

الأسهم السعودية مسح أولي للسوق حول معنويات المستثمرين

من أجل التأكد من معنويات المستثمرين حول الاستثمارات المختلفة بما في ذلك الاستثمار في سوق الأسهم، العقارات، الاستعداد للاقتراض، فقد أجرينا مسحاً أولياً للسوق. يرجى قراءة الافتراضات التي بنينا عليها هذا المسح والتفاصيل الخاصة بالعينة، على الصفحة رقم 6. وفي ما يلي نوضح الاستنتاجات الرئيسية من هذا المسح:

- **معنويات المستثمرين:** بعد أن أغلق بدون تغيير تقريباً في 2017، فقد سجل سوق الأسهم السعودي ارتفاعاً بنسبة 9.6% للعام حتى تاريخه (النصف الأول 2018: +15.0% على أثر إدراج السوق السعودي في مؤشر فاينانشيال تايمز و مورغان ستانلي؛ النصف الثاني من عام 2018 حتى تاريخه: -4.8%)، ويعزى ذلك بدرجة كبيرة إلى عوامل النفط، الحرب التجارية، المخاوف الجيوسياسية.
- **معنويات سوق الأسهم:** وفقاً للمسح الذي أجريناه، فقد ظلت معنويات المستثمرين حول سوق الأسهم لعام 2019، حذرة في معظمها إذ أبدت نسبة 38% من المشاركين وجهة نظر سلبية بينما كانت نسبة الأغلبية 62% غير سلبية (نسبة 30% من المشاركين متفائلة. ونسبة 32% من المشاركين أنهم محايدون). وهذا أمر ملحوظ نظراً لأن نسبة 73% من التداول في السوق قائمة على التداول بواسطة الأفراد (يشمل ذلك كبار المستثمرين ذوي الملاءة العالية). ومع ذلك، فإننا نعتقد أن المعنويات ربما تتغير نتيجة لبعض العوامل المحركة الرئيسية المتوقعة، مثل أ) إدراج سوق المملكة في مؤشر فاينانشيال تايمز و مورغان ستانلي للأسواق الناشئة في العام القادم (على مراحل مختلفة) ب) الاحتمال الكبير بحدوث ارتفاع في أسعار النفط من مستواها الحالي ج) ارتفاع الانفاق الحكومي.
- **معنويات المستثمرين في القطاع العقاري:** يرى أكثر من نصف المشاركين في المسح أن قطاع العقارات السعودي ربما يظل منخفضاً خلال عام 2019. وكان متوسط أسعار العقارات قد انخفض بأكثر من 3% على أساس سنوي في الربع الثالث 2018، وفقاً للهيئة العامة للإحصاء.
- **معنويات المستثمرين في الصناديق العقارية المتداولة (رييتس):** من جانب آخر، نلاحظ أن الطلب المتزايد على صناديق رييتس، والتي تحظى باهتمام متزايد كخيار أصول لتنويع المحفظة الاستثمارية الكلية، ربما يرتفع في عام 2019. أن هناك حوالي 40% تقريباً من المستثمرين يتطلعون للاستثمار في صناديق رييتس (17% فقط من المشاركين في الاستبيان يستثمرون فيه حالياً). وتعتبر عوامل نمو رأس المال على المدى البعيد وتوزيع هذه الصناديق لأرباح أسهم بصورة مستمرة وثابتة، هي العوامل المحفزة الرئيسية للمستثمرين في هذه الصناديق.

وقد أجاب أكثر من ثلثي المشاركين في المسح، أنهم يستثمرون في الأسهم.

ورغم أن حالة التذبذب الأخيرة في سوق الأسهم المحلي، فقد اتضح من مسحنا للسوق أن ما يقرب من نسبة 68% من المستجيبين قد استثمروا في سوق الأسهم وأن معظم الأشخاص يفضلون الاستثمار اعتماداً على أنفسهم بينما أجاب عدد قليل فقط من المشاركين أنهم يستثمرون من خلال قنوات صناديق الاستثمار. ووفقاً لبيانات هيئة السوق المالية، ففي نهاية الربع الثالث من 2018، ارتفع عدد المستثمرين الأفراد إلى 4.72 مليون مستثمر، من 3.68 مليون في 2017، كما ارتفعت محافظ المستثمرين الأفراد إلى 9.75 مليون (2017: 9.37)، مما يعكس مستوى المشاركة المرتفع من المستثمرين الأفراد (يتوافق ذلك مع نتائج مسحنا).

- أشار مسحنا إلى أن الافتقار إلى رأس المال المطلوب والمعرفة بالاستثمار في الأسهم، هي الأسباب الرئيسية للأشخاص (32% من المستجيبين)، الذين أجابوا بأنهم لا يفضلون الاستثمار في سوق الأسهم.
- تشير إجابات المشاركين إلى أن الهدف الأساسي من الاستثمار في سوق الأسهم يظل هو تحقيق مكاسب على المدى البعيد (59% تقريباً من إجابات المستثمرين)، بينما أفاد حوالي ربع المستثمرين أن لهم نشاط في التداول من أجل الحصول على مكاسب على أساس المضاربة.
- بالإضافة إلى ذلك، وبعد العديد من الإصلاحات التي قامت بها الحكومة، فقد أشارت الإجابات إلى أن معظم المستثمرين (72% تقريباً) إما أنهم حافظوا على أو قاموا بزيادة نشاطهم في التداول، مما يعكس ثقة المستثمرين في المبادرات التي اتخذتها الحكومة.



مساهمة "الربح من مصادر أخرى" في الربح الإجمالي للمستثمرين الأفراد لا تزال منخفضة.

استناداً إلى التحليل السابق ، فقد توصلنا إلى بعض الاستنتاجات حول الكيفية التي يمكن أن يتشكل بها انفاق المستهلكين ، في المستقبل:

- (أ) أشار مسحنا إلى أنه رغماً عن المساهمة المرتفعة للمستثمرين الأفراد في سوق الأسهم، فإن مساهمة "الربح من مصادر أخرى" (كنسبة مئوية من الربح الإجمالي) لا تزال منخفضة. وقد ذكر حوالي 74% من المستثمرين أنهم يحققون ربحاً بنسبة تقل عن 10% عن طريق مصادر أخرى، بينما أشارت نسبة 16% فقط من المشاركين في المسح أنهم يحققون ربحاً تتراوح نسبته بين 11-30% من مصادر أخرى.
- بالإضافة إلى ما تقدم، فقد أجابت نسبة 21% فقط من المشاركين في الاستبيان، أنهم يحققون دخول إضافية من الأسهم مقارنة بنسبة 49% من المشاركين الذين أفادوا أنهم يحققون أرباحاً أخرى من خلال أنواع أخرى من الاستثمارات.

الاستعداد للإقراض : تواجه البنوك ضعفاً في نمو اقراض الأموال بشكل عام (نصف البنوك الاثني عشر تعاني من انخفاض في حجم الاقراض مقارنة بما كان عليه الوضع في 2015). وقد ظل مستوى نمو حجم الاقراض للأفراد بدون تغيير بشكل عام لعام 2018 حتى تاريخه (حتى الربع الثالث 2018).

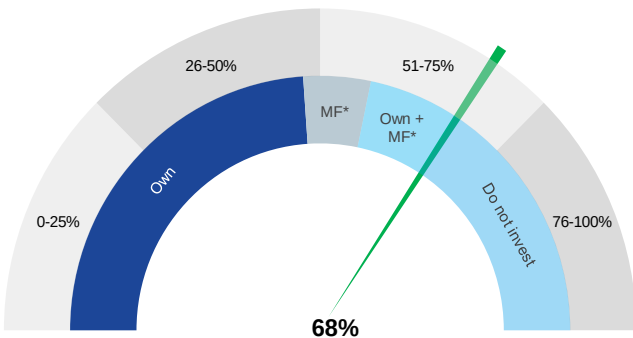
- أفاد ما نسبته 46% من المستجيبين أنه ليس لديهم أي قروض في الوقت الراهن، مما يشير إلى إمكانية نمو القروض في القطاع. ولكن، في ما يتعلق بالمدى القريب، فإن استعداد البنوك لتقديم القروض يعتبر محدوداً.
 - علاوة على ما تقدم، فقد ذكر 70% من المستجيبين أن أقساط قروضهم الشهرية أقل من 30% من دخلهم الإجمالي. وبناءً على تقديراتنا وافترضااتنا، فإن مبلغ الدين للفرد الواحد يبلغ 80,000 ريال مقارنة بمتوسط دخل الفرد الذي يبلغ 10,000 ريال، مما يعكس أن أقل من 20% من دخل الفرد السنوي يذهب لتسديد أقساط القروض (بافتراض أن متوسط فترة القرض تبلغ 4 سنوات)، وهو ما يتماشى مع نتائج المسح.
- في الوقت ذاته، لاحظنا أن 20% فقط من المستثمرين الأفراد يستخدمون قروضا لتمويل استثماراتهم في الأسهم..

نتائج المسح

هنا نستعرض الاستنتاجات الرئيسية من المسح على طريقة رسوم بيانية، لكي يسهل على قرائنا فهمها بشكل أوضح .

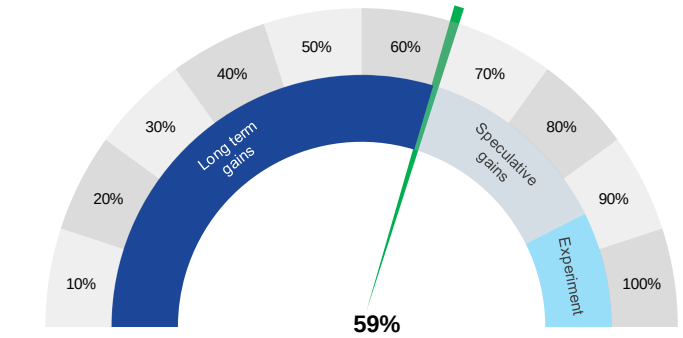
معنويات المشاركين عن سوق الأسهم السعودي

الشكل 1 : 68% من المستجيبين يستثمرون في السوق...



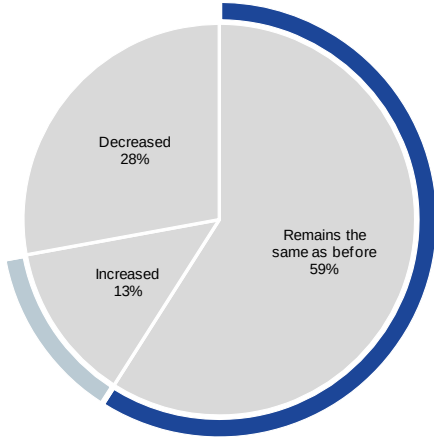
Source: Al Rajhi Capital. * Mutual Fund

الشكل 2 من أجل تحقيق مكاسب على المدى البعيد.



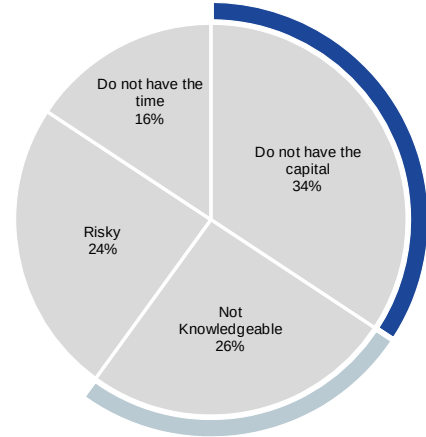
Source: Al Rajhi Capital

الشكل 3 : نشاطات التداول بعد الإصلاحات الحكومية.



Source: Al Rajhi Capital

الشكل 4 : الأسباب الرئيسية للتردد في الاستثمار في سوق الأسهم.



Source: Al Rajhi Capital

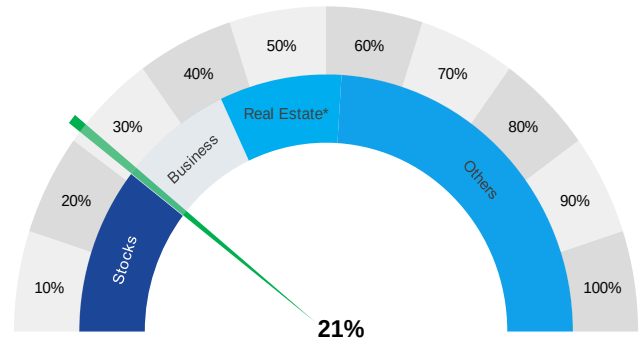
الدخل من مصادر دخل أخرى

الشكل 5 : الدخل من مصادر أخرى كـ % من الدخل الإجمالي لا تزال في حدها الأدنى.

Saudi responses	
Nil	42%
Less than 10%	28%
11% to 20%	14%
21% to 30%	5%
Above 30%	11%
Non-Saudi responses	
Nil	59%
Less than 10%	27%
11% to 20%	6%
21% to 30%	0%
Above 30%	8%

Source: Al Rajhi Capital

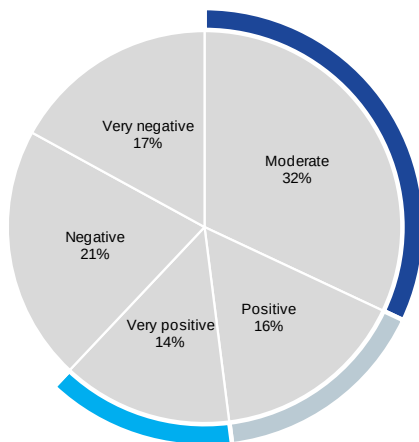
الشكل 6 : 21% فقط من المستجيبين يحققون دخلاً من الأسهم.



Source: Al Rajhi Capital

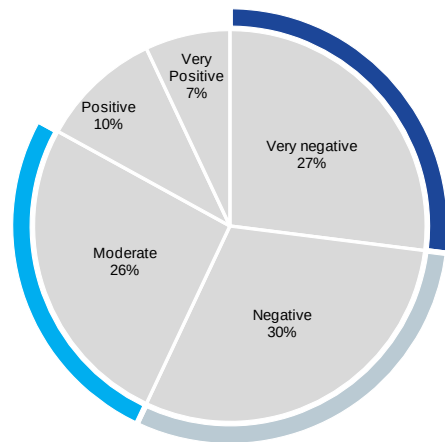
توقعات المشاركين تجاه أداء سوق الأسهم السعودي وسوق العقار السعودي لعام 2019

الشكل 7 : لا يزال المستثمرون محايدون/ إيجابيون حول سوق الأسهم لعام 2019...



Source: Al Rajhi Capital

الشكل 8 : ... بينما ظلوا حذرين حول قطاع العقارات.



Source: Al Rajhi Capital

الشكل 9 : السوق لديه امكانيات للاستثمار في صناديق ريتس.

Already invested	16.6%
Looking to invest	39.7%
Not interested	42.8%
Not invested	0.9%
Others	0%

Source: Al Rajhi Capital

الشكل 10 : أسباب الاستثمار في صناديق ريتس.

Some sort of long term investment	22%
Dividend income	19%
Exposure to real estate market	11%
Capital gains	9%
Others	47%

Source: Al Rajhi Capital



آراء المشاركين تجاه الطلب على التمويل

الشكل 11 : 46% من المستجيبين ليس لديهم أي قروض.

No loans	46%
Other loans	34%
Car loan	20%
Real estate loan	10%

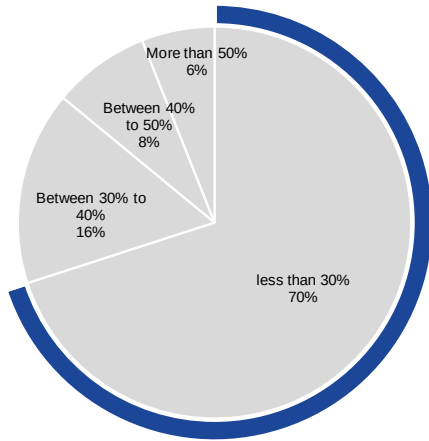
Source: Al Rajhi Capital

الشكل 12 : استعداد منخفض للحصول على قروض جديدة حالياً.

No	64%
Yes, other loans	19%
Yes, real estate loan	13%
Yes, car loan	7%

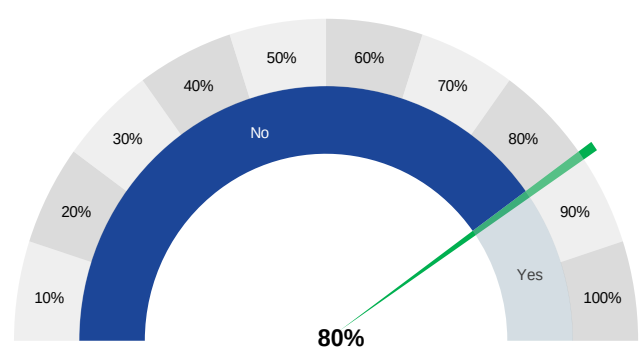
Source: Al Rajhi Capital

الشكل 13 : أقساط القروض (ك % من الراتب الشهري) كانت تمثل أقل من 30% لمعظم المستجيبين.



Source: Al Rajhi Capital

الشكل 14 : 80% من المستجيبين لا يستخدمون قروضا لتمويل الاستثمار في الاسهم.

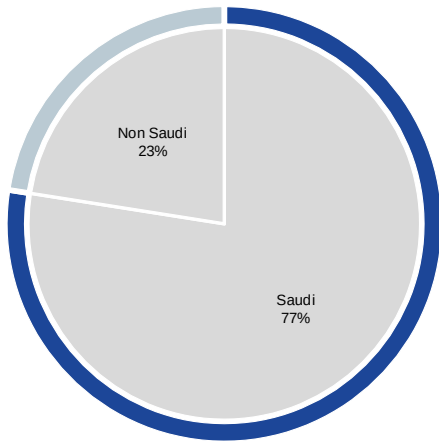


Source: Al Rajhi Capital

منهجية المسح

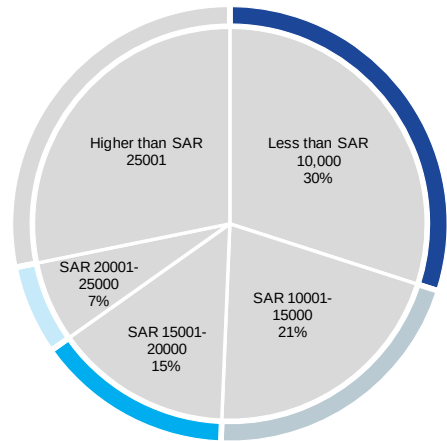
ضم المسح الذي أجريناه 250 مستجيباً، ربما يمثلون أو لا يمثلون تماماً السوق ككل ولكننا نعتقد أنهم ربما يوفر بعض المؤشرات حول الصورة العامة، إذ أن بعض الإحصاءات الكلية تؤكد نتائج المسح كما ذكرنا انفاً. وقد اشتملت مجموعة عينة المسح هذه، على تشكيلة من متباينة من العاملين (من القطاعين الخاص والعام على حد سواء) وموظفي الشركات بينما بلغت نسبة المشاركين الذين لا يعملون حالياً 10%. علاوة على ذلك، فقد تضمن المسح نسبة مشاركة لا تقل عن 20% كحد أدنى من غير السعوديين وذلك بهدف قياس معنويات الأجانب أيضاً. كذلك، فقد تضمنت تشكيلة المشاركين، مستجيبين من مختلف مجموعات الدخل. ويرجى أيضاً ملاحظة أننا قد حذفنا استجابات اثنين من المشاركين من عينة الأسر التي استخدمناها للمسح والمكونة من 250 أسرة، وذلك لأن إجاباتهم كانت غير متناسقة، أو أنهم وفروا استجابات غير كافية للأسئلة التي تم طرحها.

الشكل 15 : توزيع المشاركين حسب الجنسيات .



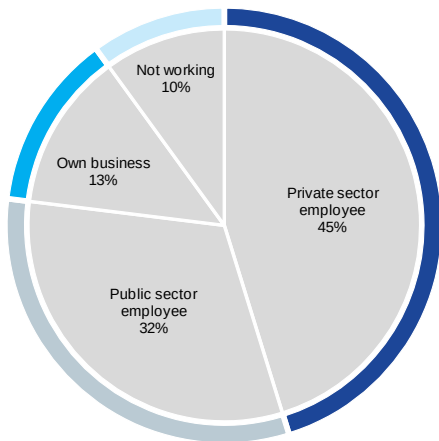
Source: Al Rajhi Capital

الشكل 16 : مشاركون من فئات دخول مختلفة.



Source: Al Rajhi Capital

الشكل 17 : توزيع المشاركين حسب المهنة.



Source: Al Rajhi Capital

الشكل 18 : المشاركون حسب المهنة – السعوديون مقابل غير السعوديين.

Saudi responses

Private sector employee	36%
Public sector employee	38%
Own business	15%
Not working	11%

Non-Saudi responses

Private sector employee	77%
Public sector employee	11%
Own business	6%
Not working	6%

Source: Al Rajhi Capital

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 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 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 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 المسؤولين فيها أو واحد أو أكثر من الشركات الفرعية التابعة لها (بما في ذلك مخططي 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 بداء 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 وأرد 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.

الإفصاح عن معلومات إضافية:

1. 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 الملزمة بالحكم الشريعة الإسلامية:

"زيادة المراكز" Overweight: سعرنا المستهدف يزيد على 10٪ فوق السعر الحالي للسهم، وتوقع أن يصل سعر السهم للمستوى المستهدف خلال أفق 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، وتوقع أن يصل سعر السهم إلى المستوى المستهدف خلال فترة 6-9 شهور.

2. تعريفات:

"الأفق الزمني" Time horizon: يوصي محللونا باعتماد أفق زمني يتراوح بحدود 6-9 شهور. وبعبارة أخرى، فهم يتوقعون أن يصل سعر سهم معين إلى المستوى المستهدف خلال تلك الفترة.

"القيمة العادلة" Fair value: نحن نقدر القيمة العادلة لكل سهم من الأسهم التي نقوم بتغطيتها. وهذا يتم في العادة باتباع أساليب مقبولة على نطاق واسع ومناسبة للسهم أو القطاع المعني، مثال ذلك، الأسلوب الذي يستند إلى تحليل التكاليف النقدية المخصومة DCF أو تحليل مجموع الأجزاء SoTP.

"السعر المستهدف" Target price: قد يكون هذا السعر مطابقا 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 البحوث

هاتف: +966 1 2119449

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