

ما هي العوامل التي أدت الى تحريك السوق ؟

أكتوبر 2017 : النفط يتخطى حاجز ال 60 دولارا، ولكن سوق تداول ينخفض

ارتفع خام نفط غرب تكساس بنسبة 8.6% ليغلق عند مستوى 54.1 دولار للبرميل في أكتوبر 2017، بينما أنهى خام برنت تعاملاته عند مستوى 60.6 دولارا للبرميل، متخطيا حاجز ال 60 دولارا للبرميل. ورغم أن المكاسب القوية لأسعار النفط، والتي من المحتمل أن تؤدي الى خفض عجز الموازنة العامة في الربع الرابع وتتيح المجال لمزيد من الانفاق الحكومي في المستقبل، فقد انخفض سوق الأسهم السعودي بنسبة 4.8% خلال الشهر (أنظر الشكل 1). وقد عم الانخفاض معظم القطاعات إذ شهد 19 قطاعا من مجموع 20 قطاعا المكونة لسوق تداول، انخفاضا في الأسعار. وقد بدأ الاعلان عن نتائج الربع الثالث 2017، في أكتوبر 2017، وكانت نتائج معظم الشركات في قطاعي البنوك والبتروكيماويات ذاتا الثقل الكبير في السوق، أما متوافقة مع، أو أعلى من التقديرات، وعليه، فإن الأرباح ربما لا تكون قد أدت الى خفض سوق تداول. إن توقع حدوث جولة أخرى من رفع أسعار الطاقة/الكهرباء والمياه كأمير وشيك (أشارت الى ذلك العديد من المصادر الاعلامية) واقتراب تطبيق ضريبة القيمة المضافة، كان هو السبب المحتمل وراء المواقف الحذرة للمستثمرين. كذلك، فإن تأخر مراجعة مؤشر فوتسي لإدراج سوق الأسهم في المملكة العربية السعودية في مؤشراتهم، ربما يكون أيضا عاملا اخر أسهم في جني الأرباح من قبل المستثمرين. وبالمقارنة بالاعتقاد الذي كان سائدا بأن أسعار الطاقة/المياه والكهرباء، سوف يتم رفعها لتتماشى مع الأسعار المرجعية العالمية، فقد أشارت تقارير الأخبار بأن رفع الأسعار سوف يتم تدريجيا على مدى السنوات القليلة القادمة (تماشيا مع وجهة نظر صندوق النقد الدولي) مما يعتبر مؤشرا ايجابيا لتمكين المستهلكين والشركات من التكيف بصورة منظمة مع الأسعار الجديدة في رأينا. وفي ما يلي نوضح بعض النقاط الرئيسية لاتجاهات السوق:

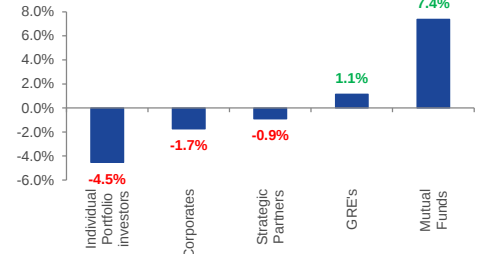
(أ) **النصف الثاني يشهد تحسنا لقيمة التداول في سوق تداول:** تشهد قيمة التداول في سوق تداول، التي كانت قد شهدت انخفاضا بنسبة 37% على أساس سنوي في النصف الأول 2017، نصفًا ثانياً أفضل. وخلال الأشهر الأربعة الأولى من يوليو الى أكتوبر من النصف الثاني 2017، ارتفعت قيمة التداول بنسبة 1% على أساس سنوي. وقد ساعد ذلك في خفض الهبوط في قيمة التداول لعام 2017 حتى تاريخه الى 27% فقط على أساس سنوي. وتشير البيانات الى أن أحجام التداول المرتفعة للشركات (جزء من المؤسسات السعودية)، وبخلاف ما كان سائدا في السابق، وعدم حدوث عمليات بيع رئيسية من قبل كبار المستثمرين الأفراد والمستثمرين الأفراد المتخصصين (جزء من الأفراد السعوديين)، قد ساعدت في زيادة قيمة التداول لسوق الأسهم السعودية في النصف الثاني 2017.

(ب) **تراجع صناديق الاستثمار العقارية المتداولة (ريئس) يزداد:** كما ذكرنا في تقاريرنا السابقة حول السوق، فإن حصة الأفراد السعوديين تبدو مستقرة. وقد ظلت هذه الحصة مستقرة في شهر أكتوبر 2017 أيضا، للشهر الرابع على التوالي. ويعتبر انخفاض صافي البيع و/ بعض حالات الشراء الصافي من قبل كبار المستثمرين الأفراد والمستثمرين الأفراد المتخصصين (يستأثرون معا بنسبة 22.9% من السوق الكلي، ويشكلون نسبة 84% من فئة الأفراد)، هو السبب الرئيسي لهذا الاتجاه، وهو عامل ايجابي لقيمة التداول في سوق تداول. نظرا لأن الأفراد السعوديين يستأثرون بجزء كبير من المحفظة مقارنة بالمؤسسات السعودية.

(ج) **تفوق صناديق الاستثمار العقارية المتداولة (ريئس) يتراجع:** بعد الارتفاع الذي حققته صناديق الاستثمار العقارية المتداولة في يوليو و أغسطس، فقد شهدت هذه الصناديق الخمسة المدرجة في السوق، انخفاضا في أسعارها تراوح بين 2-6% في سبتمبر. وقد ازدادت وتيرة هذا الانخفاض إذ انخفض متوسط السعر بنسبة 13% في أكتوبر. كذلك، لم يحقق صندوق ملكية ريت، المدرج حديثا في السوق، مكاسب تتعلق بالإدراج على عكس الصناديق المماثلة له.

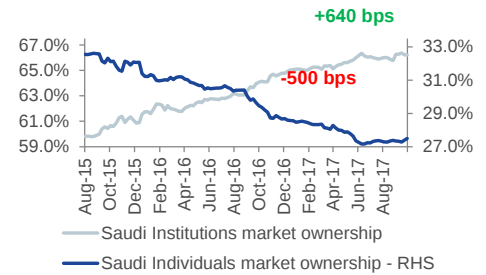
(د) **النقاط الرئيسية المستتجة من تفضيلات المستثمرين للقطاعات:** كان القطاع الوحيد الذي حظي برغبة كبيرة من قبل المستثمرين (من حيث ارتفاع السعر وقيمة التداول الأعلى من المتوسط على حد سواء) في شهر أكتوبر، هو فقط قطاع المرافق العامة. وكما ذكرنا سابقا، فقد كان ذلك هو الاتجاه الانخفاضي الذي شهدته معظم قطاعات السوق إذ انخفضت أسعار 19 من 20 قطاعا. وكانت القطاعات التي شهدت رغبة منخفضة من قبل المستثمرين، هي قطاعات الاعلام، التجزئة، الأدوية، العقارات، والمواد الاستهلاكية المعمرة (مرتبة حسب معدلات انخفاض الأسعار). وقد حققت القطاعات ذات الثقل الكبير في السوق، أي قطاعات المواد (البتروكيماويات والإسمنت) والبنوك، قيمة تداول أعلى من المتوسط، ولكنها شهدت بعض انخفاض الأسعار.

الملكية السوقية: الراجحي/الخاسرين منذ أغسطس 2015



المصدر: تداول، الراجحي المالية

ملكية المؤسسات مستمرة في الارتفاع



المصدر: تداول، الراجحي المالية

Mazen Al-Sudairi

Head of Research

Tel +966 11 2119449

alsudairim@alrajhi-capital.com

Nivedan Reddy Patlolla, CFA

Senior Research Analyst

Tel +966 11 2119423

patlollan@alrajhi-capital.com

الاتجاهات الرئيسية أكتوبر 2017 : مؤشر تاسي ينفصل عن النفط

انفصل ارتباط أداء سوق الأسهم السعودي ، الذي عادة ما يكون متوافقا مع اتجاه أسعار سوق النفط (ليس من حيث الحجم ، ولكن فقط في الاتجاه) ، من اتجاه سعر النفط منذ بداية سبتمبر 2017 (انظر الشكل 1) . ورغم أن ارتفاع خام غرب تكساس بنسبة 8.6% ليغلق عند مستوى 54.1 دولار للبرميل في أكتوبر 2017 ، فقد انخفض سوق تداول بنسبة 4.8% خلال الشهر . إننا نعتقد أن أداء تاسي ينفصل بدرجة كبيرة من أداء أسعار النفط خلال الفترات التي يتم فيها اتخاذ إجراءات للتشفيف ، أو عندما يكون هناك تغيير ذو مغزى في المتغيرات الرئيسية (مثل سعر الاقتراض بين البنوك السعودية (السايبور)) . وناقش في ما يلي مثل تلك الحالات التي حدثت في السنتين الأخيرتين:

1- **انخفاض بنسبة 20% في السوق ، يوليو 2016- أكتوبر 2016:** انخفض سعر النفط (خام غرب تكساس للصفقات الآجلة) خلال هذه الفترة بنسبة 3% فقط ، ليغلق عند سعر 46.8 دولار للبرميل . ويمكن النظر إلى هذه الحالة من زاوية أخرى ، وهي أن سعر النفط قد ارتفع بنسبة 67% من أدنى مستويات انخفاضه التي وصل إليها في شهر فبراير 2016 (27 دولار للبرميل) ، إلى أكتوبر 2016 ، مما يشير إلى المستوى الجيد لسعر النفط . ورغم أن عدم حدوث انخفاض كبير في سعر النفط وتحسن مستويات الأسعار بشكل عام ، فقد انخفض تاسي بنسبة 20% خلال هذه الفترة . وقد كانت الأسباب الرئيسية وراء ذلك على النحو التالي:

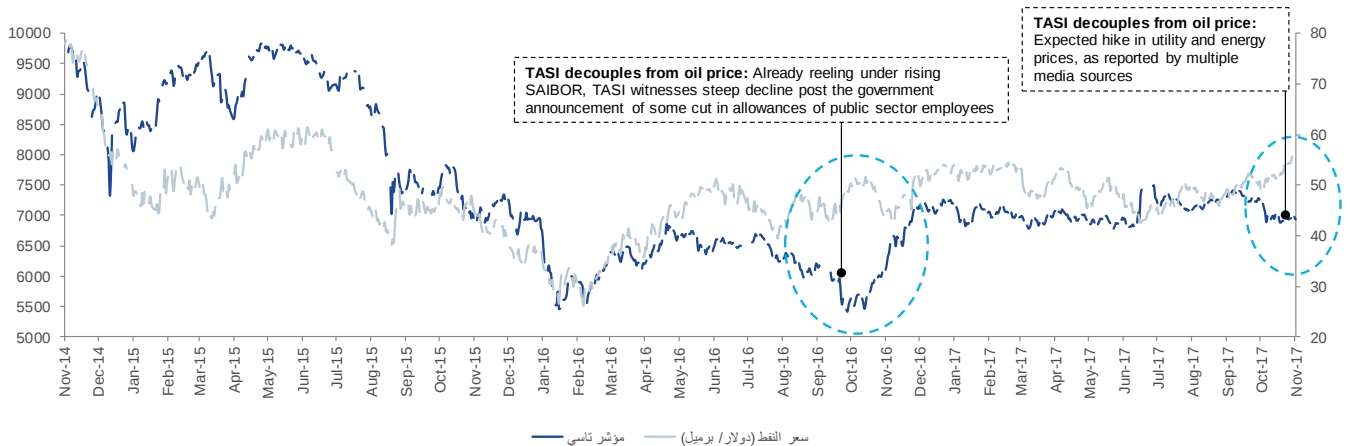
- **ارتفاع سعر الاقتراض بين البنوك السعودية (السايبور):** إن ارتفاع السايبور بصورة مستمرة بدون انقطاع ، قد بدأ يؤثر سلبا على القطاعات كلها ، نظرا لأن المستثمرين بدأوا يشهدون تأثير تزايد أسعار الفائدة على الربحية . ووفقا لتقديراتنا ، فإن الزيادة بمقدار 100 نقطة أساس في تكلفة الاقتراض ، سوف يكون لها تأثير سلبي بنسبة 7.4% على صافي الأرباح لسوق تداول ككل (لا يشمل ذلك الشركة السعودية للكهرباء ، البنوك وشركات التأمين) .

- **إجراءات التشفيف:** بينما كان السوق لا يزال يمر بمرحلة انخفاض ، فقد أعلنت الحكومة عن إجراءات تشفيفية ، أي ، بعض الخفض في العلاوات والمكافآت والبدلات للعاملين بالدولة ، في الأسبوع الأخير من سبتمبر 2016 مما أدى إلى تسارع في البيع المحموم . فقد خسر السوق ما نسبته 9% في الأسبوع الذي تلا الإعلان عن هذا الإجراء ، إذ كان المستثمرون قد أخذوا في اعتبارهم التأثير المحتمل من الإجراءات التشفيفية على الدخل المتاحة للإنفاق وعلى الاستهلاك بشكل عام .

2- **انخفاض بنسبة 4.8% في السوق ، أكتوبر 2017 :** رغم أن ارتفاع سعر خام غرب تكساس بنسبة 8.6% لينتهي تعاملاته عند سعر 54.1 دولار للبرميل في أكتوبر 2017 ، فقد انخفض سوق تداول بنسبة 4.8% خلال الشهر . وكما ذكرنا سابقا ، فإن توقع حدوث جولة أخرى من رفع أسعار الطاقة/الكهرباء والمياه كأمير وشيك ، واقترب تطبيق ضريبة القيمة المضافة ، كان هو السبب المحتمل وراء المواقف الحذرة للمستثمرين . كذلك ، فإن تأخر مراجعة مؤشر فوتسي (لإدراج سوق الأسهم في المملكة العربية السعودية في مؤشراتهم) ، ربما يكون أيضا عامل آخر أسهم في بعض عمليات جني الأرباح من قبل المستثمرين .

الانخفاض النسبي في تاسي (انخفاض مؤشر تاسي ناقصا انخفاض سعر النفط) ، بلغ 17% خلال الفترة يوليو- أكتوبر 2016 و 13% خلال أكتوبر 2017 . وخلال كلتا الحالتين ، فقد كان الانخفاض النسبي في تاسي ، يعزى إلى الإجراءات التشفيفية (الفعلية أو المتوقعة) .

شكل 1: أداء مؤشر تاسي ينفصل عن سعر النفط مرة أخرى

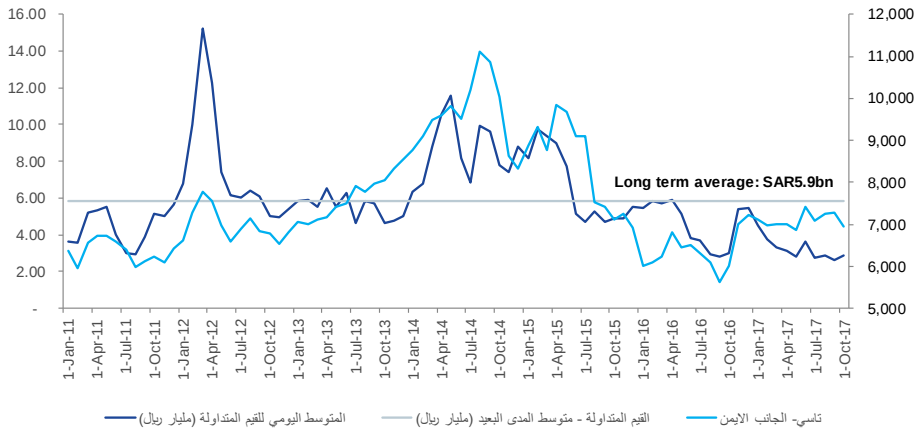




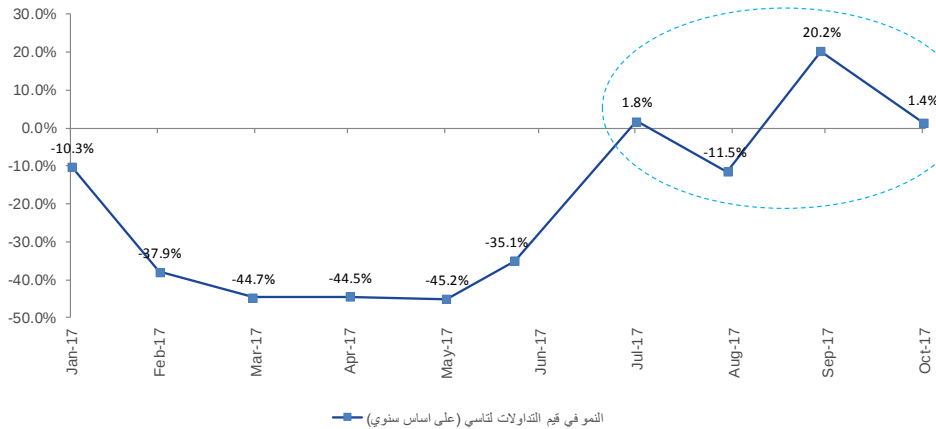
النصف الثاني 2017 يشهد تحسنا لقيمة التداول في تاسي

انفصل ارتباط أداء سوق الأسهم السعودي ، الذي عادة ما يكون متوافقا مع اتجاه أسعار سوق النفط (ليس من حيث الحجم ، ولكن فقط في الاتجاه)، من اتجاه سعر النفط منذ بداية سبتمبر 2017 (انظر الشكل 1). ورغم أن ارتفاع خام غرب تكساس بنسبة 8.6% ليغلق عند مستوى 54.1 دولار للبرميل في أكتوبر 2017 ، فقد انخفض سوق تداول بنسبة 4.8% خلال الشهر. إننا نعتقد أن أداء تاسي ينفصل بدرجة كبيرة من أداء أسعار النفط خلال الفترات التي يتم فيها اتخاذ إجراءات للتشفيف ، أو عندما يكون هناك تغيير ذو مغزى في المتغيرات الرئيسية (مثل سعر الاقتراض بين البنوك السعودية (السايبور). ونناقش في ما يلي مثل تلك الحالات التي حدثت في السنتين الأخيرتين يبدو أن قيمة التداول في سوق الأسهم السعودي ، قد استقرت خلال الثلاثة أشهر الأخيرة. وفي النصف الأول من 2017 ، كانت قيمة التداول في سوق تداول قد شهدت انخفاضا بنسبة 37% على أساس سنوي، بيد أنها قد ارتفعت بنسبة 1% في الأشهر الأربعة الأولى من النصف الأول 2017، أي، من يوليو إلى أكتوبر 2017 ، ويمكن تفسير الارتفاع السنوي في قيمة التداول بما يلي أ) أحجام التداول المرتفعة لقطاع الشركات (جزء من المؤسسات السعودية)، ب) وعلى عكس ما كان يحدث سابقا ، عدم وجود مستويات بيع رئيسية من قبل كبار المستثمرين الأفراد والمستثمرين الأفراد المتخصصين (جزء من الأفراد السعوديين) ، و ج) ارتفاع عدد أيام التداول (نظرا لانتقال أيام عطلة رمضان إلى الربع الثاني هذا العام)

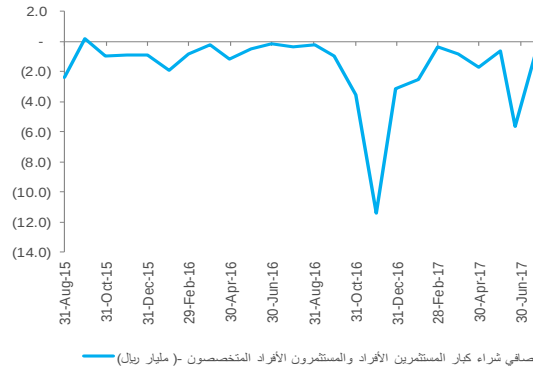
شكل 2: متوسط قيمة التداول اليومية لتاسي، شهد استقرارا خلال الفترة من يوليو 2017 حتى أكتوبر 2017



شكل 3: النمو في قيم تداولات السوق الرئيسي تحسنت في النصف الثاني من 2017 (على أساس سنوي)

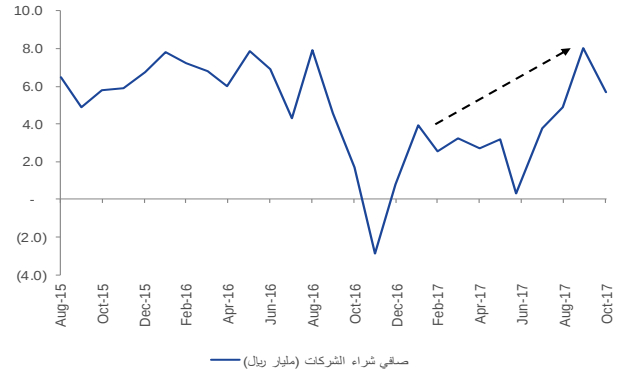


شكل5: وتحسن الشراء الصافي (أو انخفاض البيع الصافي) من قبل كبار المستثمرين الأفراد ، والمستثمرين الأفراد المتخصصين



المصدر: تداول، الراجحي المالية.

شكل4: مدعوما بالشراء المرتفع من قبل الشركات

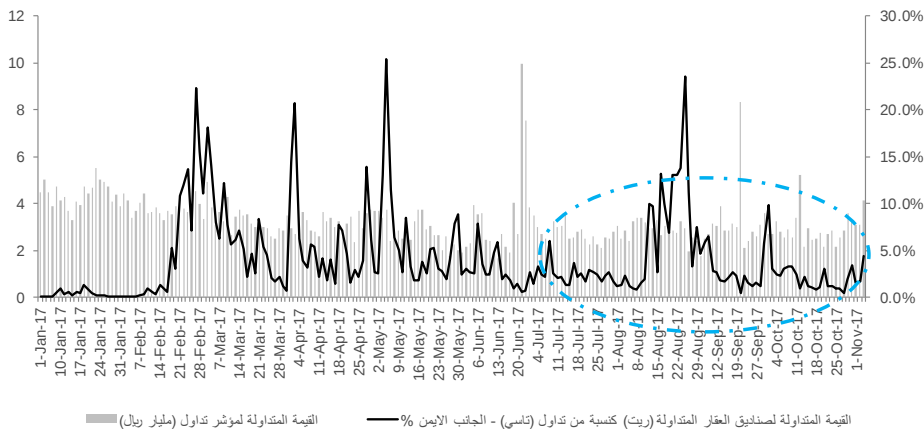


المصدر: تداول، الراجحي المالية.

تراجع صناديق ريتس يزداد في أكتوبر 2017

لا زيادة كبيرة في تذبذب قيمة التداول مؤخرًا: ظلت قيمة التداول لصناديق ريتس متذبذبة بدرجة كبيرة ، وبخاصة خلال الشهور القليلة الأولى من إدراجها في السوق. لقد عاد مستوى التذبذب في قيمة التداول لصناديق الاستثمار العقارية المتداولة ، الذي كان قد استقر (أي أن قيمة التداول لصناديق ريتس تجاوزت نسبة 10% من إجمالي قيمة التداول لتاسي) خلال الفترة من الأسبوع الثاني من مايو 2017 ، حتى يوليو 2017، عاد في أغسطس 2017. بيد أن الشهرين الأخيرين سبتمبر وأكتوبر ، لم يشهدا أي تذبذب كبير. وكما ذكرنا في التقرير الأخير ، فإننا نعتقد أن تذبذب صناديق ريتس ربما بدأ في الاستقرار مع تفهم المستثمرين بشكل أفضل لهذه الأدوات الاستثمارية خلال العام الماضي وكيف أنها تختلف في طبيعتها عن الأسهم.

شكل6: انخفاض مستوى التذبذب لصناديق ريتس في سبتمبر ، بعد ارتفاعه بمستوى كبير في أغسطس



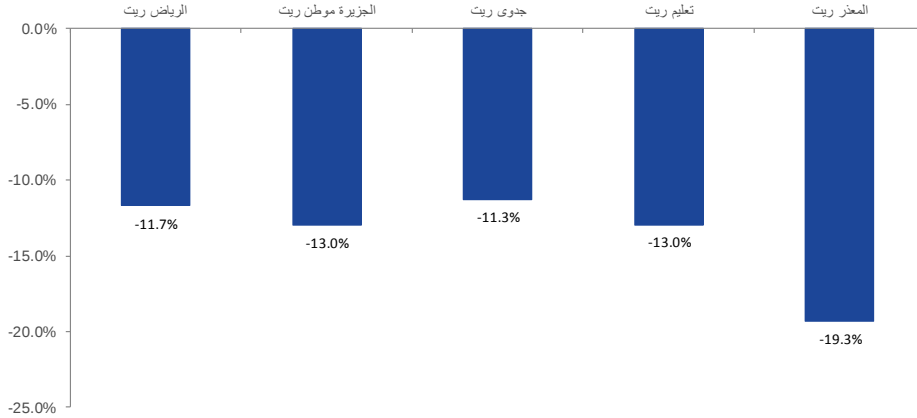
المصدر: تداول، الراجحي المالية.

انخفاض أسعار صناديق ريتس يزداد: بعد الارتفاع الذي حققته صناديق ريتس في شهري يوليو و أغسطس ، فقد شهدت هذه الصناديق انخفاضاً في الأسعار في سبتمبر وازداد هذا الانخفاض في أكتوبر . وقد شهدت الصناديق المسجلة الخمسة (باستثناء صندوق مشاركة ريتس المسجل حديثاً) ، انخفاضاً في أسعارها بنسبة تراوحت 2-6% في سبتمبر ونسبة تراوحت بين 11-20% في أكتوبر 2017. وتجدر الإشارة هنا إلى أن قطاع ريتس قد شهد أسوأ أداء سعري من بين جميع ال 20 قطاعا المكونة لمؤشر تاسي.

ومن أحد الأسباب المحتملة لانخفاض أسعار ريتس ، هو أن المستثمرين ربما يكونوا قد استوعبوا بالفعل الانخفاض العام لانفاق المستثمرين مما قد يؤثر على الإيجارات للقطاع التجاري للأفراد ، في المستقبل. وهناك سبب آخر أيضا ربما يتمثل في أن المستثمرين يقومون حاليا بتسعير ريتس مثل تسعيرهم لأدوات الاستثمار المحفظة للعائدات (يستثمرون للحصول على عائد توزيعات الأرباح فقط ، بشكل مماثل للممارسات العالمية) بدلا من تقييمها كالأسمه كما كان يحدث سابقا (عائد ، مضافا إليه الزيادة في رأس المال). وكنا قد ذكرنا هذا في اصدارنا لشهر مايو 2017 من تقريرنا لاتجاهات السوق.



شكل 7: الأداء السعري لصناديق ريتس في أكتوبر 2017



المصدر: تداول، الراجحي المالية.

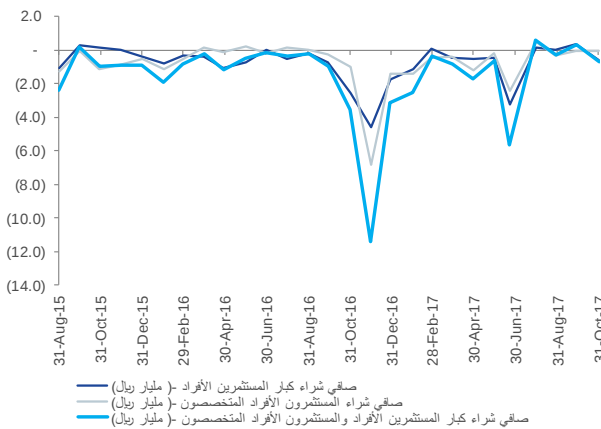
حصة ملكية الأفراد السعوديين تشهد مزيداً من الاستقرار مدعومة بالانخفاض في البيع من قبل كبار المستثمرين الأفراد / المستثمرين الأفراد المتخصصين

ظلت حصة ملكية الأفراد السعوديين (تتكون من المستثمرين الأفراد + كبار المستثمرين الأفراد + محافظ المستثمرين الأفراد + المحافظ الخاصة ، أنظر الملحق لمزيد من التفاصيل) تسجل انخفاضا مستمرا منذ أغسطس 2015 بدون أي فترة ارتفاع فاصلة. فخلال السنتين الأخيرتين المذكورتين، انخفضت حصة ملكية الأفراد السعوديين بمقدار 530 نقطة أساس لتصل إلى 27.3%. وفي التقرير السابق عن السوق، كنا قد ذكرنا أنه يبدو أن حصة ملكية الأفراد السعوديين قد استقرت خلال شهري يوليو وأغسطس 2017. وقد استمر هذا الاتجاه في أكتوبر 2017 أيضا.

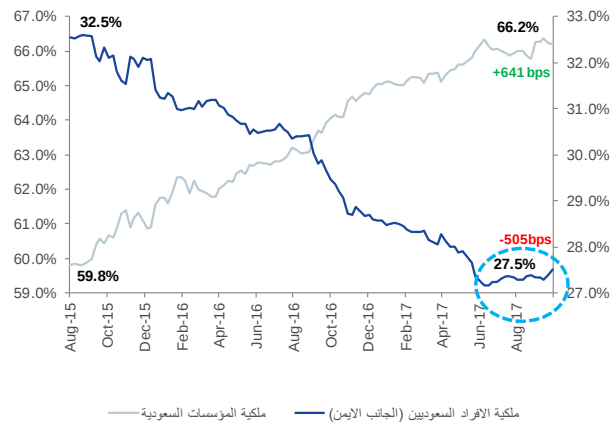
العامل الرئيسي الذي ظل يدعم استقرار حصة ملكية الأفراد السعوديين هو الانخفاض في البيع من قبل كبار المستثمرين الأفراد / المستثمرين الأفراد المتخصصين ، خلال الثلاثة أشهر الأخيرة. ويمتلك كبار المستثمرين الأفراد / المستثمرون الأفراد المتخصصون معاً نسبة 22.9% من إجمالي السوق ، كما يمثلون نسبة 84% من حصة ملكية الأفراد في أكتوبر.

وكما ناقشنا في تقريرنا السابق، فإن هذا الاتجاه يستحق المراقبة. وإذا ما مثل هذا الاتجاه فعليا بداية الانعكاس طويل الأجل للبيع من قبل الأفراد (أساساً كبار المستثمرين الأفراد والمستثمرين الأفراد المتخصصين) ، فسوف يكون ذلك إيجابياً لقيمة التداول في السوق نظراً لأن الأفراد السعوديين يستأثرون بجزء كبير من المحفظة مقارنة بالمؤسسات السعودية.

شكل 8: ملكية الأفراد السعوديين في السوق ، استمرت في الاستقرار للشهر الثالث على التوالي
شكل 9: مدعومة بالتحسن الأخير في صافي الشراء/ انخفاض صافي البيع من قبل كبار المستثمرين الأفراد والمستثمرون الأفراد المتخصصون



المصدر: تداول، الراجحي المالية.



المصدر: تداول، الراجحي المالية.

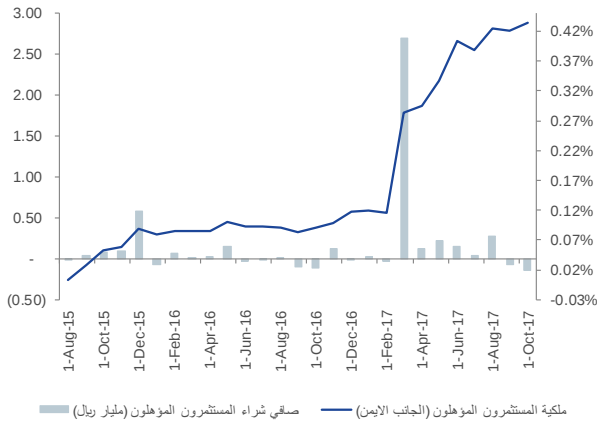
أول عمليات بيع رئيسية للمستثمرين الأجانب المؤهلين في 2017 حتى تاريخه

ظلت حصة ملكية المستثمرين الأجانب المؤهلين (صفقات المبادلة + ملكية المستثمرين الأجانب المؤهلين)، تشهد ارتفاعاً مستمراً منذ أغسطس 2015، بيد أنها بدأت تزداد منذ فبراير 2017 ، ويعزى ذلك أساساً إلى التحول من صفقات المبادلة . وخلال الفترة من فبراير 2017 إلى سبتمبر 2017، ارتفعت ملكية المستثمرين الأجانب بمقدار 12 نقطة أساس من 0.93% إلى 1.05%، مدفوعة بشراء صاف بلغت قيمته 1.72 مليار ريال خلال الفترة، وهو ما يعادل 0.21 مليار ريال كمتوسط شهري للشراء الصافي.

بيد أن شهر أكتوبر، قد شهد عمليات بيع صاف من قبل المستثمرين الأجانب بلغت قيمتها 0.57 مليار ريال، منها بيع صاف بقيمة 0.42 مليار ريال من قبل حاملي صفقات المبادلة وبيع صاف بقيمة 0.15 مليار ريال من قبل المستثمرين الأجانب المؤهلين. وتعتبر هذه العملية ، هي أكبر عملية بيع صاف شهرية من قبل المستثمرين الأجانب المؤهلين خلال هذا العام. وربما يكون أحد الأسباب هو تأخر مؤشر فوتسي في اتخاذ قراره بإدراج سوق الأسهم في المملكة العربية السعودية في مؤشراتهم، إلى تاريخ لاحق.

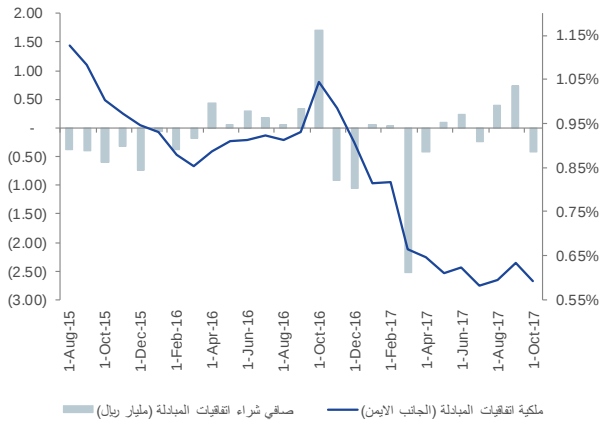
عموماً ، وكما ظللنا نؤكد دائماً في تقاريرنا السابقة ، فإننا نعتقد أن حصة ملكية المستثمرين الأجانب المؤهلين ، ربما تبدأ في الارتفاع في المستقبل. فقد أدرجت مؤسسة مورغان ستانلي بالفعل سوق الأسهم السعودي تحت المراقبة تمهيداً لإدراجه في مؤشر ام اس سي أي للأسواق الناشئة ، كما أن فوتسي أيضاً من المحتمل أن تدرج الأسهم السعودية في مؤشراتهم في مراجعتها التالية. وبالإضافة إلى ذلك، سوف يكون الاكتتاب الأولي في أسهم شركة أرامكو ، محفزاً لزيادة رغبة المستثمرين المؤسسيين في سوق الأسهم السعودي بشكل عام ، في رأينا. وفي الشهر الأخير ، ذكرت الحكومة أن طرح أسهم أرامكو للاكتتاب الأولي ، سيتم خلال عام 2018.

شكل 11 اتجاه حصة ملكية المستثمرين الأجانب المؤهلين



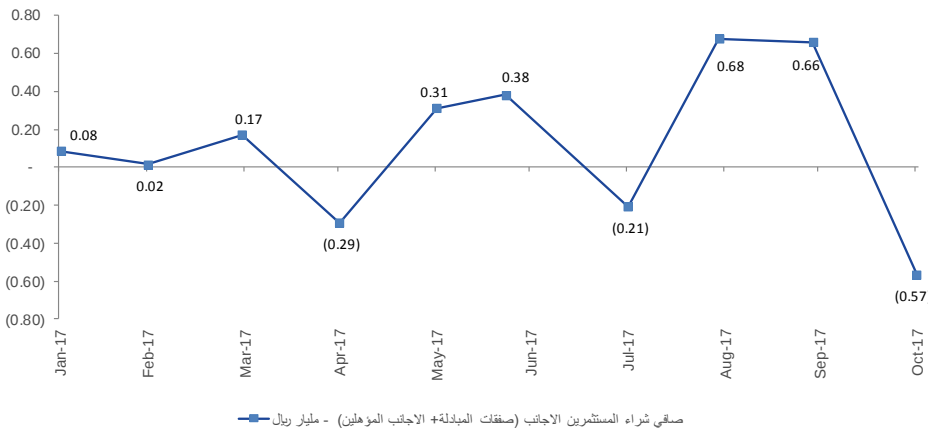
المصدر: تداول، الراجحي المالية

شكل 10 اتجاه ملكية صفقات المبادلة



المصدر: تداول، الراجحي المالية.

شكل 12 شهد شهر أكتوبر حجم بيع صاف من قبل المستثمرين الأجانب بلغت قيمته 0.57 مليار ريال ، وهو الأكبر خلال 2017



شراء صافي المستثمرين الأجانب (صفقات المبادلة + الاجانب المؤهلين) - مليار ريال

المصدر: تداول، الراجحي المالية

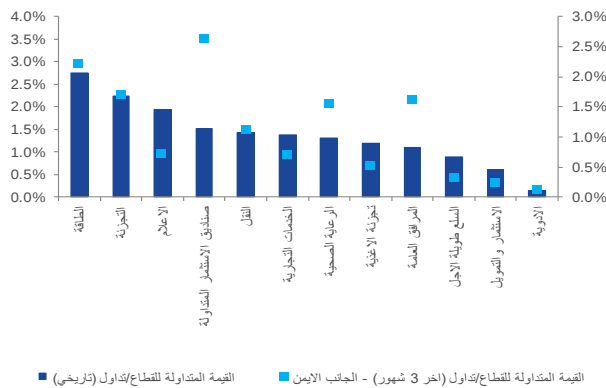
ما هي وجهة نظر السوق ؟

في هذا التقرير ، حاولنا معرفة الاتجاهات العامة للسوق مستخدمين أحجام التداول وحركة الأسعار لقطاعات مختلفة:

- **حسب قيمة التداول** ، شهدت قطاعات البنوك (حتى بعد استبعاد مصرف الراجحي) والمواد الغذائية (البتروكيماويات +الأسمنت) ذات الثقل الكبير في السوق رغبة مرتفعة من المستثمرين خلال الشهر الأخير ، تلتها قطاعات صناديق الاستثمار العقاري المتداولة والرعاية الصحية ، والأدوية ، والمرافق . من جانب آخر ، فقد شهدت بقية القطاعات ال 14 ، بما فيها الأغذية والمشروبات، التجزئة ، وخدمات الاتصالات و العقارات، الخ ، رغبة منخفضة من المستثمرين.
- **على أساس مستوى السعر** ، فقد كان هناك انخفاض شمل جميع القطاعات تقريبا ، إذ سجل 19 قطاعا من مجموع 20 قطاعا المدرجة في تاسي ، انخفاضا. وقد تمكن قطاع المرافق فقط ، من عكس الاتجاه إذ ارتفع بنسبة 1.2% بسبب الارتفاع المتوقع في الأسعار. وشملت القطاعات التي سجلت أعلى نسبة انخفاض في رسميتها السوقية ، صناديق ريتس (انخفضت بنسبة 13.6%) ، الاعلام (انخفض بنسبة 11.2%) ، الأدوية (انخفض بنسبة 9.2%) ثم التجزئة (انخفض بنسبة 9.1%).

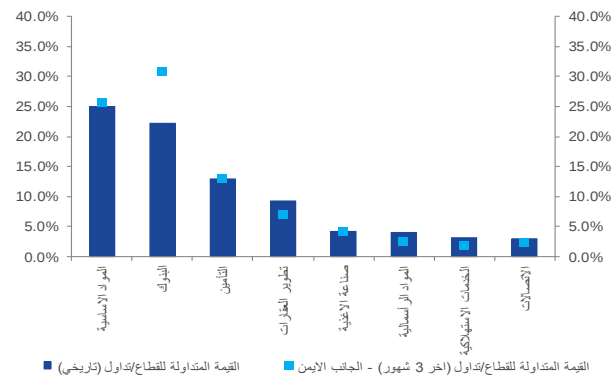
في الأشكال التالية ، سوف نوضح القطاعات التي شهدت رغبة مرتفعة من قبل المستثمرين في الشهور الثلاثة الأخيرة. فإذا كانت مشاركة القطاع في قيمة التداول في سوق الأسهم السعودي أعلى /أقل مقارنة بمتوسطها التاريخي ، فإن ذلك يشير إلى احتمال ارتفاع / انخفاض رغبة المستثمرين في القطاع المعني.

شكل 14: قطاعات أخرى : قيمة التداول مقارنة بالمتوسط التاريخي



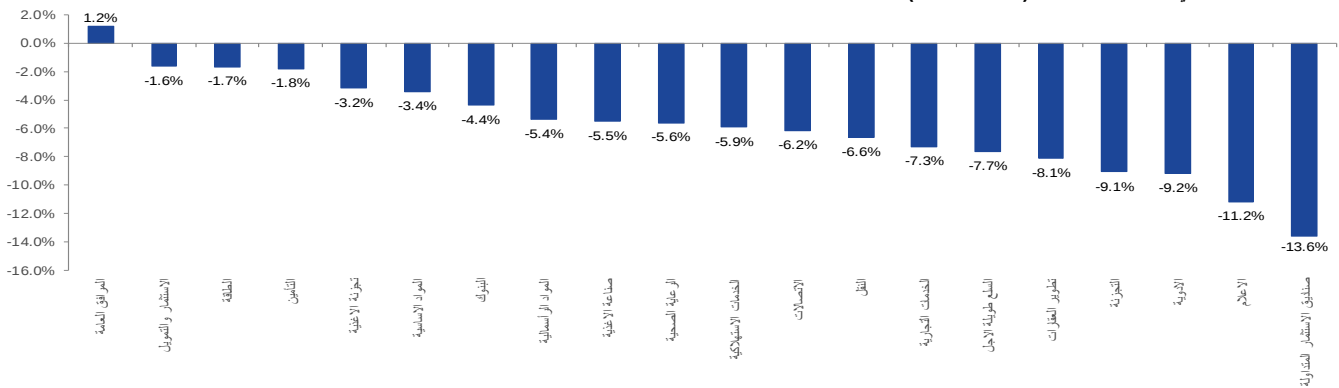
المصدر: تداول، الراجحي المالية.

شكل 13: القطاعات الرئيسية : قيمة التداول مقارنة بالمتوسط التاريخي



المصدر: تداول، الراجحي المالية.

شكل 15: التغيرات في مستويات الأسعار (أكتوبر 2017)



المصدر: تداول، الراجحي المالية.

ملحوظة : القطاعات التي تشهد حاليا ارتفاعا في رغبة المستثمرين (أو العكس) ، يتم تحديدها بمقارنة مساهمة القطاع في قيمة التداول في السوق في الثلاثة أشهر الأخيرة مقارنة بمتوسطها التاريخي (السنتين الأخيرتين). علاوة على ذلك، فإن القطاعات التي تحظى برغبة عالية ، أو برغبة منخفضة من قبل المستثمرين ، يتم تحديدها على أساس تغير السعر (مستويات المؤشرات القطاعية).



النقاط الرئيسية المستنتجة من تفضيلات المستثمرين للقطاعات

على عكس ما كان يحدث في الأشهر السابقة ، حيث كان السوق مقسما بصورة متساوية بين المحاور الأربعة (حسب الارتفاع أو الانخفاض في السعر وحجم التداول ، أنظر الشكل 17) ، فإن السوق كان منحازا بدرجة كبيرة تجاه " محور انخفاض السعر والحجم المنخفض" في أكتوبر 2017- من مجموع قطاعات تاسي ال 20 ، كان هناك 14 قطاعا فقط في هذا المحور. من جانب آخر ، كان قطاع المرافق ، هو القطاع الوحيد في محور " ارتفاع السعر والحجم المرتفع " وكانت بقية القطاعات الخمسة ، تشمل قطاعي البنوك والبتروكيماويات ذواتا الثقل الكبير في السوق ، في محور " انخفاض السعر والحجم المرتفع ". ولم تكن هناك قطاعات في محور " ارتفاع السعر والحجم المنخفض ".

ان التفسير الأكثر احتمالا للموقف الحذر من قبل المستثمرين ، هو توقعهم لحدوث جولة أخرى من رفع أسعار الطاقة/الكهرباء والمياه ، واقترب تطبيق ضريبة القيمة المضافة . كذلك ، فإن تأخر مراجعة مؤشر فوتسي (لادراج سوق الأسهم في المملكة العربية السعودية في مؤشراتهم) ، ربما يكون أيضا عاملا آخر أسهم في بعض عمليات جني الأرباح من قبل المستثمرين في الشهر الماضي . ولا تزال صناديق ريتس مستمرة في الاستحواذ على رغبة المستثمرين من حيث قيمة التداول العالية ، بيد أنها قد شهدت تصحيحا مستمرا (انخفاضاً في السعر بنسبة 13.6% في أكتوبر 2017 بعد انخفاض السعر بنسبة 4% في سبتمبر).

وفي الجدول التالي ، سوف نوضح الأسباب الرئيسية وراء التغير الهام في الأسعار لبعض الأسهم خلال فترة شهر أكتوبر:

شكل 16: الأسهم التي تعرضت لتغير كبير في أسعارها

الشركة	اداء اخر شهر %	التعليق
دار الأركان	26	أغلقت بنجاح برنامج الصكوك الإسلامية الدولية في مستهل أكتوبر
بدجت	14	ارتفع السهم بعد الاعلان عن رفع الحظر عن قيادة المرأة للسيارة
اسمنت تبوك	12	ارتفع السهم بعد الاعلان عن مشروع "يوم"
الشركة المتحدة للتأمين التعاوني	10	مجموعة جيدة من النتائج للربع الثالث
اكسترا	6	تحسن الأداء التشغيلي خلال الأرباح القليلة الأخيرة ، استمر في الربع الثالث 2017 أيضا
فواز الحكير	(17)	جاءت النتائج دون التقديرات في الربع المنتهي بيونيو 2017 كما نتوقع انخفاضاً في الأرباح على أساس سنوي لربع سبتمبر 2017
اسمنت الجنوبية	(19)	نتائج ضعيفة للربع الثالث كما انخفض متوسط سعرها المحقق /طن بصورة حادة بنسبة 30% على أساس سنوي
شركة الشرق الأوسط للرعاية الصحية	(21)	نتائج الربع الثالث ضعيفة بسبب تأثير الزيادة في رواتب مقدمي الخدمة الطبية ، والزيادة في مخصص الحالات المرفوضة ، والديون الهائلة والمشكوك في تحصيلها بسبب التأخير في التحصيل من عميل رئيسي
موبابلي	(21)	بعد نتائج الربع الثالث التي كانت أضعف من التوقعات ، انخفض سعر سهم موبابلي
زين	(26)	انخفض سعر السهم ، عقب نتائج الربع الثالث التي جاءت أقل كثيراً من التوقعات

المصدر: الراجحي المالية.

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، كليا أو جزئيا، 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 يعتقد أنها معلومات موثوقة لكنها لا تضمن دقتها. وشركة الراجحي المالية لا تقدم أية إقرارات أو ضمانات (صرحية 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 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 تفهم 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 للارتفاع أو الانخفاض. كما أن التقلبات في أسعار الصرف قد يكون لها أثر سلبي على قيمة أو ثمن، أو الدخل المتأني 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 المسئولين فيها أو واحد أو أكثر من الشركات الفرعية التابعة لها (بما في ذلك محطلي 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 بأداء 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 كليا أو جزئيا 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 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 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، 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 المقدرة 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 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

مازن السديري

مدير إدارة الأبحاث

هاتف: +966 11 211 9449

البريد الإلكتروني: 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