

الجزيرة كابيتال

ALJAZIRA CAPITAL الجزيرة للأسواق المالية



ديسمبر

٢٠٢٣

التقرير الإستراتيجي

دليل المستثمرين لعام ٢٠٢٤

انحسار الصعوبات على المؤشرات الاقتصادية
عالمياً، مع تراجع زخم النمو في الأفق

فهد عرفان

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

أحمد المطاوعة

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

جاسم الجبران

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

ابراهيم عليوات

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

أهم الملاحظات



الاقتصاد العالمي: من المتوقع تباطؤ الاقتصاد العالمي لتحقيق هبوط ناعم دون الدخول في ركود خلال ٢٠٢٤. توقع صندوق النقد الدولي تباطؤ نمو الناتج المحلي الإجمالي العالمي إلى ٢,٩٪ في ٢٠٢٤ مقابل ٣,٠٪ في ٢٠٢٣. ويتوقع أن يستمر استيعاب الاقتصاد الأمريكي لذلك نتيجة قوة نمو الاستهلاك بسبب تماسك سوق العمل. من المتوقع أن يؤدي انخفاض الدخل الحقيقي بسبب ارتفاع معدل التضخم إلى التأثير على الاستهلاك والنمو في أوروبا. من المتوقع تراجع نمو الاقتصادات الناشئة والمتقدمة إلى ٤,٨٪ في ٢٠٢٤ من ٥,٢٪ في ٢٠٢٣ بسبب تباطؤ تعافي الاقتصاد الصيني بعد الجائحة.



التضخم: ساهم ارتفاع معدلات الفائدة وتراجع أسعار السلع وضغوط سلاسل التوريد في انخفاض التضخم، ومن المتوقع استمرار تراجع معدل التضخم العالمي في ٢٠٢٤ إلى ٥,٨٪ مقابل ٦,٩٪ في ٢٠٢٣. تراجعت ضغوط الأسعار خاصة في قطاعي التصنيع والإسكان في الاقتصادات المتقدمة. مع ذلك، لا يزال معدل التضخم في قطاع الخدمات مرتفعاً بسبب تماسك سوق العمل وارتفاع الطلب (لذلك يستمر المستوى العالي لمعدل التضخم الأساسي). لذلك أصبح المستهدف العام للبنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي البالغ ٢٪ قابلاً للتحقق في الأفق القريب.



أسعار الفائدة: يبدو أن أسعار الفائدة قد وصلت إلى ذروتها في الاقتصادات المتقدمة. وفقاً لأداة CME Fed watch المالية، توجد فرصة بنسبة ٧٥,٦٪ بأن يبدأ بنك الاحتياطي الفيدرالي بخفض أسعار الفائدة في الاجتماع المزمع عقده في مارس ٢٠٢٤، كما يتوقع السوق خفض أسعار الفائدة بمقدار ١٢٥-١٥٠ نقطة أساس في ٢٠٢٤. يشير النطاق المستهدف لسعر الفائدة القياسي الذي حددته اللجنة الفيدرالية الأمريكية للسوق المفتوحة لشهر ديسمبر ٢٠٢٤ والبالغ ٤,٥-٤,٧٥٪، إلى خفض أسعار الفائدة بمقدار ٧٥ نقطة أساس في ٢٠٢٤. نتوقع خفض سعر الفائدة الفيدرالي بمقدار ١٠٠ نقطة أساس في ٢٠٢٤، كما نتوقع أن يتبع البنك المركزي السعودي «ساما» نهج بنك الاحتياطي الفيدرالي بسبب ربط العملات وأن يخفض معدل الريبو بمقدار ١٠٠ نقطة أساس إلى ٥,٠٪ في ٢٠٢٤.



النفط: انخفض خام برنت وخام غرب تكساس منذ بداية العام حتى تاريخه بنسب ٧,٢٪ و ٧,٥٪ على التوالي. أثرت المخاوف من حدوث فائض في المعروض على الأسعار في ٢٠٢٣ في ظل التأثير السلبي المتوقع على الطلب نتيجة تباطؤ الأنشطة الاقتصادية. نتوقع استمرار متوسط أسعار خام برنت أعلى من ٨٠ دولار أمريكي للبرميل في ٢٠٢٤. سيكون لسياسة الإمدادات لمنظمة أوبك وحلفائها دوراً مهماً في تحديد اتجاهات سوق النفط في ظل المخاوف حيال المعروض الأمريكي. مع ذلك، نتوقع وضوح أكبر في الرؤية بعد اجتماع منظمة أوبك وحلفائها المزمع عقده في أوائل شهر فبراير.



الاقتصاد الكلي في المملكة العربية السعودية: تشير زيادة الإنفاق الاستهلاكي وانخفاض معدلات البطالة وتوسع نشاط القطاع الخاص غير النفطي، للسيطرة على مستويات التضخم، إلى ظروف اقتصادية مواتية في المملكة. يتوقع ارتفاع الناتج المحلي الإجمالي للمملكة بنسبة ٤,٤٪ في ٢٠٢٤ بدعم من نمو القطاع الخاص في ظل تطبيق برامج رؤية المملكة ٢٠٣٠، حيث سيقابل تراجع الإيرادات النفطية نمو الإيرادات غير النفطية.



القيمة العادلة لمؤشر تاسي وأفضل الاختيارات: نتوقع ارتفاع مؤشر السوق الرئيسي «تاسي» في ٢٠٢٤ بدعم من نمو الأرباح وتوقعات ارتفاع السيولة في سوق الأسهم. تشير تقديراتنا إلى قيمة عادلة للمؤشر عند ١٣,١٢٣ نقطة على أساس مكرر ربحية متوقع بناء على توقعاتنا للأرباح في ٢٠٢٤ بمقدار ١٩٠٠ مرة. تشير قيمتنا العادلة الرئيسية إلى ارتفاع بنسبة ١٣,١٪ من المستوى الحالي. توقعاتنا إيجابية لقطاعات البنوك وبعض أسهم التجزئة والتطبيقات وخدمات التقنية والاتصالات والسياحة. أفضل خياراتنا من الأسهم التي تقع ضمن تغطيتنا هي مصرف الراجحي، مصرف الإنماء، إكسترا، جريز، سلوشنز، العرض المتقن، إس تي سي، موبيلي، الخدمات الأرضية، سيرا، ذيب، أسمنت اليمامة، أسمنت المنطقة الشرقية، سابك وسبكي.

لقراءة تفاصيل التقرير، الرجاء الاطلاع على كامل التقرير باللغة الإنجليزية



المحتويات



٣ الاقتصاد الكلي العالمي

من المتوقع الاتجاه لتحقيق هبوط ناعم و ليس ركود للعام ٢٠٢٤
الولايات المتحدة - استمرار مرونة الاقتصاد بدعم من قوة سوق العمل والإنفاق الاستهلاكي
الصين - صندوق النقد الدولي يرفع توقعاته للنمو ولكنه تحت المراقبة بسبب تباطؤ التعافي الاقتصادي
أوروبا - تراجع معدل التضخم، استمرار ضغط الركود والتباطؤ على الاقتصاد
تراجع معدلات التضخم في الاقتصادات الكبرى من ذروتها لكن تستمر أعلى من المستهدفات بعيدة المدى
استمرار قوة سوق العمل العالمي
توقعات وصول البنك الاحتياطي الفيدرالي إلى ذروة دورة التشديد النقدي
من المتوقع أن يبلغ متوسط أسعار النفط أكثر من ٨٠ دولار أمريكي للبرميل في ٢٠٢٤



١٥ الاقتصاد الكلي في المملكة العربية السعودية

قد يشهد الاقتصاد السعودي نمواً متسارعاً في ٢٠٢٤ بدعم من نمو الأنشطة غير النفطية
سياسات الإنفاق التوسعية تدعم نمو الأنشطة الاقتصادية



٢٥ توقعات سوق الأسهم السعودي

استمرار سيطرة السوق السعودي على نشاط الاكتتابات العامة الأولية في أسواق دول مجلس التعاون الخليجي
الأداء المطلق والنسبي لمؤشر السوق الرئيسي «تاسي»
تنوع نشاط التداول بعيداً عن المستثمرين الأفراد
من المتوقع انخفاض مصاريف التمويل بمقدار ٢,٦ مليار ريال سعودي في ٢٠٢٤ و ٧,٣ مليار ريال سعودي في ٢٠٢٥
نتوقع أن تبلغ القيمة العادلة لمؤشر تاسي لعام ٢٠٢٤ نحو ١٣,١٢٣؛ مما يشير إلى ارتفاع محتمل بنسبة ١٣٪
قطاعات المواد الأساسية والطاقة والبنوك ستكون من أهم المساهمين في نمو صافي ربح مؤشر السوق الرئيسي «تاسي»
التطورات الجديدة في الأسواق المالية السعودية تساهم في تعزيز المشاركة في السوق



٤٣ توقعات القطاعات وأفضل الاختيارات

لقراءة تفاصيل التقرير، الرجاء الاطلاع على كامل التقرير باللغة الانجليزية



تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مقفلة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملزمة بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع تعاملاتها. تعمل الجزيرة كابيتال تحت إشراف هيئة سوق المال السعودية. لقد تم ترخيص الشركة من قبل هيئة سوق المال لتقديم خدمات التعامل في أعمال الأوراق المالية بصفة أصيل و وكيل والتعهد بالتغطية وخدمات الإدارة والحفظ والترتيب وتقديم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استمرارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي نطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتنا، ومن خلال فتح آفاق تداول جديدة لعملائنا الكرام للوصول لأسواق الأوراق المالية الإقليمية والعالمية.

١. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٢. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٣. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٤. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معلق بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغيير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بشركة الجزيرة للأسواق المالية.

إفصاحات وإقرارات وإخلاء المسؤولية

إن الغاية من إعداد هذا التقرير هي تقديم صورة عامة عن الشركة أو القطاع الاقتصادي أو الموضوع الاقتصادي محل البحث، وليس الهدف تقديم توصية ببيع أو شراء أو الاحتفاظ بأية أوراق مالية أو أصول أخرى. بناءً على ما سبق، لا يأخذ هذا التقرير بعين الاعتبار الظروف المالية الخاصة بكل مستثمر ومدى قابليته/ رغبته بتحمل المخاطر المتعلقة بالاستثمار في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى، وبالتالي قد لا يكون مناسباً لجميع العملاء باختلاف أوضاعهم المالية وقدرتهم ورغبتهم في تحمل المخاطر. يفضل عمومًا أن يقوم المستثمر بأخذ المشورة من عدة جهات ومصادر متعددة عندما يتعلق الأمر بالقرارات الاستثمارية وأن يدرس تأثير هذه القرارات على وضعه المالي والقانوني والضريبي وغيره قبل الدخول بهذه الاستثمارات أو تصفيتها جزئياً أو كلياً. إن أسواق الأسهم والسندات والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكليّة ذات طبيعة متغيرة وقد تشهد تقلبات مفاجئة بدون سابق إنذار، لذلك قد يتعرض المستثمر في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى لمخاطر وتقلبات غير متوقعة. جميع المعلومات والآراء والتوقعات والقيم العادلة أو الأسعار المستهدفة الواردة في التقرير مستقاة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتفنيذ هذه المعلومات بشكل مستقل، لذلك قد يحدث أن تكون هذه المعلومات مختصرة وغير كاملة، وبناءً عليه تعتبر شركة الجزيرة للأسواق المالية غير مسؤولة عن مدى دقة أو صحة المعلومات والتوقعات المبينة عليها الواردة في التقرير ولا تتحمل أية مسؤولية عن أية خسارة مادية أو معنوية قد تحدث بسبب استخدام هذا التقرير أو أجزاء منه. لا تقدم شركة الجزيرة للأسواق المالية أية ضمانات بخصوص التوقعات أو الأسعار العادلة أو الأسعار المستهدفة أو الأرقام الواردة بالتقرير وجميع التوقعات والبيانات والأرقام والقيم العادلة والأسعار المستهدفة قابلة للتغيير أو التعديل بدون إشعار مسبق. الأداء السابق لأي استثمار لا يعتبر مؤشراً للأداء المستقبلي. تقديرات السعر العادل أو السعر المستهدف والتوقعات والتوصيات بخصوص الآفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغير في أسعار العملات قد يكون له أثر إيجابي أو سلبي على قيمة/عائد السهم أو الأوراق المالية الواردة في التقرير. قد يحصل المستثمر على مبلغ أقل من المبلغ الأصلي المستثمر في حالات معينة. بعض الأسهم أو الأوراق المالية قد تكون بطبيعتها قليلة السيولة / التداول أو تصبح كذلك بشكل غير متوقع في ظروف معينة وهو ما قد يزيد المخاطرة على المستثمر. قد تطبق رسوم على الاستثمارات في الأسهم. تم إعداد هذا التقرير من قبل موظفين متخصصين في شركة الجزيرة للأسواق المالية، وهم يتعهدون بأنهم وزوجاتهم وأولادهم لا يمتلكون أسهماً أو أوراق مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراق مالية / حصص في الصناديق المفتوحة للجمهور المستثمرة في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير كجزء من محفظة متنوعة والتي تدار من قبل طرف ثالث. تم إعداد هذا التقرير بشكل منفصل ومستقل من قبل إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة للأسواق المالية ولم يتم إطلاع أي أطراف داخلية أو خارجية قد يكون لها مصلحة مباشرة أو غير مباشرة في محتويات هذا التقرير قبل النشر، ما عدا أولئك الذين يسمح لهم مركزهم الوظيفي بذلك، و/أو الأطراف الرابعة الذين التزموا باتفاقية الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال و/أو الشركات التابعة لها حصصاً في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير بشكل مباشر، أو بشكل غير مباشر عن طريق صناديق استثمارية تديرها و/أو ضمن صناديق استثمارية تدار من قبل أطراف ثالثة. قد تكون إدارة المصرفية الاستثمارية للجزيرة كابيتال في طور المباحثات للحصول أو حصلت فعلاً على صفقة أو صفقات من قبل الشركات موضوع هذا التقرير. قد يكون أحد أعضاء مجلس الإدارة في شركة الجزيرة للأسواق المالية أو أحد مدراءها التنفيذيين، أو أكثر من فرد واحد، عضو / أعضاء في مجلس إدارة أو الإدارة التنفيذية في إحدى الشركات المذكورة في هذا التقرير أو الشركات التابعة لها. لا يسمح بنسخ هذا التقرير أو أي جزء منه للتوزيع لأي جهة سواء داخل أو خارج المملكة العربية السعودية بدون الحصول على إذن خطي مسبق من شركة الجزيرة للأسواق المالية. على الأفراد والجهات المتلقية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيود، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود السابقة.