارئ . قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الاستثمار يجب على القارئ الحصول على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والقانونية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظرا لأن الاستثمار في هذا النوع من الأوراق المالية قد لا يكون ملائما لجميع الأشخاص. لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البحثي، كليا أو جزئيا، وجميع المعلومات و الآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة فيه محمية بموجب القواعد ولوائح حقوق الطبع والنشر.

الرياض المالية
riyad capital



إدارة الثروات - إدارة الأصول - الوساطة - المصرفية الاستثمارية

920012299
riyadcapital.com

شركة الرياض المالية تعمل بموجب ترخيص من هيئة السوق المالية برقم 37-07070 وسجل تجاري رقم 1010239234
الإدارة العامة: 6775 شارع التخصصي - العليا، الرياض 12331 - 3712

الرياض المالية هي شركة سعودية مساهمة مغلقة برأس مال مدفوع 200 مليون ريال سعودي ، وبموجب السجل التجاري رقم 1010239234 ، والمرخص لها بموجب نظام هيئة السوق المالية ، ترخيص رقم 37-07070، ومقرها الرئيسي في شارع التخصصي، الرياض، المملكة -العربية السعودية. الموقع الإلكتروني www.riyadcapital.com

الرياض المالية
riyad capital