

سوق الأسهم السعودي : ما تحتاج أن تعرفه قبل ادراج السوق في المؤشرات العالمية الأسهم السعودية لا تزال جذابة

- ارتفع المؤشر العام لسوق تداول الأسهم السعودية (تاسي) بنسبة 4% منذ اعلان القرار الخاص بترقيع سوق الأسهم السعودي وادراجها في مؤشر مورغان ستانلي للأسواق الناشئة، ولا يزال منخفضا بشكل كبير مقارنة بما حدث للأسواق النظيرة قبيل ادراجها في هذه المؤشرات (متوسط ارتفاعها 50% تقريبا) - الشكل 1. ويعني ذلك ضمنا أن هناك ردود فعل محسوبة حتى الآن ومن ثم انخفاض محدود على عكس ما شهدته أسواق دول مجلس التعاون الخليجي بعد ادراجها في المؤشرات المذكورة. علاوة على ذلك، فقد تزامن هذا الحدث مع انهيار أسعار النفط و/أو ضعف الوضع الاقتصادي في ما يتعلق بالادراجات التي تمت مؤخرا.
- شهدنا استثمارات أجنبية داخلية بلغت قيمتها 5.9 مليار ريال تقريبا في عام 2018 كما بلغت 7.1 مليار ريال تقريبا لعام 2019 حتى تاريخه. ان ادراجات السوق الجزئية في المؤشرات خلال خمسة أشهر من مجموع الستة أشهر التالية بما في ذلك شهر مارس (على عكس الإدراجات غير المرحلة لأسواق المنطقة)، سوف تعني التعافي سريعا من أي انخفاضات في الأسعار. ورغم أن أنها غير منخفضة، فقد ارتفعت مكررات الربح بمعدل متوسط فقط رغم أن ضم السوق إلى المؤشرات. وحتى مع الأخذ في الاعتبار أي عمليات بيع لحصص حكومية بطرق خاصة إلى مستثمرين أجانب مؤهلين (الشكل 20)، فإن الطلب (الاستثمارات الأجنبية) يعتبر أعلى كثيرا من العرض (متوسط قيمة التداول اليومية) وسيؤدي إلى رفع أسعار الأسهم (الشكل 18). ان ما تقوم به هيئة السوق المالية حاليا من اجراءات تهدف إلى تطبيق صفقات العقود الأجلة والخيارات، يشير ضمنا إلى دخول مجموعة جديدة من المستثمرين إلى السوق، ومن شأن ذلك أن يؤدي إلى زيادة الاستثمارات الأجنبية الداخلة نظرا لأن سوق التداول النقدي يعتبر أصغر من سوق العقود الأجلة بشكل عام.
- يستحوذ المستثمرون الأجانب في الوقت الراهن على نسبة 1.6% من السوق مقارنة باستحواذهم على نسبة 0.9% كما في نهاية 2017، مما يشير إلى وجود مجال كبير لمزيد من الاستثمارات الأجنبية (الأسواق النظيرة كسوق دبي تبلغ فيها حصة المستثمرين الأجانب +9%). وبعد اضافة المستثمرين الاستراتيجيين، سوف ترتفع نسبة الملكية إلى 5.1%. وهناك العديد من الأسهم التي لم تشهد عودة إلى مستويات الملكية الأجنبية السابقة قبل أن تنخفض في شهر أكتوبر 2018 (الشكل 14). ويحدث ادراج هذه الأسهم في المؤشرات العالمية في وقت يشهد فيه الاقتصاد تحسنا مستمرا.

الشكل 1 : أداء السوق على اثر ادراجها في مؤشر مورغان ستانلي : السوق السعودي مقارنة بأداء الأسواق الأخرى

Markets	Market performance			PE				ADTV		
	1Y Pre Upgrade	1Y Post Upgrade	1Y Post Implementation	1Y Pre Upgrade	At the time of Upgrade	At the time of Implementation*	1Y post Implementation**	1Y Pre Upgrade	1Y Post Upgrade	1Y Post Implementation
Saudi Arabia	17%	5%	NM	16.6x	18.6x	18.8x	NM	-31%	57%	NM
China A shares	7%	-1%	-1%	15.8x	16.4x	14.7x	14.4x	-5%	11%	-33%
Qatar	12%	46%	-12%	9.0x	11.5x	19.1x	12.9x	208%	1207%	-89%
Dubai	59%	116%	-23%	16.0x	15.3x	20.7x	12.0x	84%	852%	-89%
Abu Dhabi	45%	47%	-14%	9.6x	11.3x	16.0x	16.6x	130%	941%	-95%
Pakistan	8%	35%	-15%	11.1x	10.3x	11.7x	10.4x	-39%	484%	-87%
Argentina	34%	16%	NM	57.8x	28.8x	10.9x	NM	74%	278%	NM
Greece	80%	33%	-19%	29.7x	53.6x	4.5x	1.6x	159%	536%	-72%

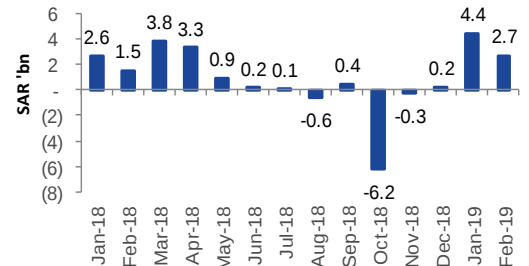
Note: 1Y pre/post upgrade period defines one year prior to and one year after to MSCI upgrade announcement for the respective markets. 1Y post implementation defines one year after actual inclusion of the market

Source: MSCI, Bloomberg, Al Rajhi Capital. 1Y post upgrade market performance and ADTV for Saudi and Argentina as of March 5, 2019. * PE for Saudi and Argentina as of March 5, 2019. ** PE for China A shares as of March 5, 2019

الأسهم ذات القوة الدافعة الكبيرة

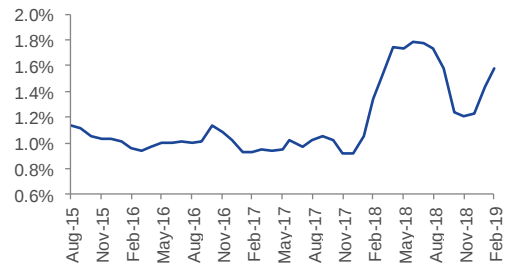
- ظلت الأسهم العشرة الأكبر ، التي لديها أوزان كبيرة في مؤشرات الأسواق الناشئة، هي المستقبل الرئيسي لعمليات الشراء الأجنبية (58% من اجمالي عمليات الشراء للمستثمرين المؤسسيين الأجانب) لعام 2019 حتى تاريخه، ويمكن أن تكون هذه الأسهم هي الأسهم التي لديها مستويات دعم قوية (الشكل 10).
- من جانب آخر ، فإن أسهم شركات بوبا (عمليات شراء أجنبية بلغت قيمتها - 10 مليون دولار أمريكي)، السعودية للتموين (7 مليون دولار)، دار الأركان (10 مليون دولار)، هي الأسهم التي شهدت أقل عمليات شراء أجنبية لعام 2019 حتى تاريخه، بناء على تقدير اتنا (الشكل 10).
- على أساس الأسهم ذات القوة الدافعة فقط : كانت أكبر 5 أسهم لديها أكبر فجوة بين السيولة (متوسط قيمة تداول يومية) وعمليات الشراء غير النشطة عند الادراج المتوقع في مؤشر ام اس سي أي، هي المراعي (159 يوما) ، سامبا (128 يوما)، الاتصالات السعودية (107 يوما)، بنك الرياض (86 يوما) و الشركة السعودية للكهرباء (80 يوما) (الشكل 17).

صافي مشتريات المستثمرين المؤهلون الأجانب واتفاقيات المبادلة



Source: Company data, Al Rajhi Capital

اتجاه نسبة ملكية المستثمرون الأجانب واتفاقيات المبادلة من حجم السوق



Source: Company data, Al Rajhi Capital

Mazen Al-Sudairi
Tel +966 11 211 9449
alsudairim@alrajhi-capital.com

Prithish Devassy, CFA
Tel +966 11 211 9370
devassypr@alrajhi-capital.com



الأسهم على أساس عدم الإدراج في المؤشر

- تداول أسهم بعض الشركات، مثل سبكي، البنك العربي الوطني،... الخ (الشكلين و1211) غير المدرجة في المؤشر، عند تقييمات أقل من تلك الأسهم المدرجة في المؤشر وربما تظهر فرصاً جذابة، في رأينا.
- وعلى أساس المقومات الأساسية المحضنة، فإن أكبر 3 أسهم كان لديها أعلى احتمال ارتفاع في أسعارها ضمن الأسهم التي شملتها تغطيتنا، هي: العثيم، سبكي و دلة (الشكل 3).
- اجمالياً، وبناء على تحليل لسيناريوهات أحدهما لارتفاع في الأسعار يتراوح بين 0-10% والآخر لارتفاع في مكررات الربح يتراوح بين 0-10% فوق المكررات السابقة، فإننا نتوقع أن يتداول مستوى مؤشر تاسي بين 8,490 و 10,276 نقطه (الشكل 2). علاوة على ذلك، فإن الإدراجات القادمة للسوق في المؤشرات المذكورة انفا، ربما تعني نسبة سعر / الربح أعلى للسوق، تبلغ حوالي 18 مرة.
- سوف يشهد كل واحد من الخمسة أشهر التالية بما في ذلك شهر مارس، ادراجاً جزئياً في المؤشرات، مما سيؤدي ضمناً انخفاضاً في أسعار الأسهم ويمثل ذلك فرصاً جيدة للشراء. علاوة على ذلك، فإن حدوث انتعاش في أسعار البتروكيماويات التي شهدت انخفاضاً بنسبة 5% تقريباً (البولي اتيلين)، يمكن أن يدعم القطاع بدرجة كبيرة. الى جانب ذلك، فإن أي أخبار إيجابية أو أرباح (في الربع الثاني) تدعم الأسهم، يمكن أن ينتج عنها ارتفاع في الأسعار.

الشكل 2 : تحليل سيناريو لمستوى تاسي

PE multiple (x)		15.4x	16.2x	17.1x	18.0x	18.8x
Earnings revision	-10%	6,879	7,261	7,643	8,026	8,408
	-5%	7,261	7,665	8,068	8,471	8,875
	0%	7,643	8,068	8,493	8,917	9,342
	5%	8,026	8,471	8,917	9,363	9,809
	10%	8,408	8,875	9,342	9,809	10,276

Source: Tadawul, Al Rajhi Capital

الشكل 3: الخمسة أسهم الأكثر تفضيلاً بين الأسهم التي شملتها تغطيتنا

Company	TP (SAR)	CMP (SAR)	Upside (%)	PE Ratio		EV/EBITDA	
				2018	2019E	2018	2019E
Al Othaim	83.0	67.4	23%	16.2x	14.8x	11.5	10.5
Sipchem	24.0	20.7	16%	12.6x	10.9x	7.7	7.2
Dallah	59.8	52.3	14%	27.5x	17.8x	21.2	15.3
Mouwasat	85.0	76.3	11%	19.9x	18.1x	15.7	14.2
Herfy	56.0	50.5	11%	15.8x	15.4x	10.5	11.6

Source: Tadawul, Al Rajhi Capital. As of March 5, 2019

ان المخاوف الرئيسية للعديد من المستثمرين، تتمثل في ما اذا كان بإمكانهم شراء أسهم سعودية الآن مع الأخذ في الاعتبار أن البيانات للفترة السابقة تشير الى حدوث انخفاضات في السوق بعد التواريخ الفعلية لإدراج السوق في المؤشرات العالمية. على سبيل المثال، فقد انخفض سوقا دبي وأبوظبي بنسبة 23% و 14% على التوالي بعد انضمامهما للمؤشرات. عموماً، وعلى عكس الحال بالنسبة للمملكة العربية السعودية، فإن هذه الأسواق قد شهدت بالفعل في الفترة السابقة ارتفاعاً قبل هذا الانخفاض وتزامن ذلك مع حدوث انخفاض في أسعار النفط. أما السوق السعودي، فقد شهد ارتفاعاً بنسبة 4% فقط عقب اعلان مورغان ستانلي ترفيعها لسوق المملكة. وحتى قبل ترفيع سوق الأسهم السعودي، فقد ارتفع السوق بنسبة 17% وكان ذلك أقل كثيراً مما شهدناه في سوق دبي وسوق أبو ظبي.

الشكل 4 : أداء الأسواق الإقليمية مقارنة بأسعار النفط.



Source: Bloomberg, Al Rajhi Capital



ان الحديث العام الذي ظللنا نسمعه حول هذا الموضوع من مدراء الصناديق، هو أن الأسهم السعودية تتداول عند مستويات تقييم فوق المتوسط أو مرتفعة. وبينما نجد أن مكرر الربح الحالي الذي يبلغ 18.6 مرة لا يعتبر منخفضاً من منظور عدم المقارنة بمكرر الربح للأسهم النظرية، نظراً لقرار الإدراج الحاسم، فربما نحتاج لتقييم مكرر الربح مرتبطاً بحدث إدراج السوق. على سبيل المثال، فقد قفزت مكورات الربح لسوق أبوظبي بنسبة 41%، من 11.3 مرة إلى 16 مرة حتى تاريخ الإدراج في المؤشر بينما كانت نسبة الارتفاع في السعودية متوسطة إذ بلغت 10% تقريباً. ورغم أن وجودها في المنطقة ذاتها، فإن مقارنة أسواق مثل أسواق دبي/أبوظبي والمملكة العربية السعودية، ربما لا يكون مناسباً جداً أيضاً نظراً لأن السوق السعودي أكثر تنوعاً من سوق دبي/أبوظبي. وسوف لن نتفاجأ إذا وجدنا أن هذه المكورات قد أصبحت تشكل المتوسط الجديد لفترة لا تقل عن سنتين من الآن إذا أخذنا في الاعتبار الطبيعة المرحلة لعملية ضم السوق إلى المؤشرات. ثانياً، فإن السوق الكبير يتطلب مكرر مرتفع نظراً لإمكانات السوق الكبيرة. ثالثاً، فإن تكلفة رأس المال المنخفضة تعني مكرر تقييم مرتفع.

ولتأكيد ما تقدم ذكره، فقد نظرنا في متوسط أقيام التداول اليومية لهذه الأسواق ووجدنا أن هذه الأقيام قفزت عدة مرات لمعظم أسواق المنطقة التي تم إدراجها في المؤشرات، مثل أسواق قطر، دبي، إلخ. فقد شهد سوق أبوظبي ارتفاعاً بنسبة 130% في متوسط قيمة التداول اليومية في السنة التي سبقت ترفيع السوق ثم شهد ارتفاعاً آخر بنسبة 94% في السنة التي أعقبت الإدراج في المؤشرات، بينما شهدنا ارتفاعاً بنسبة 10% فقط في متوسط قيمة التداول اليومية للسوق السعودي للسنتين اللتين بدأتاً من السنة التي سبقت الإدراج في المؤشرات إلى السنة التي أعقبت ترفيع السوق. ويدعم ذلك حقيقة أن الأسهم من غير المحتمل أن تشهد انخفاضاً كبيراً كالذي شهدته الأسواق الأخرى.

لقد ظل الارتفاع في سوق الأسهم السعودي لعام 2019 حتى الآن، مدعوماً بالشركات ذات الرسيلة الكبيرة، كما كان مدعوماً بشكل رئيسي، من جانب القطاعات، بقطاعات البنوك والمواد والاتصالات. وفي الوقت الراهن، ونظراً للمستوى الضعيف لسعر نفط غرب تكساس/برنت، فقد شهدت شركات البتروكيماويات ارتفاعاً متوسطاً فقط في أسعار أسهمها. على سبيل المثال، فقد شهدت شركات سابك، سافكو، كيان... إلخ مستويات ارتفاع منخفضة فقط في أسعار أسهمها مقارنة بأسماء بعض الشركات في القطاعات الأخرى. ويعني ذلك ضمناً، أنه إذا ارتفعت أسعار النفط، فإن بعض الشركات في قطاع البتروكيماويات ربما تعود إلى الارتفاع في أسعارها، مما سيؤدي بدوره إلى رفع مؤشر تاسي.

بعد الإدراج المحتمل لسوق الكويت في مؤشر مورغان ستانلي للأسواق الناشئة بعد عام، فسوف تكون أربعة من مجموع ستة من أسواق الأسهم بدول مجلس التعاون الخليجي، جزءاً من مؤشر ام اس سي أي للأسواق الناشئة بوزن اجمالي مشترك يبلغ 3.6% تقريباً. وهكذا، فإن هذه الأسواق سوف تحقق مجتمعة رغبة اضافية في السوق نظراً لوزنها الاجمالي. لقد بلغ اجمالي الأصول المدارة في صناديق المؤشرات المتداولة ETFs التي تتبع أداء مؤشر مورغان ستانلي للأسواق الناشئة، 758 مليار دولار في يناير 2019 مقارنة بـ 318 مليار دولار في يناير 2014.



قائمة بالشركات التي ربما يتم إدراجها في مؤشر مورغان ستانلي للأسواق الناشئة : يشتمل الجدول التالي على قائمة بالشركات السعودية، أي، الشركات التي يحتمل إدراجها في مؤشر مورغان ستانلي، مصنفة حسب القطاعات وحسب أوزانها.

تستأثر هذه الشركات بنسبة 81% من إجمالي رسملة السوق في المملكة العربية السعودية. وتحظى قطاعات المالية (بوزن يبلغ 46% تقريبا) والمواد (31% تقريبا)، بأعلى أوزان في مؤشر ام اس سي أي للأسواق الناشئة. ومن بين الشركات، نجد أن سابك (16% تقريبا)، ومصرف الراجحي (14% تقريبا) والبنك الأهلي التجاري (11% تقريبا) هي الأكبر في المؤشر. وكانت هذه الشركات قد شهدت ارتفاعا مستمرا في أسعار أسهمها بنسب بلغت 6.5%، 15.4%، و 11.2%، على التوالي، منذ بداية عام 2018 مقارنة بالمؤشر (+9%).

الشكل 5 : قائمة بمكونات مؤشر مورغان ستانلي للمملكة العربية السعودية.

Security Name	Sector	Foreign Inclusion Factor	Foreign Ownership Limit	Company Full Mkt Cap (US\$m)	FIF Mkt Cap (US\$m)	Weights	MSCI EM Expected Weights
سابك	Materials	25%	49%	99,200	24,800	16.34%	0.42%
مصرف الراجحي	Financials	49%	49%	43,767	21,446	14.13%	0.37%
البنك الأهلي	Financials	40%	49%	43,280	17,312	11.41%	0.30%
شركة الاتصالات السعودية	Telecommunication Services	20%	49%	53,973	10,795	7.11%	0.18%
سامبا	Financials	49%	49%	19,707	9,656	6.36%	0.17%
العراي	Consumer Staples	45%	49%	14,773	6,648	4.38%	0.11%
بنك الرياض	Financials	40%	49%	18,864	7,546	4.97%	0.13%
معادن	Materials	35%	49%	17,200	6,020	3.97%	0.10%
مصرف الإنماء	Financials	49%	49%	9,600	4,704	3.10%	0.08%
سافكو	Materials	45%	49%	9,156	4,120	2.71%	0.07%
ينساب	Materials	40%	49%	10,485	4,194	2.76%	0.07%
شركة الكهرباء السعودية	Utilities	20%	49%	18,511	3,702	2.44%	0.06%
كيان	Materials	49%	49%	5,512	2,701	1.78%	0.05%
البنك الفرنسي	Financials	30%	49%	12,327	3,698	2.44%	0.06%
جريب	Consumer Discretionary	49%	49%	4,768	2,336	1.54%	0.04%
صافولا	Consumer Staples	49%	49%	4,799	2,351	1.55%	0.04%
بنك البلاد	Financials	49%	49%	4,744	2,325	1.53%	0.04%
بنك ساب	Financials	15%	49%	15,020	2,253	1.48%	0.04%
موبيلي	Telecommunication Services	49%	49%	3,651	1,789	1.18%	0.03%
بنك الجزيرة	Banks	49%	49%	3,560	1,744	1.15%	0.03%
التصنيع	Materials	49%	49%	2,940	1,440	0.95%	0.02%
المجموعة السعودية للإستثمار الصناعي	Materials	49%	49%	2,940	1,441	0.95%	0.02%
دار الأركان	Real Estate	49%	49%	2,955	1,448	0.95%	0.02%
بيئرو رافغ	Energy	25%	49%	4,616	1,154	0.76%	0.02%
المتقدمة	Materials	49%	49%	2,907	1,425	0.94%	0.02%
إعمار	Real Estate	49%	49%	2,251	1,103	0.73%	0.02%
التعاونية للتأمين	Financials	49%	49%	1,913	938	0.62%	0.02%
شركة الخطوط السعودية للتأمين	Industrials	45%	49%	1,859	836	0.55%	0.01%
إسمت السعودية	Materials	49%	49%	2,403	1,178	0.78%	0.02%
يوبا العربية	Financials	25%	49%	2,726	682	0.45%	0.01%

Source: MSCI, Al Rajhi Capital

في الصفحة التالية، أوضحنا القائمة المحتملة للشركات السعودية التي يمكن إدراجها في مؤشر فاينانشيال تايمز للأسواق الناشئة لجميع الشركات. وتشكل هذه الشركات ما نسبته 84% تقريبا من إجمالي رسملة السوق السعودي



الشكل 6 : مؤشر الفوتسي للمملكة العربية السعودية لجميع الشركات.

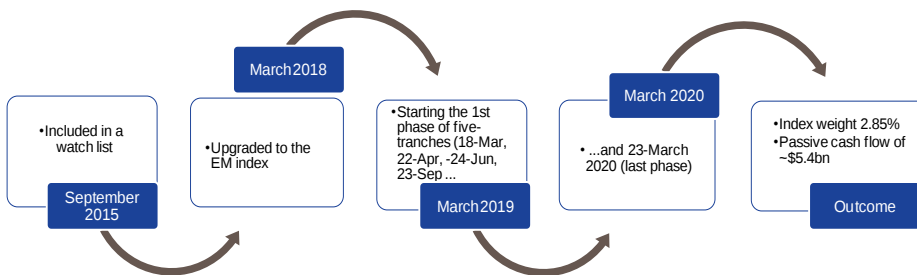
Security Name	Sector	Foreign Inclusion Factor	Foreign Ownership Limit	Company Full Mkt Cap (US\$m)	FIF Mkt Cap (US\$m)	Weights	FTSE EM Expected Weights
سابك	Chemicals	25%	49%	99,200	24,801	15.53%	0.44%
مصرف الراجحي	Banks	49%	49%	43,767	21,446	13.43%	0.38%
البنك الأهلي	Banks	36%	49%	43,280	15,539	9.73%	0.28%
شركة الاتصالات السعودية	Diversified Telecommunication	17%	49%	53,973	9,176	5.74%	0.16%
ساميا	Banks	49%	49%	19,707	9,657	6.05%	0.17%
معادن	Metals & Mining	35%	49%	17,200	6,020	3.77%	0.11%
المراعي	Food Products	39%	49%	14,773	5,762	3.61%	0.10%
بنك الرياض	Banks	49%	49%	18,864	9,244	5.79%	0.16%
شركة الكهرباء السعودية	Electric Utilities	19%	49%	18,511	3,517	2.20%	0.06%
مصرف الإنماء	Banks	49%	49%	9,600	4,704	2.94%	0.08%
ينساب	Chemicals	38%	49%	10,485	3,984	2.49%	0.07%
سافكو	Chemicals	45%	49%	9,156	4,120	2.58%	0.07%
صافولا	Food Products	49%	49%	4,799	2,351	1.47%	0.04%
كيان	Chemicals	49%	49%	5,512	2,701	1.69%	0.05%
جرير	Specialty Retail	49%	49%	4,768	2,336	1.46%	0.04%
التصنيع	Chemicals	49%	49%	2,940	1,440	0.90%	0.03%
موندلي	Wireless Telecommunication Ser	49%	49%	3,651	1,789	1.12%	0.03%
بيتر و رانغ	Oil, Gas & Consumable Fuels	25%	49%	4,616	1,154	0.72%	0.02%
إعمار	Real Estate Management & Devel	49%	49%	2,251	1,103	0.69%	0.02%
دار الأركان	Real Estate Management & Devel	49%	49%	2,955	1,448	0.91%	0.03%
بنك البلاد	Banks	37%	49%	4,744	1,755	1.10%	0.03%
المجموعة السعودية للاستثمار الصناعي	Chemicals	49%	49%	2,940	1,441	0.90%	0.03%
المواصاة	Health Care Providers & Servic	48%	49%	2,019	969	0.61%	0.02%
المتقدمة	Chemicals	49%	49%	2,907	1,425	0.89%	0.03%
التعاونية للتأمين	Insurance	49%	49%	1,913	938	0.59%	0.02%
إسمنت السعودية	Construction Materials	49%	49%	2,403	1,178	0.74%	0.02%
شركة الصحراء للبترول وكيماويات	Chemicals	49%	49%	1,844	904	0.57%	0.02%
أسواق العتيق	Food & Staples Retailing	49%	49%	1,615	791	0.50%	0.01%
سكيك	Chemicals	49%	49%	1,909	935	0.59%	0.02%
بنك الجزيرة	Banks	49%	49%	3,560	1,744	1.09%	0.03%
بوابا العربية	Insurance	48%	60%	2,726	1,309	0.82%	0.02%
الخطوط السعودية للتأمين	Commercial Services & Supplies	42%	49%	1,859	781	0.49%	0.01%
الطيار	Hotels, Restaurants & Leisure	49%	49%	1,263	619	0.39%	0.01%
الشرق الأوسط للرعاية الصحية	Health Care Providers & Servic	45%	49%	760	342	0.21%	0.01%
المجموعة السعودية للأبحاث والتسويق	Media	41%	49%	1,783	731	0.46%	0.01%
اسمنت بنبع	Construction Materials	49%	49%	1,247	611	0.38%	0.01%
الشركة السعودية للخدمات الأرضية	Transportation Infrastructure	33%	49%	1,534	506	0.32%	0.01%
دلة الصحية	Health Care Providers & Servic	31%	49%	1,048	325	0.20%	0.01%
اسمنت القصيم	Construction Materials	49%	49%	934	457	0.29%	0.01%
زين السعودية	Wireless Telecommunication Ser	49%	49%	1,457	714	0.45%	0.01%
شركة فواز الحكير	Specialty Retail	31%	49%	1,198	372	0.23%	0.01%
سدافكو	Food Products	49%	49%	877	430	0.27%	0.01%
بتروكيك	Chemicals	18%	49%	3,514	632	0.40%	0.01%
الشركة السعودية للصناعات الدوائية	Pharmaceuticals	49%	49%	898	440	0.28%	0.01%
اسمنت العربية	Construction Materials	49%	49%	683	335	0.21%	0.01%
اسمنت اليمامة	Construction Materials	49%	49%	798	391	0.24%	0.01%
ندك	Food Products	49%	49%	630	309	0.19%	0.01%
شركة الرياض للتطوير	Real Estate Management & Devel	49%	49%	661	324	0.20%	0.01%
رعاية	Health Care Providers & Servic	49%	49%	534	262	0.16%	0.00%
غازكو	Gas Utilities	49%	49%	588	288	0.18%	0.01%
مستشفيات الحمادي	Health Care Providers & Servic	25%	49%	802	200	0.13%	0.00%
اسمنت الشرقية	Construction Materials	49%	49%	561	275	0.17%	0.00%
اسمنت المدينة	Construction Materials	49%	49%	539	264	0.17%	0.00%
الشركة الكيمائية السعودية	Health Care Providers & Servic	49%	49%	553	271	0.17%	0.00%
هرفي	Hotels, Restaurants & Leisure	32%	49%	837	268	0.17%	0.00%
الشركة السعودية للنقل الجماعي	Road & Rail	49%	49%	483	237	0.15%	0.00%
الغفارية	Real Estate Management & Devel	36%	49%	824	297	0.19%	0.01%
اسمنت المنطقة الشمالية	Construction Materials	49%	49%	424	208	0.13%	0.00%
الشركة المتحدة الدولية للمواصلات(بنجت)	Road & Rail	42%	49%	551	232	0.14%	0.00%
إكسترا	Specialty Retail	39%	49%	795	310	0.19%	0.01%
اسمنت نجران	Construction Materials	49%	49%	384	188	0.12%	0.00%
الزامل للصناعة	Metals & Mining	49%	49%	301	147	0.09%	0.00%
نور للضيافة	Hotels, Restaurants & Leisure	38%	49%	521	198	0.12%	0.00%
اسمنت الجوف	Construction Materials	49%	49%	306	150	0.09%	0.00%
عسير	Diversified Financial Services	49%	49%	324	159	0.10%	0.00%
اسمنت تبوك	Construction Materials	49%	49%	301	147	0.09%	0.00%
الدریس	Oil, Gas & Consumable Fuels	49%	49%	451	221	0.14%	0.00%
شركة الخزف السعودي	Building Products	49%	49%	334	164	0.10%	0.00%
كيماقول	Chemicals	49%	49%	317	155	0.10%	0.00%
شركة مجموعة عبدالمحسن الحكير للسياحة والتنمية	Hotels, Restaurants & Leisure	49%	49%	262	128	0.08%	0.00%
شركة البحر الأحمر العالمية	Real Estate Management & Devel	49%	49%	252	123	0.08%	0.00%
مجموعة أسفرا الصناعية	Industrial Conglomerates	43%	49%	346	149	0.09%	0.00%
بوان	Building Products	49%	49%	220	108	0.07%	0.00%
الشركة السعودية للتسويق (أسواق المزرعة)	Food & Staples Retailing	48%	49%	200	96	0.06%	0.00%
اسمنت حائل	Construction Materials	49%	49%	220	108	0.07%	0.00%
شركة امواتيت العربية السعودية	Machinery	49%	49%	209	102	0.06%	0.00%
شركة ميدغاف للتأمين	Insurance	39%	49%	323	126	0.08%	0.00%
شركة العيد لللطيف للاستثمار الصناعي	Household Durables	34%	49%	251	85	0.05%	0.00%
شركة الحسن غازي إبراهيم شاكر	Distributors	49%	49%	142	70	0.04%	0.00%

Source: FTSE, Al Rajhi Capital

ما هي التواريخ المحددة لإدراج السوق في المؤشرات ؟ ان الشيء الرئيسي الذي يمكن ملاحظته هنا، هو أن إدراج السوق السعودي في كلا المؤشرين (الفوتسي و ام اس سي أي) سيكون على مراحل وعلى مدى فترة زمنية طويلة وليس بين عشية وضحاها أو خلال فترة قصيرة ربما تتسبب في حدوث تذبذب في السوق. ويعني ذلك ضمناً، أننا يمكن أن نشهد فترات ممتدة من استقرار سوق الأسهم مع احتمال حدوث انخفاض في الأسعار في نطاق محدود.

ويقدر أن تمنح المملكة العربية السعودية وزناً في المؤشر يبلغ 0.31% في سلسلة مؤشرات فوتسي للأسهم العالمية (GEIS) ويبلغ 2.85% في مؤشر فوتسي للأسواق الناشئة لجميع الشركات. وسوف يضم مؤشر فوتسي، سوق المملكة العربية السعودية على خمس مراحل في مؤشر الأسواق الناشئة لجميع الشركات. وسنكتمل المرحلتان الأولى والثانية في شهري مارس وأبريل 2019 بنسب إدراج تبلغ 10% و 15%، على التوالي، بينما سوف تكتمل المرحلتان التاليتان في يونيو (نسب إدراج تبلغ 25%) وسبتمبر (نسب إدراج 25%) من هذا العام. أما المرحلة الخامسة والنهائية، فقد خطط لتنفيذها في مارس 2020.

الشكل 7 : الجدول الزمني للإدراج في مؤشر الفوتسي.



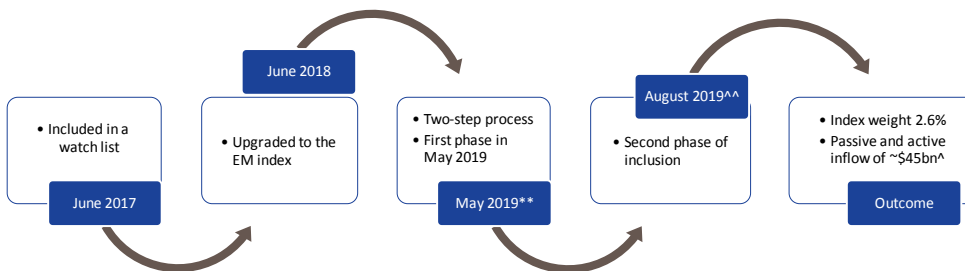
FTSE five-phase inclusion	Tranche 1	Tranche 2	Tranche 3	Tranche 4	Tranche 5
Effective period	March 18, 2019	April 22, 2019	June 24, 2019	September 23, 2019	March 23, 2020
Saudi Arabia inclusion factor	10%	15%	25%	25%	25%
Index weights	0.29%	0.71%	1.43%	2.14%	2.85%

Source:

Tadawul, FTSE, Al Rajhi Capital

في مايو 2019، سوف يدرج مورغان ستانلي، المملكة العربية السعودية في مؤشره للأسواق الناشئة بوزن محتمل يبلغ 2.6%. وسوف يتم تنفيذ إدراج السوق السعودي في مؤشر ام اس سي أي أيضا على مراحل حيث سيتم تطبيق المرحلة الأولى في مايو 2019 بينما سيتم تطبيق المرحلة الأخيرة في أغسطس 2019.

الشكل 8 : الجدول الزمني للإدراج في مؤشر مورغان ستانلي.



Key MSCI review dates:

**May 2019 Semi-Annual Index Review: Announcement date: May 14, 2019; Effective date: June 3, 2019

^^ August 2019 Quarterly Index Review: Announcement date: August 12, 2019; Effective date: September 2, 2019

Source: Tadawul, MSCI, Reuters, Al Rajhi Capital. ^ Based on the Tadawul chief's comment in the media



كيف تسير عمليات الشراء من قبل المستثمرين الأجانب حتى الآن؟ وفقا لتقديرات مختلفة من هيئة السوق المالية وتداول، من المتوقع أن يبلغ حجم الاستثمارات الأجنبية النشطة 5.4 مليار دولار نتيجة لضم السوق السعودي في مؤشر فوتسي، الى جانب الاستثمارات الأجنبية الإضافية الضخمة التي يبلغ اجماليها 45 مليار دولار (11.3 مليار دولار في شكل استثمارات أجنبية سالية) على اثر ضم السوق السعودي الى مؤشر مورغان ستانلي. وفي اماره دبي، شهدنا استثمارات أجنبية بلغت قيمتها 2.7 مليار دولار خلال عام قبل وعام بعد انضمام السوق الى المؤشر، مما يعني ضمنا ارتفاع حصة الملكية الأجنبية (في ال 10 أسهم الأكبر في الامارات العربية المتحدة) من 4.7% الى 9.0%. ومع الأخذ في الاعتبار أن حجم سوق الأسهم في المملكة العربية السعودية أكبر بحوالي 7.5 مرات من سوق دبي، على أقل تقدير، فيمكن أن نتوقع مثل هذا الحجم للاستثمارات الأجنبية في السوق. وقد شهدنا بالفعل استثمارات أجنبية بلغ حجمها 7.1 مليار ريال دخلت الى السوق لعام 2019 حتى تاريخه.

الشكل 9 التغيير في الملكية الأجنبية في الأسهم الإماراتية (%) في وقت إدراج MSCI

Foreign Ownership (%)	1Y before inclusion	On inclusion date	1Y after inclusion	Current
Emirates Telecom Corp	0.0	0.0	0.0	3.73
First Abu Dhabi Bank	1.0	1.1	1.4	11.6
Emaar Properties	15.8	19.3	20.8	32.2
Abu Dhabi Commercial Bank	0.8	1.7	3.3	10.7
DP World	7.5	8.8	10.3	11.6
Dubai Islamic Bank	21.3	25.8	27.4	27.5
Aldar Properties	7.6	12.8	14.7	40.4
Emaar Development	0.0	0.0	0.0	4.0
Dubai Investment	25.3	24.3	24.9	35.2
Damac Properties Dubai	0.0	0.0	1.4	4.7

Source: Bloomberg, Al Rajhi Capital

الرقم 10 التدفقات الأجنبية - أعلى الأسهم

Company Name	Mcap (SARmn)	Expected passive inflow till Jun-19 (USDmn)	YTD (2019) flows (USDmn)	% of expected passive inflow YTD	Additional / (excess) inflow by Jun-19 (USDmn)	YTD Return (%)
SABIC	370,200	1,338	294	22%	1,044	6.2%
STC	200,800	555	128	23%	428	9.4%
Al Rajhi	163,800	1,157	236	20%	921	15.2%
Ma'aden	69,749	325	65	20%	260	11.6%
Kayan	64,266	146	74	51%	71	3.5%
Jarir	55,300	126	44	35%	82	-3.4%
SAFCO	38,925	222	42	19%	180	4.3%
SEC	36,120	197	43	22%	154	10.6%
Almarai	33,500	344	35	10%	308	15.2%
SIIG	20,490	78	35	45%	43	9.0%
Alinma	17,616	254	25	10%	229	4.8%
APCC	17,595	77	28	37%	49	8.9%
NIC	17,580	78	23	30%	54	8.7%
Bank Albilad	13,952	116	23	19%	93	7.5%
SAVOLA	11,223	127	19	15%	107	22.9%
Mobily	11,038	97	13	13%	84	9.3%
YANSAB	10,997	223	21	10%	201	8.5%
Tawuniya	10,824	51	13	25%	38	-3.5%
Al Tayyar	10,524	10	0	2%	10	17.8%
Emaar EC	8,721	60	10	16%	50	25.3%
Saudi Cement	8,424	64	11	18%	52	17.4%
Dar Al Arkan	7,275	78	10	13%	68	13.3%
Catering	6,888	44	7	17%	37	3.7%
BUPE	5,810	47	-10	-20%	57	8.3%

Source: Tadawul, Bloomberg, Al Rajhi Capital



الشكل 11 أداء أسهم القطاع المالي - المدرجة والغير المدرجة

Financials companies	P/E			Return since May 2018
	May-18	Dec-18	Current	
Included in MSCI				
Bank Aljazira	9.2x	9.8x	11.1x	9.0%
Al Rajhi Banking & Inv	15.0x	13.8x	15.8x	16.7%
National Comm Bank	18.9x	13.9x	15.2x	11.5%
Samba Financial Group	11.4x	11.4x	13.3x	26.6%
Riyad Bank	11.0x	12.6x	14.8x	57.2%
Alinma Bank	14.4x	13.6x	14.2x	14.1%
Banque Saudi Fransi	11.2x	11.3x	13.3x	11.5%
Bank Albilad	14.5x	14.7x	15.6x	22.8%
Saudi British Bank	11.4x	9.9x	11.2x	22.6%
Bupa	16.0x	18.1x	19.7x	38.8%
Average	13.3x	12.9x	14.4x	
Not included in MSCI				
ARNB	10.7x	9.6x	10.7x	7.1%
SAIB	9.4x	8.6x	9.8x	11.8%
Alawwal	12.5x	15.2x	16.5x	15.2%
Al Rajhi Takaful	13.1x	12.1x	12.8x	13.8%
Waala	8.3x	7.6x	8.5x	-13.7%
Average	10.8x	10.6x	11.6x	
Premium / (Discount)	-19%	-18%	-19%	

Source: Bloomberg, Al Rajhi Capital

الشكل 12: أداء أسهم قطاع المواد - المدرجة والغير المدرجة

Materials companies	P/E			Return since May 2018
	May-18	Dec-18	Current	
Included in MSCI				
SABIC	20.9x	16.2x	17.1x	-6.0%
SAFCO	38.6x	18.5x	19.2x	25.0%
Yansab	17.3x	14.8x	16.0x	-6.6%
Kayan	24.7x	11.6x	12.1x	-2.7%
NIC	14.6x	7.6x	8.2x	-22.7%
SIIG	14.1x	11.9x	12.9x	-11.6%
APCC	17.0x	13.9x	14.9x	3.6%
Average	21.0x	13.5x	14.3x	
Not included in MSCI				
Sipchem	15.7x	12.6x	12.5x	-6.1%
Sahara Petrochemical	15.8x	10.7x	11.3x	-9.5%
Petrochem	12.7x	10.0x	11.2x	-2.9%
Average	14.7x	11.1x	11.7x	
Premium / (Discount)	-30%	-18%	-19%	

Source: Bloomberg, Al Rajhi Capital



الشكل 13 متوسط معدل الدوران - السعودية مقابل البلدان الأخرى (بملايين الدولارات الأمريكية)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 (YTD)
Saudi Arabia	1,462	2,272	1,753	1,214	882	930	740
Dubai	154	366	135	119	92	53	38
Abu Dhabi	92	156	64	51	50	40	45
Qatar	68	160	86	57	56	61	55
Oman	19	19	12	8	8	6	5
Bahrain	2	3	1	1	2	3	4
India	1,080	1,217	1,254	1,274	1,580	2,095	2,242
China	15,615	24,725	86,450	30,402	30,498	24,973	20,857
Egypt	38	76	48	59	44	43	40
South Africa	1,597	1,438	1,510	1,545	1,601	1,643	1,227

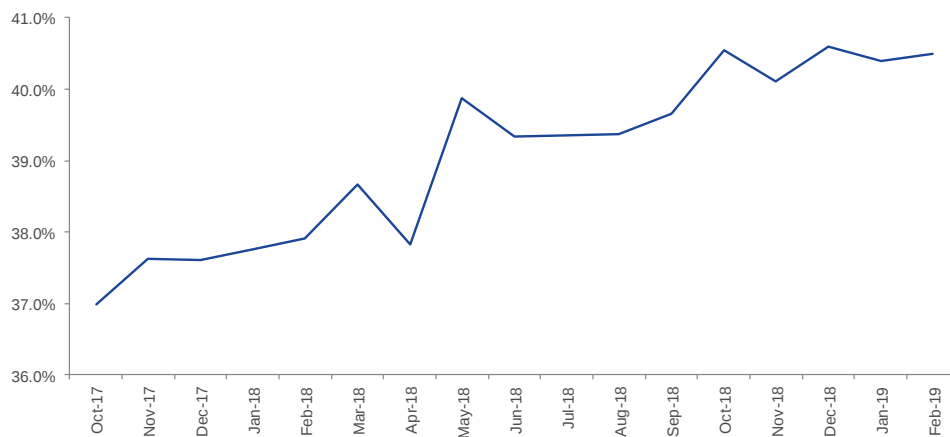
Source: Bloomberg, Al Rajhi Capital

الرقم 14 ملكية الاجانب قبل و بعد أكتوبر 2018

Company	Market Cap (SAR mn)	Jul-18	Aug-18	Sep-18	Oct-18	Mar-19*
Saudi Basic Industries Corp	370,200	0.75%	0.73%	0.72%	0.43%	0.71%
Saudi Telecom Co	200,000	0.47%	0.45%	0.45%	0.30%	0.67%
Al Rajhi Bank	164,125	5.90%	5.78%	5.72%	4.01%	4.33%
National Commercial Bank	158,400	1.92%	1.81%	1.91%	1.37%	2.00%
Samba Financial Group	74,500	5.86%	5.78%	5.77%	4.47%	4.94%
Riyad Bank	70,500	1.10%	1.10%	1.10%	0.92%	1.53%
Saudi Electricity Co	69,749	0.36%	0.36%	0.36%	0.28%	0.61%
Saudi Arabian Mining Co	64,266	0.76%	0.75%	0.75%	0.65%	1.09%
Saudi British Bank	55,650	40.95%	40.93%	40.88%	40.66%	40.82%
Almarai Co	55,300	2.52%	2.48%	2.48%	2.32%	2.54%

Source: Bloomberg, Al Rajhi Capital. * March data is as of 4th March 2019.

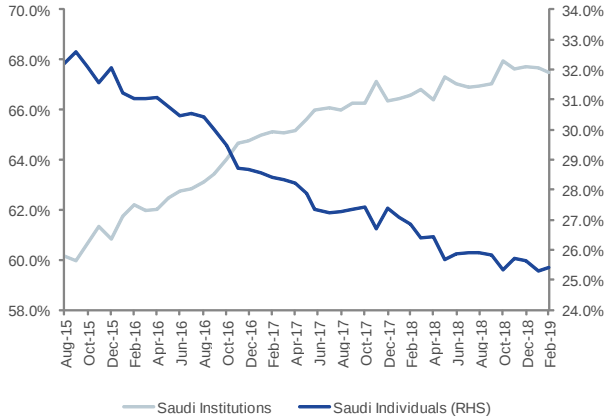
الشكل 15 ملكية الحكومة والمؤسسات ذات الصلة



Source: Tadawul, Al Rajhi Capital

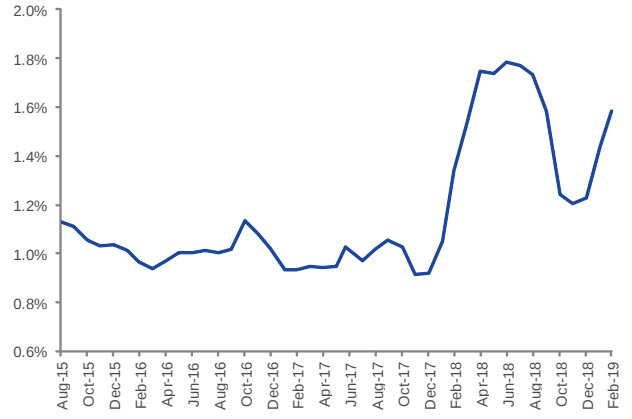


الشكل 16 اتجاه الملكية: المؤسسات السعودية مقابل الأفراد السعوديين



Source: Tadawul, Al Rajhi Capital

الشكل 17 اتجاه ملكية QFI + Swap



Source: Tadawul, Al Rajhi Capital

الشكل 18 التدفقات المتوقعة والأيام المتوقعة لتغطية التدفقات الداخلة للشركات التي سيتم إدراجها في MSCI EM

Security Name	Free Float	Company Full Mkt Cap (US\$m)	FIF Mkt Cap (US\$m)	Weights	MSCI EM Expected Weights	6M ADV (US\$m)	Passive inflows (US\$m)	Days to cover passive inflow	Active inflows (US\$m)	Days to cover active inflow	Total inflows (US\$m)	Days to cover total inflow	Price Change (%)		ADV (%)		PE Multiple		
													1Y Pre Upgrade	Post Upgrade*	1Y Pre Upgrade	Post Upgrade*	1Y Pre Upgrade	At the time of Upgrade	Post Upgrade*
Saudi Basic Ind Corp	20.9%	99,200	24,800	16.34%	0.42%	73	1,838	25	5,514	76	7,353	101	22.8%	-1.4%	-79.9%	146.5%	15.4x	20.1x	17.3x
Al Rajhi Banking & Inv	85.8%	43,767	21,446	14.13%	0.37%	68	1,590	23	4,769	70	6,358	93	33.1%	19.0%	-25.0%	9.9%	12.5x	14.9x	16.0x
National Comm Bank	35.4%	43,280	17,312	11.41%	0.30%	18	1,283	73	3,849	218	5,133	291	56.4%	14.2%	-1.1%	81.9%	10.1x	19.2x	15.8x
Saudi Telecom Co	16.2%	53,973	10,795	7.11%	0.18%	7	800	107	2,400	321	3,200	428	22.4%	18.1%	-30.0%	2.4%	15.6x	17.1x	18.9x
Samba Financial Group	50.0%	19,707	9,656	6.36%	0.17%	6	716	128	2,147	383	2,863	510	34.3%	22.5%	108.2%	-46.3%	9.1x	12.0x	13.6x
Almarai Co	21.7%	14,773	6,648	4.38%	0.11%	3	493	159	1,478	476	1,971	635	-10.9%	-5.8%	43.8%	-9.8%	34.5x	30.1x	28.1x
Riyadh Bank	52.2%	18,864	7,546	4.97%	0.13%	7	559	86	1,678	258	2,237	344	50.7%	50.5%	-56.1%	145.0%	9.7x	11.6x	15.0x
Saudi Arabian Mining Co	34.2%	17,200	6,020	3.97%	0.10%	12	446	37	1,339	111	1,785	148	38.2%	-1.4%	-4.4%	193.5%	NA	58.7x	35.5x
Alinma Bank	74.0%	9,600	4,704	3.10%	0.08%	34	349	10	1,046	31	1,395	41	48.8%	13.2%	-73.1%	-8.9%	14.0x	14.5x	14.2x
Saudi Arab Fertilizer	39.4%	9,156	4,120	2.71%	0.07%	8	305	39	916	116	1,221	155	-3.1%	37.0%	-36.3%	253.1%	21.8x	36.1x	19.7x
Yanbu Natl Petrochemical	34.9%	10,485	4,194	2.76%	0.07%	5	311	61	933	184	1,243	245	30.5%	-3.8%	41.8%	-34.3%	12.4x	17.1x	16.3x
Saudi Electricity Co	17.0%	18,511	3,702	2.44%	0.06%	3	274	80	823	240	1,098	320	-5.6%	-22.7%	-63.8%	-3.8%	9.4x	117.6x	40.0x
Saudi Kayan Petrochem	64.9%	5,512	2,701	1.78%	0.05%	15	200	13	601	40	801	54	74.5%	-5.0%	651.7%	-50.7%	19.7x	25.3x	12.1x
Banque Saudi Fransi	53.1%	12,327	3,698	2.44%	0.06%	4	274	65	822	194	1,096	259	13.1%	19.3%	-78.3%	137.6%	9.7x	10.9x	13.9x
Jarir Marketing Co	74.5%	4,768	2,336	1.54%	0.04%	4	173	42	519	125	693	166	27.6%	14.4%	-63.7%	223.0%	15.9x	18.3x	19.7x
Savola	73.2%	4,799	2,351	1.55%	0.04%	2	174	75	523	226	697	302	-18.7%	-12.3%	-47.3%	21.3%	NA	22.1x	NA
Bank Albilad	52.4%	4,744	2,325	1.53%	0.04%	7	172	26	517	79	689	106	25.2%	26.0%	32.7%	278.9%	13.0x	14.5x	16.0x
Saudi British Bank	32.0%	15,020	2,253	1.48%	0.04%	2	167	69	501	206	668	274	22.8%	25.6%	-51.0%	-46.9%	9.6x	11.3x	11.4x
Etihad Etisalat Co	55.0%	3,651	1,789	1.18%	0.03%	7	133	18	398	53	530	71	-4.1%	-4.8%	665.4%	-36.2%	NA	NA	NA
Bank Aljazira	92.4%	3,560	1,744	1.15%	0.03%	6	129	22	388	67	517	89	40.0%	11.6%	-5.3%	-33.5%	9.9x	9.1x	11.1x
Natl Industrialization	87.0%	2,940	1,440	0.95%	0.02%	10	107	10	320	31	427	42	53.6%	-22.5%	-33.6%	158.5%	30.3x	14.6x	8.2x
Saudi Indl Inv Group	82.2%	2,940	1,441	0.95%	0.02%	5	107	23	320	69	427	92	48.7%	-13.9%	535.4%	-29.5%	23.1x	14.1x	12.6x
Dar Al Arkan Real Estate	99.9%	2,955	1,448	0.95%	0.02%	14	107	8	322	24	429	31	81.8%	-9.9%	22.3%	-67.9%	33.9x	14.1x	13.9x
Rabigh Refining & Petro	21.7%	4,616	1,154	0.76%	0.02%	3	86	26	257	78	342	104	151.6%	-30.4%	62.2%	-66.8%	NA	12.6x	12.1x
Advanced Petrochemicals	92.1%	2,907	1,425	0.94%	0.02%	7	106	16	317	48	422	64	19.5%	7.5%	35.5%	147.6%	12.6x	17.0x	16.8x
Emaar Economic City	38.4%	2,251	1,103	0.73%	0.02%	8	82	11	245	33	327	44	-10.7%	-17.4%	62.4%	95.6%	16.1x	40.0x	NA
Co For Cooperative Ins	53.4%	1,913	938	0.62%	0.02%	2	69	29	208	87	278	117	-21.3%	-19.0%	82.2%	-49.4%	14.4x	NA	NA
Saudi Airlines Catering	63.5%	1,859	836	0.55%	0.01%	1	62	59	186	176	248	235	6.8%	-4.5%	-69.0%	-28.8%	13.7x	15.6x	14.9x
Saudi Cement	88.6%	2,403	1,178	0.78%	0.02%	1	87	69	262	208	349	277	-1.4%	17.3%	-45.1%	-2.2%	9.7x	17.9x	23.5x
Bupa Arabia For Copr Ins	57.9%	2,726	682	0.45%	0.01%	4	51	12	152	36	202	48	-24.0%	43.0%	33.7%	113.5%	15.9x	15.1x	19.2x

Source: MSCI, Bloomberg, Al Rajhi Capital



الرقم 19 – MSCI EM التدفقات والسيولة الغير نشطة المتوقعة للشركات السعودية.

Security Name	6M ADV (US\$mn)	Phase 1 - May 2019			Phase 2 - Aug 2019		
		MSCI EM Expected Weights	Passive inflows (US\$mn)	Days to cover passive inflow	MSCI EM Expected Weights	Cummulative Passive inflows (US\$mn)	Cummulative Days to cover passive inflow
SABIC	73	0.2%	919	13	0.2%	1,838	25
Al Rajhi	68	0.2%	795	12	0.2%	1,590	23
NCB	18	0.2%	642	36	0.2%	1,283	73
STC	7	0.1%	400	54	0.1%	800	107
SAMBA	6	0.1%	358	64	0.1%	716	128
Almarai	3	0.1%	246	79	0.1%	493	159
Riyad Bank	7	0.1%	280	43	0.1%	559	86
Ma'aden	12	0.1%	223	19	0.1%	446	37
Alinma	34	0.0%	174	5	0.0%	349	10
SAFCO	8	0.0%	153	19	0.0%	305	39
YANSAB	5	0.0%	155	31	0.0%	311	61
SEC	3	0.0%	137	40	0.0%	274	80
Kayan	15	0.0%	100	7	0.0%	200	13
Saudi Fransi	4	0.0%	137	32	0.0%	274	65
Jarir	4	0.0%	87	21	0.0%	173	42
Savola	2	0.0%	87	38	0.0%	174	75
Bank Albilad	7	0.0%	86	13	0.0%	172	26
SABB	2	0.0%	83	34	0.0%	167	69
Mobily	7	0.0%	66	9	0.0%	133	18
Bank Aljazira	6	0.0%	65	11	0.0%	129	22
NIC	10	0.0%	53	5	0.0%	107	10
SIIG	5	0.0%	53	12	0.0%	107	23
Dar Al Arkan	14	0.0%	54	4	0.0%	107	8
Petro Rabigh	3	0.0%	43	13	0.0%	86	26
APCC	7	0.0%	53	8	0.0%	106	16
Emaar EC	8	0.0%	41	5	0.0%	82	11
Tawuniya	2	0.0%	35	15	0.0%	69	29
Catering	1	0.0%	31	29	0.0%	62	59
Saudi Cement	1	0.0%	44	35	0.0%	87	69
BUPA	4	0.0%	25	6	0.0%	51	12

Source: MSCI, Bloomberg, Al Rajhi Capital



الشكل 20 أيام لتغطية قبل / بعد تعديل شراء الحكومة والشركات ذات الصلة

Companies	Likely buying by the government since Q3 2018 (US\$m)	% change in govt. ownership since Q3 2018 (A)	Days to cover before adjusting for (A)	Days to cover after adjusting for (A)
Saudi Basic Ind Corp	0	0.00%	25	25
Al Rajhi Banking & Inv	0	0.00%	23	23
National Comm Bank	95	0.22%	73	67
Saudi Telecom Co	0	0.00%	107	107
Samba Financial Group	6	0.03%	128	126
Almarai Co	0	0.00%	159	159
Riyad Bank	17	0.09%	86	83
Saudi Arabian Mining Co	0	0.00%	37	37
Alinma Bank	0	0.00%	10	10
Saudi Arab Fertilizer	81	0.89%	39	28
Yanbu Natl Petrochemical	0	0.00%	61	61
Saudi Electricity Co	0	0.00%	80	80
Saudi Kayan Petrochem	0	0.00%	13	13
Banque Saudi Fransi	0	0.00%	65	65
Jarir Marketing Co	0	0.00%	42	42
Savola	0	0.00%	75	75
Bank Albilad	0	0.00%	26	26
Saudi British Bank	0	0.00%	69	69
Etihad Etisalat Co	0	0.00%	18	18
Bank Aljazira	0	0.00%	22	22
Natl Industrialization	0	0.00%	10	10
Saudi Indl Inv Group	14	0.48%	23	20
Dar Al Arkan Real Estate	0	0.00%	8	8
Rabigh Refining & Petro	0	0.00%	26	26
Advanced Petrochemicals	0	0.00%	16	16
Emaar Economic City	0	0.00%	11	11
Co For Cooperative Ins	0	0.00%	29	29
Saudi Airlines Catering	0	0.00%	59	59
Saudi Cement	12	0.49%	69	60
Bupa Arabia For Copr Ins	0	0.00%	12	12

Source: Tadawul, Al Rajhi Capital



الشكل 21 التدفقات المتوقعة والأيام المتوقعة لتغطية التدفقات الداخلة للشركات

Security Name	Free Float	Company Full Mkt Cap (US\$m)	FIF Mkt Cap (US\$m)	Weights	FTSE EM Expected Weights	6M ADV (US\$m)	Passive Inflows (US\$m)	Days to cover passive inflow	Active inflows (US\$m)	Days to cover active inflow	Total inflows (US\$m)	Days to cover total inflow	Price Change (%)		ADV (%)		PE Multiple		
													1Y Pre Upgrade	Post Upgrade*	1Y Pre Upgrade	Post Upgrade*	1Y Pre Upgrade	At the time of Upgrade	Post Upgrade*
Saudi Basic Industries Co	20.9%	99,200	24,801	15.53%	0.44%	73	838	12	3,354	46	4,192	58	22.8%	-1.4%	-79.9%	146.5%	15.4x	20.1x	17.3x
Al Rajhi Banking & Investm	85.8%	43,767	21,446	13.43%	0.38%	68	725	11	2,900	42	3,625	53	33.1%	19.0%	-25.0%	9.9%	12.5x	14.9x	16.0x
National Commercial Bank	35.4%	43,280	15,539	9.73%	0.28%	18	525	30	2,101	119	2,627	149	56.4%	14.2%	-1.1%	81.9%	10.1x	19.2x	15.8x
Saudi Telecom	16.2%	53,973	9,176	5.74%	0.16%	7	310	41	1,241	166	1,551	207	22.4%	18.1%	-30.0%	2.4%	15.6x	17.1x	18.9x
Samba Financial Group	50.0%	19,707	9,657	6.05%	0.17%	6	326	58	1,306	233	1,632	291	34.3%	22.5%	108.2%	-46.3%	9.1x	12.0x	13.6x
Ma'aden	34.2%	17,200	6,020	3.77%	0.11%	12	204	17	814	68	1,018	85	38.2%	-1.4%	-4.4%	193.5%	703.9x	58.7x	35.5x
Almarai Co. Ltd.	21.7%	14,773	5,762	3.61%	0.10%	3	195	63	779	251	974	314	-10.9%	-5.8%	43.8%	-9.8%	34.5x	30.1x	28.1x
Riyad Bank	52.2%	18,864	9,244	5.79%	0.16%	7	312	48	1,250	192	1,562	240	50.7%	50.5%	-56.1%	145.0%	9.7x	11.6x	15.0x
Saudi Electricity	17.0%	18,511	3,517	2.20%	0.06%	3	119	35	476	139	595	173	-5.6%	-22.7%	-63.8%	-3.8%	9.4x	117.6x	40.0x
Alinma Bank	74.0%	9,600	4,704	2.94%	0.08%	34	159	5	636	19	795	24	48.8%	13.2%	-73.1%	-8.9%	14.0x	14.5x	14.2x
Yanbu National Petrochem	34.9%	10,485	3,984	2.49%	0.07%	5	135	27	539	106	673	133	30.5%	-3.8%	41.8%	-34.3%	12.4x	17.1x	16.3x
Saudi Arabian Fertilizer	39.4%	9,156	4,120	2.58%	0.07%	8	139	18	557	71	696	88	-3.1%	37.0%	-36.3%	253.1%	21.8x	36.1x	19.7x
SAVOLA	73.2%	4,799	2,351	1.47%	0.04%	2	79	34	318	138	397	172	-18.7%	-12.3%	-47.3%	21.3%	NA	22.1x	NA
Saudi Kayan Petrochemic	64.9%	5,512	2,701	1.69%	0.05%	15	91	6	365	25	457	31	74.5%	-5.0%	651.7%	-50.7%	19.7x	25.3x	12.1x
Jarir Marketing	74.5%	4,768	2,336	1.46%	0.04%	4	79	19	316	76	395	95	27.6%	14.4%	-63.7%	223.0%	15.9x	18.3x	19.7x
National Industrialization	87.0%	2,940	1,440	0.90%	0.03%	10	49	5	195	19	243	24	53.6%	-22.5%	-33.6%	158.5%	30.3x	14.6x	8.2x
Ethiad Etisalat	55.0%	3,651	1,789	1.12%	0.03%	7	60	8	242	33	302	41	-4.1%	-4.8%	665.4%	-36.2%	NA	NA	NA
Rabigh Refining & Petroct	21.7%	4,616	1,154	0.72%	0.02%	3	39	12	156	47	195	59	151.6%	-30.4%	62.2%	-66.8%	NA	12.6x	12.1x
Emaar Economic City	38.4%	2,251	1,103	0.69%	0.02%	8	37	5	149	20	186	25	-10.7%	-17.4%	62.4%	95.6%	16.1x	40.0x	NA
Dar Al Arkan Real Estate I	99.9%	2,955	1,448	0.91%	0.03%	14	49	4	196	14	245	18	81.8%	-9.9%	22.3%	-67.9%	33.9x	14.1x	13.9x
Bank Abilad	52.4%	4,744	1,755	1.10%	0.03%	7	59	9	237	36	297	46	25.2%	26.0%	32.7%	278.9%	13.0x	14.5x	16.0x
Saudi Industrial Investmen	82.2%	2,940	1,441	0.90%	0.03%	5	49	11	195	42	244	53	48.7%	-13.9%	535.4%	-29.5%	23.1x	14.1x	12.6x
Mouwassat Medical Service	44.3%	2,019	969	0.61%	0.02%	1	33	27	131	108	164	135	31.6%	-18.3%	-2.5%	-37.7%	25.8x	26.0x	20.3x
Advanced Petrochemical	92.1%	2,907	1,425	0.89%	0.03%	7	48	7	193	29	241	37	19.5%	7.5%	35.5%	147.6%	12.6x	17.0x	16.8x
Tawuniya	53.4%	1,913	938	0.59%	0.02%	2	32	13	127	53	158	66	-21.3%	-19.0%	82.2%	-49.4%	14.4x	NA	NA
Saudi Cement	88.6%	2,403	1,178	0.74%	0.02%	1	40	32	159	126	199	158	-1.4%	17.3%	-45.1%	-2.2%	9.7x	17.9x	23.5x
Sahara Petrochemical	91.4%	1,844	904	0.57%	0.02%	5	31	6	122	25	153	32	37.5%	-12.6%	274.5%	-27.0%	12.0x	15.9x	11.0x
Abdullah Al Othaim Market	65.1%	1,615	791	0.50%	0.01%	1	27	26	107	104	134	130	41.6%	-8.7%	1434.2%	-39.8%	21.4x	26.4x	18.9x
Saudi International Petrocl	89.0%	1,909	935	0.59%	0.02%	7	32	5	126	18	158	23	57.3%	-7.9%	-0.7%	128.1%	56.6x	15.6x	12.2x
Bank Al-Jazira	92.4%	3,560	1,744	1.09%	0.03%	6	59	10	236	40	295	51	40.0%	11.6%	-5.3%	-33.5%	9.9x	9.1x	11.1x
BUPA Arabia	57.9%	2,726	1,309	0.82%	0.02%	4	44	10	177	42	221	52	-24.0%	43.0%	33.7%	113.5%	15.9x	15.1x	19.2x
Saudi Airlines Catering	63.5%	1,859	781	0.49%	0.01%	1	26	25	106	100	132	125	6.8%	-4.5%	-69.0%	-28.8%	13.7x	15.6x	14.9x
Al Tayyar Travel Group	83.3%	1,263	619	0.39%	0.01%	2	21	9	84	34	105	43	-8.5%	-14.4%	-50.5%	-51.6%	8.0x	12.4x	NA
Middle East Healthcare	44.2%	760	342	0.21%	0.01%	3	12	4	46	16	58	20	-20.2%	-47.1%	-12.9%	35.6%	18.4x	18.5x	13.0x
Saudia Research and Mar	35.8%	1,783	731	0.46%	0.01%	0	25	54	99	215	124	268	197.5%	-3.8%	33.4%	-83.8%	NA	207.0x	53.6x
Yanbu Cement	75.5%	1,247	611	0.38%	0.01%	1	21	15	83	62	103	77	-15.2%	9.7%	228.9%	-18.8%	10.4x	18.2x	30.4x
Saudi Ground Services	35.2%	1,534	506	0.32%	0.01%	2	17	7	68	29	86	37	-15.3%	-14.0%	-17.6%	2.0%	12.2x	14.8x	15.3x
Dallah Healthcare Holding	41.4%	1,048	325	0.20%	0.01%	2	11	5	44	21	55	26	-11.2%	-27.9%	-80.9%	39.1%	24.4x	20.4x	22.8x
Qassim Cement	54.9%	934	457	0.29%	0.01%	1	15	16	62	63	77	79	-21.8%	-0.9%	-9.5%	229.2%	12.8x	15.4x	28.9x
Zain - Saudi Arabia	51.8%	1,457	714	0.45%	0.01%	18	24	1	97	5	121	7	-21.9%	40.4%	-37.7%	578.8%	NA	NA	16.5x
Fawaz Abdulaziz Alhokair	50.3%	1,198	372	0.23%	0.01%	3	13	5	50	19	63	23	-32.6%	-17.4%	-66.0%	108.2%	17.6x	51.9x	43.2x
Saudi Dairy & Foodstuff	46.2%	877	430	0.27%	0.01%	1	15	18	58	71	73	89	-21.6%	8.8%	-71.4%	151.2%	12.8x	11.7x	15.9x
National Petrochemical	16.6%	3,514	632	0.40%	0.01%	0	21	95	86	378	107	473	75.4%	-8.6%	169.1%	-80.2%	18.5x	13.4x	11.1x
Saudi Pharmaceutical Indt	52.0%	898	440	0.28%	0.01%	0	15	33	59	131	74	164	-9.8%	-10.2%	14.5%	-37.0%	14.3x	29.8x	25.9x
Arabian Cement	94.2%	683	335	0.21%	0.01%	3	11	4	45	17	57	21	-18.1%	-11.0%	-87.3%	1685.2%	9.8x	18.6x	48.0x
Yamamah Saudi Cement	92.6%	798	391	0.24%	0.01%	6	13	2	53	8	66	10	-8.7%	-7.1%	-75.3%	3256.2%	13.8x	39.7x	NA
National Agriculture Devekl	80.0%	630	309	0.19%	0.01%	1	10	8	42	32	52	40	35.2%	-20.7%	-90.2%	701.7%	31.3x	97.7x	56.9x
Arriyadh Development	95.3%	661	324	0.20%	0.01%	1	11	17	44	68	55	85	-7.5%	3.8%	60.2%	-31.6%	10.3x	11.4x	12.2x
National Medical Care	62.4%	534	262	0.16%	0.00%	1	9	7	35	28	44	36	37.9%	-26.4%	2.9%	-68.6%	60.5x	28.4x	24.6x
National Gas & Industrializ	71.0%	588	288	0.18%	0.01%	0	10	42	39	169	49	211	-2.8%	-3.4%	191.1%	-59.9%	14.6x	22.6x	24.1x
Al Hammadi	79.6%	802	200	0.13%	0.00%	1	7	8	27	33	34	41	-11.6%	-24.9%	2.8%	-53.7%	57.5x	36.1x	29.0x
Eastern Cement	78.1%	561	275	0.17%	0.00%	5	9	2	37	8	46	10	0.7%	0.9%	-94.8%	21242.8%	10.8x	24.5x	33.1x
City Cement	74.0%	539	264	0.17%	0.00%	3	9	3	36	10	45	13	1.0%	-6.0%	-2.0%	619.1%	11.7x	26.6x	36.2x
Saudi Chemical	97.0%	553	271	0.17%	0.00%	0	9	19	37	77	46	96	-7.1%	-6.0%	-14.4%	-0.5%	17.4x	15.5x	16.3x
Herfy Food Services	30.1%	837	268	0.17%	0.00%	1	9	18	36	72	45	90	-13.2%	5.4%	-43.5%	-0.1%	20.3x	15.3x	15.8x
Sapcto	82.7%	483	237	0.15%	0.00%	1	8	11	32	43	40	54	6.5%	-1.8%	-69.1%	79.5%	16.7x	25.6x	51.0x
Real Estate/Saudi Arabia	29.5%	824	297	0.19%	0.01%	1	10	9	40	34	50	43	65.6%	-21.7%	308.0%	-46.8%	22.0x	31.6x	24.5x
Northern Region Cement	88.6%	424	208	0.13%	0.00%	1	7	14	28	56	35	70	-3.1%	-7.9%	46.9%	97.7			



الشكل 22 مؤشر فاينانشال تايمز - التوقعات والسيولة للشركات السعودية المحتملة

Security Name	Tranche 1 - March 18, 2019				Tranche 2 - April 22, 2019			Tranche 3 - June 24, 2019			Tranche 4 - Sep 23, 2019			Tranche 5 - Mar 23, 2020		
	6M ADV (US\$m)	FTSE EM Expected Weights	Passive inflows (US\$m)	Days to cover passive inflow	FTSE EM Expected Weights	Cummulative Passive inflows (US\$m)	Days to cover passive inflow	FTSE EM Expected Weights	Cummulative Passive inflows (US\$m)	Days to cover passive inflow	FTSE EM Expected Weights	Cummulative Passive inflows (US\$m)	Days to cover passive inflow	FTSE EM Expected Weights	Cummulative Passive inflows (US\$m)	Days to cover passive inflow
SABIC	73	0.05%	84	1	0.11%	210	3	0.22%	419	6	0.33%	629	9	0.44%	838	12
Al Rajhi	68	0.04%	73	1	0.10%	181	3	0.19%	363	5	0.29%	544	8	0.38%	725	11
NCB	18	0.03%	53	3	0.07%	131	7	0.14%	263	15	0.21%	394	22	0.28%	525	30
STC	7	0.02%	31	4	0.04%	78	10	0.08%	155	21	0.12%	233	31	0.16%	310	41
SAMBA	6	0.02%	33	6	0.04%	82	15	0.09%	163	29	0.13%	245	44	0.17%	326	58
Ma'aden	12	0.01%	20	2	0.03%	51	4	0.05%	102	8	0.08%	153	13	0.11%	204	17
Almarai	3	0.01%	19	6	0.03%	49	16	0.05%	97	31	0.08%	146	47	0.10%	195	63
Riyadh Bank	7	0.02%	31	5	0.04%	78	12	0.08%	156	24	0.12%	234	36	0.16%	312	48
SEC	3	0.01%	12	3	0.02%	30	9	0.03%	59	17	0.05%	89	26	0.06%	119	35
Alinma	34	0.01%	16	0	0.02%	40	1	0.04%	80	2	0.06%	119	4	0.08%	159	5
YANSAB	5	0.01%	13	3	0.02%	34	7	0.04%	67	13	0.05%	101	20	0.07%	135	27
SAFCO	8	0.01%	14	2	0.02%	35	4	0.04%	70	9	0.06%	104	13	0.07%	139	18
SAVOLA	2	0.00%	8	3	0.01%	20	9	0.02%	40	17	0.03%	60	26	0.04%	79	34
KAYAN	15	0.00%	9	1	0.01%	23	2	0.02%	46	3	0.04%	68	5	0.05%	91	6
Jarir	4	0.00%	8	2	0.01%	20	5	0.02%	39	9	0.03%	59	14	0.04%	79	19
NIC	10	0.00%	5	0	0.01%	12	1	0.01%	24	2	0.02%	37	4	0.03%	49	5
Mobily	7	0.00%	6	1	0.01%	15	2	0.02%	30	4	0.02%	45	6	0.03%	60	8
Petro Rabigh	3	0.00%	4	1	0.01%	10	3	0.01%	20	6	0.02%	29	9	0.02%	39	12
Emaar EC	8	0.00%	4	0	0.00%	9	1	0.01%	19	2	0.01%	28	4	0.02%	37	5
Dar Al Arkan	14	0.00%	5	0	0.01%	12	1	0.01%	24	2	0.02%	37	3	0.03%	49	4
Bank Albilad	7	0.00%	6	1	0.01%	15	2	0.02%	30	5	0.02%	45	7	0.03%	59	9
SIIG	5	0.00%	5	1	0.01%	12	3	0.01%	24	5	0.02%	37	8	0.03%	49	11
Mowasat	1	0.00%	3	3	0.00%	8	7	0.01%	16	14	0.01%	25	20	0.02%	33	27
APCC	7	0.00%	5	1	0.01%	12	2	0.01%	24	4	0.02%	36	5	0.03%	48	7
Tawuniya	2	0.00%	3	1	0.00%	8	3	0.01%	16	7	0.01%	24	10	0.02%	32	13
Saudi Cement	1	0.00%	4	3	0.01%	10	8	0.01%	20	16	0.02%	30	24	0.02%	40	32
SPC	5	0.00%	3	1	0.00%	8	2	0.01%	15	3	0.01%	23	5	0.02%	31	6
Al Othaim	1	0.00%	3	3	0.00%	7	7	0.01%	13	13	0.01%	20	20	0.01%	27	26
SIPCHEM	7	0.00%	3	0	0.00%	8	1	0.01%	16	2	0.01%	24	3	0.02%	32	5
Bank Al-Jazira	6	0.00%	6	1	0.01%	15	3	0.02%	29	5	0.02%	44	8	0.03%	59	10
BUPA	4	0.00%	4	1	0.01%	11	3	0.01%	22	5	0.02%	33	8	0.02%	44	10
Catering	1	0.00%	3	2	0.00%	7	6	0.01%	13	12	0.01%	20	19	0.01%	26	25
Al Tayyar	2	0.00%	2	1	0.00%	5	2	0.01%	10	4	0.01%	16	6	0.01%	21	9
Middle East Healthcare**	3	0.00%	1	0	0.00%	3	1	0.00%	6	2	0.00%	9	3	0.01%	12	4
Saudia Research and Marketing	0	0.00%	2	5	0.00%	6	13	0.01%	12	27	0.01%	19	40	0.01%	25	54
Yanbu Cement	1	0.00%	2	2	0.00%	5	4	0.01%	10	8	0.01%	15	12	0.01%	21	15
Saudi Ground Services	2	0.00%	2	1	0.00%	4	2	0.00%	9	4	0.01%	13	6	0.01%	17	7
Dallah Healthcare Holding	2	0.00%	1	1	0.00%	3	1	0.00%	5	3	0.00%	8	4	0.01%	11	5
Qassim Cement	1	0.00%	2	2	0.00%	4	4	0.00%	8	8	0.01%	12	12	0.01%	15	16
Zain - Saudi Arabia	18	0.00%	2	0	0.00%	6	0	0.01%	12	1	0.01%	18	1	0.01%	24	1
Fawaz Abdulaziz Alhokair	3	0.00%	1	0	0.00%	3	1	0.00%	6	2	0.00%	9	3	0.01%	13	5
Saudi Dairy & Foodstuff	1	0.00%	1	2	0.00%	4	4	0.00%	7	9	0.01%	11	13	0.01%	15	18
National Petrochemical	0	0.00%	2	9	0.00%	5	24	0.01%	11	47	0.01%	16	71	0.01%	21	95
Saudi Pharmaceutical Industries	0	0.00%	1	3	0.00%	4	8	0.00%	7	16	0.01%	11	25	0.01%	15	33
Arabian Cement	3	0.00%	1	0	0.00%	3	1	0.00%	6	2	0.00%	8	3	0.01%	11	4
Yamamah Saudi Cement	6	0.00%	1	0	0.00%	3	1	0.00%	7	1	0.01%	10	2	0.01%	13	2
National Agriculture Development	1	0.00%	1	1	0.00%	3	2	0.00%	5	4	0.00%	8	6	0.01%	10	8
Arriyadh Development	1	0.00%	1	2	0.00%	3	4	0.00%	5	8	0.00%	8	13	0.01%	11	17
National Medical Care	1	0.00%	1	1	0.00%	2	2	0.00%	4	4	0.00%	7	5	0.00%	9	7
National Gas & Industrialization	0	0.00%	1	4	0.00%	2	11	0.00%	5	21	0.00%	7	32	0.01%	10	42
Al Hammadi	1	0.00%	1	1	0.00%	2	2	0.00%	3	4	0.00%	5	6	0.00%	7	8
Eastern Cement	5	0.00%	1	0	0.00%	2	1	0.00%	5	1	0.00%	7	2	0.00%	9	2
City Cement	3	0.00%	1	0	0.00%	2	1	0.00%	4	1	0.00%	7	2	0.00%	9	3
Saudi Chemical	0	0.00%	1	2	0.00%	2	5	0.00%	5	10	0.00%	7	14	0.00%	9	19
Herfy Food Services	1	0.00%	1	2	0.00%	2	5	0.00%	5	9	0.00%	7	14	0.00%	9	18
Sapico	1	0.00%	1	1	0.00%	2	3	0.00%	4	5	0.00%	6	8	0.00%	8	11
Real Estate/Saudi Arabia	1	0.00%	1	1	0.00%	3	2	0.00%	5	4	0.00%	8	6	0.01%	10	9
Northern Region Cement	1	0.00%	1	1	0.00%	2	3	0.00%	4	7	0.00%	5	10	0.00%	7	14
United International Transportation	2	0.00%	1	0	0.00%	2	1	0.00%	4	2	0.00%	6	2	0.00%	8	3
United Electronics	3	0.00%	1	0	0.00%	3	1	0.00%	5	2	0.00%	8	3	0.01%	10	4
Najran Cement	1	0.00%	1	1	0.00%	2	2	0.00%	3	5	0.00%	5	7	0.00%	6	9
Zamil Industrial Investment	0	0.00%	0	2	0.00%	1	5	0.00%	2	11	0.00%	4	16	0.00%	5	22
Dur Hospitality*	1	0.00%	1	1	0.00%	2	3	0.00%	3	6	0.00%	5	8	0.00%	7	11
Al Jouf Cement	1	0.00%	1	1	0.00%	1	2	0.00%	3	4	0.00%	4	5	0.00%	5	7
Aseer	0	0.00%	1	1	0.00%	1	3	0.00%	3	6	0.00%	4	10	0.00%	5	13
Tabuk Cement	0	0.00%	0	1	0.00%	1	3	0.00%	2	6	0.00%	4	9	0.00%	5	12
Aldees Petroleum	2	0.00%	1	0	0.00%	2	1	0.00%	4	2	0.00%	6	4	0.00%	7	5
Saudi Ceramic	17	0.00%	1	0	0.00%	1	0	0.00%	3	0	0.00%	4	0	0.00%	6	0
Methanol Chemicals	2	0.00%	1	0	0.00%	1	1	0.00%	3	1	0.00%	4	2	0.00%	5	2
Abdulmohsen Al Hokair Group for	0	0.00%	0	1	0.00%	1	3	0.00%	2	5	0.00%	3	8	0.00%	4	10
Red Sea Housing Services	0	0.00%	0	3	0.00%	1	6	0.00%	2	13	0.00%	3	19	0.00%	4	26
Astra Industrial Group	0	0.00%	1	4	0.00%	1	11	0.00%	3	22	0.00%	4	34	0.00%	5	45
Bawan Co Ltd	0	0.00%	0	1	0.00%	1	3	0.00%	2	7	0.00%	3	10	0.00%	4	13
Saudi Marketing Company	0	0.00%	0	2	0.00%	1	6	0.00%	2	12	0.00%	2	17	0.00%	3	23
Hail Cement	1	0.00%	0	1	0.00%	1	1	0.00%	2	3	0.00%	3	4	0.00%	4	6
Saudi Arabian Amiantit	3	0.00%	0	0	0.00%	1	0	0.00%	2	1	0.00%	3	1	0.00%	3	1
Mediterranean & Gulf Insurance &	1	0.00%	0	1	0.00%	1	2	0.00%	2	4	0.00%	3	6	0.00%	4	8
Al Abdullatif Industrial	0	0.00%	0	1	0.00%	1	3	0.00%	1	6	0.00%	2	8	0.00%	3	11
Al-Hassan G.I. Shaker	1	0.00%	0	0	0.00%	1	1	0.00%	1	2	0.00%	2	2	0.00%	2	3

Source: FTSE, Bloomberg, Al Rajhi Capital



*** للمزيد من المعلومات التفصيلية يمكنكم الاطلاع على النسخة الانجليزية من التقرير ***



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، كلياً أو جزئياً، 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 عرضاً 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 للانخفاض أو الارتفاع، 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 أساساً. ويجوز أن يكون لشركة الراجحي المالية أو المسؤولين فيها أو واحد أو أكثر من الشركات الفرعية التابعة لها (بما في ذلك محلي 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 كلياً أو جزئياً بأي شكل أو بأي وسيلة. كما يراعى أن هذه الوثيقة من وثائق البحث ليست موجهة إلى أي معدة للتوزيع أو لاستخدامها من قبل أي شخص أو كيان سواء كان مواطناً أو مقيماً 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 مخالفاً 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 المتزامنة بأحكام 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 شهراً.

"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 شهراً.

"السعر المستهدف" Target price: قد يكون هذا السعر مطابقاً للقيمة العادلة المقدرة للسهم المعني، ولكن قد لا يكون بالضرورة مماثلاً 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