



# مصر دليل الاستثمار 2021

عمرو حسين الألفي CFA ، MBA

رئيس قسم البحوث

ت 202 3300 5724

aelalfy@egy.primegroup.org

## أجديات التعافي

ياله من عام 2020!

لقد بدأ عام 2020 بأزمة اقتصادية عالمية في طور التكوين حيث كان المستثمرون يديرون سيناريوهات متعددة في محاولة لفهم تداعيات حرب تجارية شاملة بين الولايات المتحدة والصين. لكن المخاطر الاقتصادية ذات الصلة بدأت في التراجع إلى حد ما في أعقاب الصفقة التجارية بين أكبر قوتين اقتصاديتين في العالم. ومع ذلك، لم يكن لدى العالم أي فرصة لتنفس الصعداء بالكامل، بعد أن تعرض لأزمة عالمية أخرى – ولكنها كانت مرتبطة بالصحة في تلك المرة، جائحة كوفيد-19.

للاستفادة فقط من التاريخ، قمنا بالنظر إلى الوراثة لالتقاط الصورة الكبيرة وكيف تكونت. وأثناء فحصنا لسوقنا المحلي "بعد الأحداث"، فإن نظرتنا في معظمها لا

تتبع من البيانات التاريخية. ولكن عوضاً على ذلك، قمنا بتطوير عدسات جديدة للنظر إلى السوق من زوايا مختلفة ولكنها أكثر وضوحاً. هذه العدسات هي النمط والكمي. يُرجى الاطلاع على ملخص الأداء في الشكلين 1 و2.

في هذه المذكرة الاستراتيجية، نضع أيضاً توقعاتنا الاقتصادية لعام 2021 بالإضافة إلى وجهات نظرنا القطاعية وآراءنا عن الأسهم. قمنا بتجميع قائمة من 20 سهماً للشراء وثمانية أسهم للبيع على شكل بطاقات أسهم لسهولة الرجوع إليها.

فيما يخص العنوان أعلاه، يرجى القراءة لمزيد من التفاصيل ...

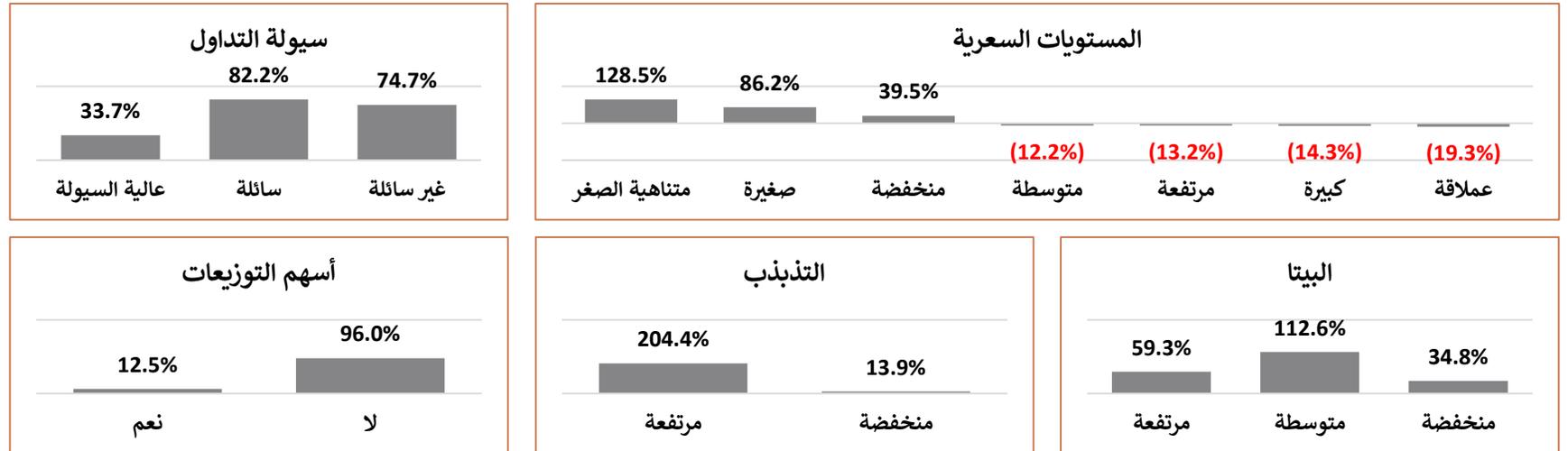
### جدول المحتويات

- مقدمة
- رؤية اقتصادية
- رؤية قطاعية
- رؤية الأسهم
- بطاقات الأسهم
- السوق في أشكال
- الملحق

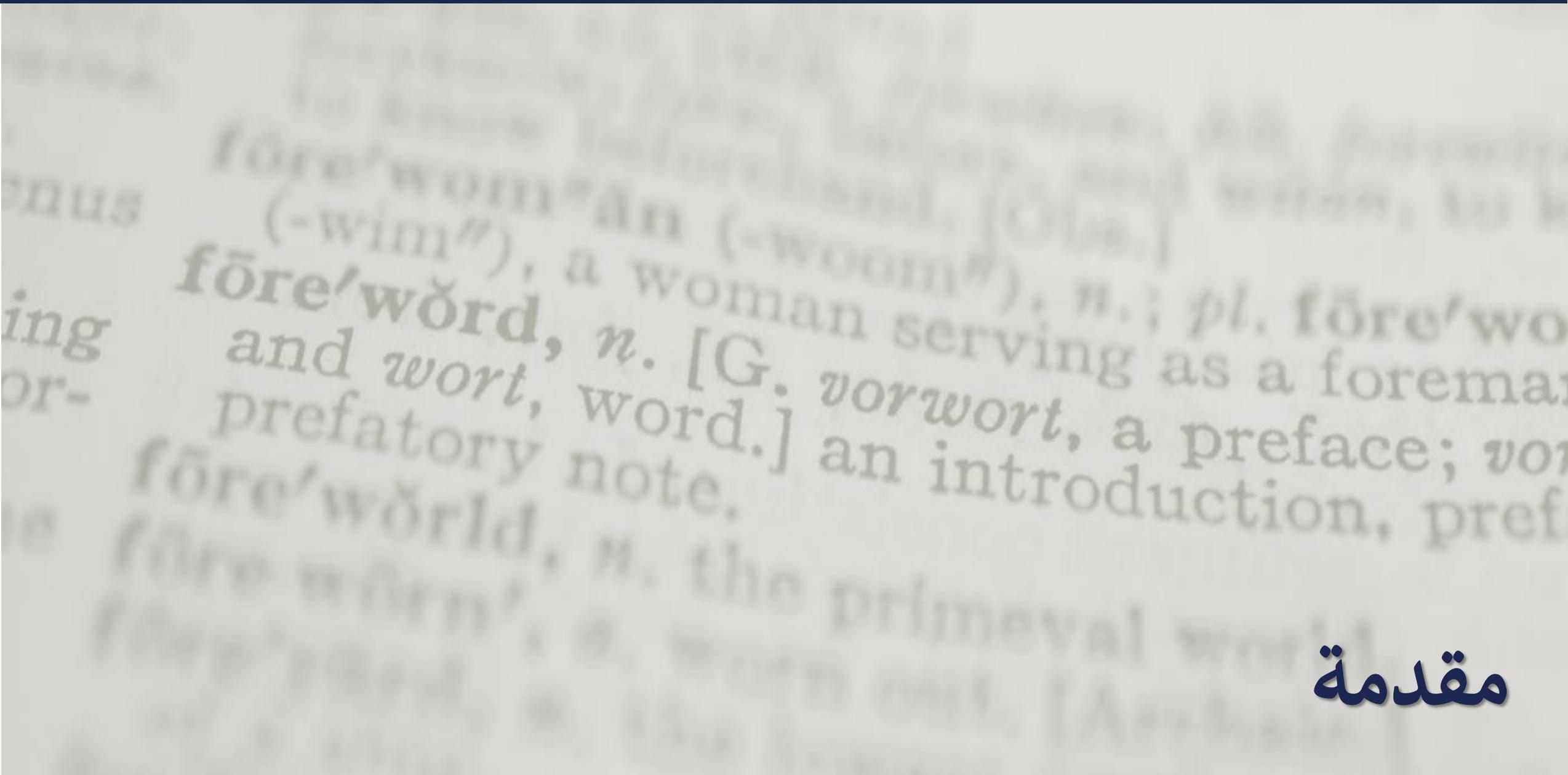
شكل 2: مصفوفة بحوث برايم لأداء الأنماط المختلفة في البورصة المصرية (2020)

	كبير	متوسط	صغير
قيمة	15.5%	0.7%	116.1%
أساسي	14.7%	11.6%	125.3%
نمو	18.8%	50.5%	123.7%

شكل 1: عدسات بحوث برايم الإحصائية الخمسة للبورصة المصرية (2020)



المصدر: بلومبرج، بحوث برايم.



# مقدمة



## مقدمة

**الإجابة الصحيحة على السؤال الخطأ:** هل تتوقع منا أن نخبرك بالمستقبل؟ حسناً، يجب أن ننهبك إلى أنك تقرراً التقرير الخطأ. في رأينا، نحن لا نعتقد أن أي مستثمر معين في السوق يمكنه أن يخبرنا ماذا سيحدث هذا العام، أو في أي عام آخر في هذا الصدد. على سبيل المثال، من كان يعلم كيف سيكون عام 2020 قبل 12 شهراً؟ ما بدأ بعام مع المخاطر الجيوسياسية والاقتصادية الرئيسية التي احتلت المركز الأول انتهي بأزمة صحية (مدفوعة بجائحة كوفيد-19) التي أثرت على العالم بأسره. بالخوض في عام 2020، كان العالم قلقاً بشأن (1) الحرب التجارية بين الولايات المتحدة الأمريكية والصين وما تعنيه للتجارة العالمية، (2) خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي وما يعنيه بالنسبة لمنطقة اليورو، و(3) التوتر الجيوسياسي في الشرق الأوسط بعد اغتيال مسؤول عسكري إيراني كبير وماذا يعني ذلك بالنسبة لأسعار النفط. اليوم، مع مرور بضعة أسابيع فقط من عام 2021 البالغ 52 أسبوعاً، نعتقد أن هناك قضيتين رئيسيتين – أو بالأحرى سؤالين – يجب التعامل معهما عالمياً: (1) كيف ستؤثر الموجة الثانية من كوفيد-19 على الاقتصاد العالمي وبالتالي على مصر؟ (2) كيف ستتعامل الإدارة الأمريكية الجديدة بقيادة الديمقراطي جو بايدن مع الصين وبقية العالم؟

**نظرة خلفية:** بينما نتمتع في نظرتنا للسوق المصري لعام 2021، نفضل أولاً إلقاء نظرة على مرآة الرؤية الخلفية، والبدء عالمياً قبل التركيز على مصر. نعم، نحن ندرك أن التاريخ لا يكرر نفسه دائماً، ولكن يمكننا القول بأن فهم كيف ولماذا كانت الأحداث في الماضي يمكن أن يساعدنا في الاستعداد للمستقبل.

**مرضت الأسواق العالمية ولكنها تعافت سريعاً:** اختلفت ردود أفعال الأسواق العالمية تجاه الوباء الصحي من فيروس كوفيد-19 من سوق لآخر، ومع ذلك كان لجميعها تقريباً موضوع واحد مشترك: الوصول إلى القاع في مارس 2020. أيضاً، كان التعافي أكثر حدة من الانخفاض. يوضح الشكل 6 أدائها من 2001 إلى 2020، موضحاً كيف أنهت جميع فئات الأصول عام 2020 بارتفاع، باستثناء القليل منها. في الواقع، في عام 2020، لحقت الخسائر بالسلع (بما في ذلك النفط)، والعقارات في الأسواق الناشئة (يبدو مفهوماً، متزامناً مع الوضع العام لتجنب المخاطرة)، ومؤشر الدولار الأمريكي (حيث كان المستثمرون يطاردون فئات الأصول الأخرى بدلاً من تخزين الأموال النقدية).

**مرة أخرى – تتفوق عملة البتكوين على الذهب وأسواق الأسهم العالمية:** بكل تأكيد، إن عملة البتكوين كانت متقلبة في العشر سنوات الماضية، لكن أدائها التراكمي مثير للاهتمام. سواء كانت عملة البتكوين فئة أصول خاصة بها أم لا، فقد نظرنا إلى أدائها في السنوات العشر الماضية منذ أن تمت متابعتها، والذي نتج عنه تحقيق معدل نمو سنوي مركب لمدة 10 سنوات بلغ 215% بحلول نهاية عام 2020. يبدو أنه على مدار العشر سنوات الماضية كانت عملة البتكوين خياراً ثنائياً: إما أنها تفوقت على جميع فئات الأصول عندما كانت إيجابية أو كانت ضعيفة الأداء بالمقارنة مع جميع فئات الأصول عندما كانت سالبة (-57.5% في عام 2014 و-74.3% في عام 2019 لنكن محددين) – لا شيء بينهما. في عام 2020، ارتفعت عملة البتكوين بمقدار 305.1%، بتفاوت مع فئات الأصول الأخرى، تليها الأسهم الآسيوية (باستثناء اليابان) والذهب – ارتفع كل منهما بمقدار 25%.

**فاق أداء الأسواق الناشئة أداء الأسواق المتقدمة والأسواق المبتدئة:** لقد تفوقت الأسواق الناشئة على الأسواق المتقدمة الأخرى في عام 2020، ويرجع الفضل في ذلك جزئياً إلى الصين التي أنهت العام بارتفاع بلغ 24.3% قياساً بالدولار الأمريكي. على الصعيد العالمي، ارتفع 58% من أسواق الأسهم في عام 2020 (بمتوسط +25.1%)، مع انخفاض 42% منها (بمتوسط -10.2%). يوضح شكل 9 الأسواق العشرة الأعلى والأقل في كل فئة من فئات أسواق الأسهم الثلاث: المتقدمة والناشئة والمبتدئة. من جهة، أنهت الأسواق المتقدمة والأسواق المبتدئة العام بارتفاع في الغالب (78% من الأسواق المتقدمة و52% من الأسواق المبتدئة، على التوالي). على صعيد آخر، أنهت الأسواق الناشئة العام على تراجع (52% من الأسواق الناشئة).

**هل كان عام 2020 عاماً جيداً أم سيئاً للأسهم المصرية؟** غالباً من السهل على أي شخص الإجابة عن هذا السؤال. ومع ذلك، فإن الإجابة ستكون مختلفة بالفعل اعتماداً على من تسأل. للسنة الثانية على التوالي، أنهت البورصة المصرية العام بأداء متباين. انخفض مؤشر EGX 30 (رائد السوق) بمقدار 22.3% خلال العام، في حين ارتفع مؤشر EGX 70 EWI (نظيره ذو رأس المال الصغير) بمقدار 69.3%. في عام 2019، كان مؤشر EGX 30 هو الأكثر تفوقاً في الأداء، حيث ارتفع بمقدار 71.1% مقابل انخفاض EGX 70 بمقدار 23.0%. هذا يجد ذاته يروي قصة السوق

المصرية في عام 2020. ربما يقول غالبية المستثمرين من المؤسسات والأجانب أن السوق المصرية لم تتعافى من هاوية فيروس كورونا المستجد. على صعيد آخر، يميل معظم المستثمرين الأفراد والمحليين إلى التفكير بطريقة أخرى. في الواقع، كان أعلى 10 رابحين في عام 2020 من الأسهم المفضلة للأفراد. ارتفعت قيمة أكثر من 50 سهماً بأكثر من الضعف في عام 2020. وبشكل عام، فاق عدد الرابحين عدد الأسهم المتراجعة بنسبة 9 إلى 2. لذلك، للإجابة على السؤال المذكور أعلاه، ستحتاج أولاً إلى معرفة الملف الشخصي الخاص بمن تسأله.

**لأول مرة في مصر، منهج تحليل متعدد العوامل:** يتطلب أداء البورصة المصرية هذا نهجاً مختلفاً تجاه الأسهم لفهم الدوافع لسلوكها بشكل أفضل. لهذا، نقدم في هذه المذكرة منهج تحليل متعدد العوامل، والذي ندعي أنه أول تحليل من نوعه يتم إجراؤه على أداء الأسهم المصرية. بدلاً من تحليل أداء السهم ببساطة بناءً على القطاع أو الحجم، قمنا بتطبيق عوامل مختلفة لفحص كيفية تصرف كل مجموعة في عام 2020، والتي تغطي خصائص أخرى، مثل النوع، والعائد، وتعاملات الداخلين، ومستويات الأسعار، وسيولة التداول، والتذبذب، ومعامل البيت. نعتقد أن هذا من شأنه أن يساعدنا على فهم السوق بشكل أفضل وإجراء توصيات محددة للعام المقبل. لمزيد من التفاصيل حول هذا، يرجى الرجوع إلى **رؤية الأسهم**.

## (تابع) مقدمة

ولكن قبل أن نتمتع في رؤيتنا الاقتصادية ورؤيتنا للأسهم في مصر، دعونا نعود أولاً إلى العام الذي كان والعام الجديد الذي نحن فيه.

**كوفيد: ماذا يعني ذلك لعالم الشركات؟ يبدو أنه على مدار العقد الماضي فقط، تعلم العالم كيف يتماشى مع، ليس فقط واحد بل عدة، أوضاع "طبيعية جديدة".** غالباً ما يستخدم المصطلح الوضع "الطبيعي الجديد" لشرح الوضع بعد الأزمات الاقتصادية، مثل الأزمة المالية العالمية لعام 2008. وفي الآونة الأخيرة، ظهر الوضع "الطبيعي الجديد" حيث بدأ العالم في التعامل مع تداعيات جائحة كوفيد-19. لهذا، نقسم اختصار كوفيد بالإنجليزية (COVID) إلى ما نعتقد أن عالم الشركات أصبح يركز عليه نتيجة لتفشي الفيروس. في الصحة، كوفيد هو اختصار مكون من "CO" (اختصار لكلمة كورونا)، و"VI" (اختصار لكلمة فيروس)، و"D" (اختصار لكلمة مرض) باللغة الإنجليزية. في عالم الشركات، نبتكر معنى جديداً للاختصار بالخمس أحرف. يُرجى الاطلاع على شكل 3 للتعرف على شرحنا لما يعنيه كوفيد لعالم الشركات، والذي يمكن تطبيقه بطريقة ما على الأشخاص أيضاً.

شكل 3: كيف يمكننا هجاء كلمة كوفيد بالإنجليزية



المصدر: بحوث برايم.

## (تابع) مقدمة

معضلة عالم الشركات: بسبب كل ما سبق، كان عالم الشركات - بما في ذلك مصر - في مأزق. من ناحية، كان لدى الشركات خيار إما تسريح الموظفين (مما يؤدي إلى ارتفاع معدلات البطالة) أو ينتهي بهم الأمر بمنتجات عالية التكلفة. من ناحية أخرى، كان أمام الشركات خيار إما أن ينتهي بها الأمر بمنتجات عالية التكلفة أو التضحية بأرباحها. وقد دفعهم ذلك إلى إعادة وضع استراتيجيات لنماذج أعمالهم، بينما يأملون في التعافي السريع.

الأشكال الأبجدية للتعافي: في بداية أزمة كوفيد-19 في أوائل عام 2020، ازدادت حدة تأثيرنا بما نسميه "الأشكال الأبجدية للتعافي". بدأ الاقتصاديون والاستراتيجيون في رسم الأشكال المختلفة التي يمكن أن يتخذها التعافي، مع تسمية كل منها بحرف. بدأ الأمر كما لو أننا فتحنا للتو علبة من الحساء بالحروف الأبجدية وبدأ الجميع في تسمية كل ما وجدوه في وعاءهم. في شكل 5، نلخص جميع الأشكال على أنها "أ ب تعافي" أو ما نوضحه على أنه "أبجديات التعافي".

كيف سيتشكل التعافي الاقتصادي في مصر؟ فيما يخص مصر، نعتقد أن التعافي الاقتصادي سيكون على شكل حرف U لثلاثة أسباب. أولاً، كانت مصر مستعدة للتعامل مع أزمة كوفيد-19 بعد أن تبنت برنامج الإصلاح الاقتصادي في أواخر عام 2016. ثانياً، مصر في وضع أفضل من بقية الدول في المنطقة من حيث بواعث النمو الاقتصادي، كونها الاقتصاد الوحيد الذي حقق نمواً إيجابياً في عام 2020. ثالثاً، ساعد الانخفاض العام في أسعار الفائدة العالمية على بقاء عائدات مصر جذابة، وبالتالي منح الحكومة مرونة في التمويل مع تعافي الاقتصاد.

لمزيد من التفاصيل، يرجى قراءة [رؤيتنا الاقتصادية](#).

## شكل 4: التناقضات في أزمة كوفيد-19

### سلسلة التوريد مقابل "صينية" التوريد؟

تتمثل إحدى النقاط الرئيسية التي استخلصها العالم من أزمة كوفيد-19 والحرب التجارية السابقة بين الولايات المتحدة والصين في الحاجة إلى إعادة النظر في سلاسل التوريد العالمية. الطريقة التي نراها هي ما كان يُعرف باسم "سلسلة" التوريد العالمية أصبحت في الواقع "صينية" التوريد العالمية. ويؤكد ذلك الدور المهم الذي تلعبه الصين في التصنيع العالمي وبالتالي التجارة العالمية. دفع هذا المصنعين العالميين إلى التفكير في تنوع سلاسل القيمة والتوريد الخاصة بهم بعيداً عن الصين أو على الأقل البحث عن بدائل أخرى، وإن كان ذلك بالقرب من الصين (مثل فيتنام). يُعرف هذا باسم "استبعاد الصين" من سلاسل القيمة والتوريد.

المصدر: بحوث برايم.

## شكل 5: الأشكال الأبجدية للتعافي من أزمة COVID-19؛ تشير الأرقام إلى اتجاه النمو الاقتصادي بمرور الوقت في حالات مختلفة؛ ينظر إلى مصر على شكل حرف U



المصدر: بحوث برايم.

## (تابع) مقدمة

شكل رقم 6: أداء فئات الأصول مقوماً بالدولار الأمريكي في 20 عاماً الأخيرة (2001-2020)

فئات الأصول	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001
البتكوين	%305.1	%94.8	%4.4	%1403.2	%120.3	%36.2	%12.8	%5428.4	%217.9	%1316.7	%29.6	%78.9	%6.0	%54.2	%93.9	%71.6	%34.1	%55.8	%44.0	%6.6
آسيا (غير متضمنة اليابان)	%25.2	%30.3	%2.4	%49.7	%52.4	%9.3	%6.7	%27.4	%52.9	%13.3	%22.2	%72.5	%5.8	%50.4	%33.8	%45.8	%26.0	%55.2	%39.0	%4.0
الذهب	%25.1	%28.4	(%1.2)	%42.1	%27.8	%0.3	%5.6	%25.9	%22.7	%10.1	%21.6	%70.9	%4.8	%40.7	%32.5	%39.1	%20.9	%46.9	%24.8	%2.5
مؤشر إس & بي 100	%19.4	%27.3	(%1.6)	%37.8	%14.3	(%0.3)	%5.0	%25.5	%19.6	%5.6	%20.4	%59.4	%3.0	%40.5	%23.2	%34.3	%20.7	%42.3	%16.5	%2.3
الأسواق الناشئة	%18.5	%23.9	(%3.4)	%31.8	%11.7	(%1.5)	%4.8	%23.5	%18.6	%3.1	%19.9	%57.8	(%22.6)	%39.7	%21.6	%23.2	%19.2	%34.7	%4.1	%1.6
مؤشر مورجان ستانلي لجميع دول العالم	%16.8	%22.7	(%4.1)	%24.7	%9.2	(%1.8)	%3.3	%7.3	%16.8	%2.1	%19.2	%50.3	(%26.9)	%38.6	%21.0	%23.2	%18.0	%33.8	%1.8	(%2.4)
الأسواق المتقدمة	%16.5	%18.8	(%5.6)	%24.1	%8.5	(%2.3)	%2.6	%3.4	%16.6	%1.5	%14.8	%35.5	(%36.5)	%30.9	%20.7	%17.9	%15.8	(%32.4)	(%5.9)	(%3.1)
السندات العالمية	%9.2	%18.5	(%8.2)	%23.1	%8.2	(%2.7)	%0.6	%0.3	%13.6	%1.5	%13.3	%30.9	(%40.3)	%12.3	%13.7	%12.8	%15.3	%28.0	(%8.0)	(%5.8)
أعلى عائد عالمي	%7.0	%18.3	(%8.9)	%17.7	%8.1	(%3.2)	%0.2	%0.3	%8.5	%0.3	%12.4	%26.8	(%41.8)	%11.5	%6.6	%11.4	%13.2	%19.4	(%12.8)	(%15.2)
الصكوك	%4.3	%18.0	(%14.2)	%13.5	%5.9	(%6.8)	%0.0	(%0.3)	%7.1	(%3.1)	%5.9	%24.4	(%42.8)	%9.7	%5.4	%10.1	%9.3	%12.5	(%18.9)	(%15.8)
الأسواق المبتدئة	%1.6	%16.5	(%14.3)	%11.1	%3.6	(%8.9)	(%1.4)	(%2.2)	%4.3	(%5.0)	%5.9	%22.5	(%51.4)	%9.5	%3.2	%5.1	%8.4	%10.8	(%19.5)	(%16.5)
النقد بالدولار الأمريكي (3 شهور)	%0.7	%12.6	(%15.4)	%10.4	%2.8	(%10.4)	(%2.0)	(%2.3)	%3.7	(%6.8)	%5.5	%11.3	(%52.2)	%5.5	%0.4	%3.7	%5.5	%5.3	(%20.7)	(%16.6)
السلع	(%6.1)	%6.9	(%16.4)	%7.4	%2.1	(%14.6)	(%3.4)	(%2.6)	%3.5	(%17.1)	%1.5	%6.9	(%53.2)	(%3.2)	%0.3	(%3.6)	%1.7	%1.2	(%24.9)	(%31.5)
مؤشر الدولار الأمريكي	(%6.7)	%6.8	(%17.1)	%1.3	%0.8	(%14.7)	(%33.9)	(%3.4)	%0.4	(%18.2)	%0.3	%0.7	(%55.2)	(%1.9)	(%8.2)	(%4.5)	(%7.0)	(%14.7)		
العقارات في الأسواق الناشئة	(%16.9)	%2.4	(%19.5)	%0.9	%0.8	(%25.5)	(%48.3)	(%15.9)	%0.3	(%18.4)	(%1.7)	(%4.2)	(%66.6)	(%8.3)	(%10.8)					
النفط	(%21.5)	%0.2	(%74.3)	(%9.9)	(%3.1)	(%35.0)	(%57.5)	(%28.3)	(%0.5)	(%26.1)										

 ملحوظة: يفصل الخط الأحمر المتصل بين الأداء الإيجابي والسلبي لكل عام.  
 المصدر: بلومبرج، بحوث برايم.

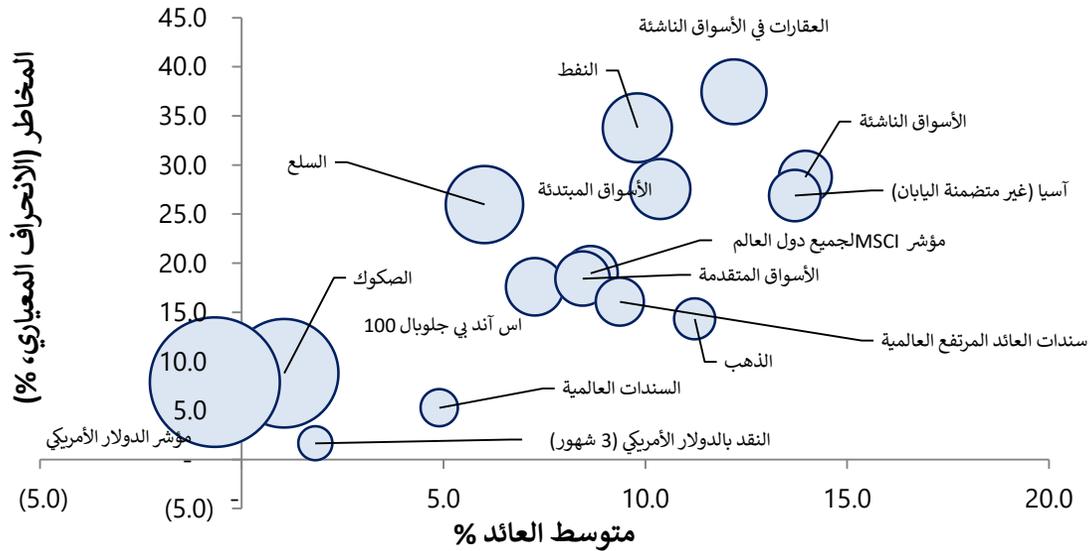
## تابع) مقدمة

شكل 7: أداء فئات الأصول خلال العشرين عاماً الماضية (2001-2020)

الانحراف المعياري النسبي	فئات الأصول	% السنوات الموجبة	فئات الأصول	متوسط النمو السنوي المركب	فئات الأصول
0.90	النقد بالدولار (3 شهور)	100%	النقد بالدولار (3 شهور)	215.15%	البتكوين
1.08	السندات العالمية	85%	سندات العائد المرتفع العالمية	10.20%	الذهب
1.28	الذهب	80%	الذهب	10.07%	آسيا (غير متضمنة اليابان)
1.72	سندات العائد المرتفع العالمية	80%	السندات العالمية	9.90%	الأسواق الناشئة
1.82	البتكوين	80%	البتكوين	8.24%	سندات العائد المرتفع العالمية
1.96	آسيا (غير متضمنة اليابان)	72%	الأسواق المبتدئة	6.71%	مؤشر MSCI لجميع دول العالم
2.06	الأسواق الناشئة	70%	آسيا (غير متضمنة اليابان)	6.63%	الأسواق المتقدمة
2.18	الأسواق المتقدمة	70%	مؤشر MSCI لجميع دول العالم	6.42%	الأسواق المبتدئة
2.19	مؤشر MSCI لجميع دول العالم	70%	الأسواق المتقدمة	5.62%	اس آند بي جلوبال 100
2.42	اس آند بي جلوبال 100	70%	اس آند بي جلوبال 100	5.22%	العقارات في الأسواق الناشئة
2.66	الأسواق المبتدئة	67%	الصكوك	4.76%	السندات العالمية
3.07	العقارات في الأسواق الناشئة	65%	النفط	3.95%	النفط
3.45	النفط	65%	السلع	2.56%	السلع
4.32	السلع	60%	الأسواق الناشئة	1.81%	النقد بالدولار (3 شهور)
8.35	الصكوك	55%	مؤشر الدولار الأمريكي	0.65%	الصكوك
11.81	مؤشر الدولار الأمريكي	45%	العقارات في الأسواق الناشئة	(0.98%)	مؤشر الدولار الأمريكي

ملاحظة: عائد البيتكوين هو معدل نمو سنوي مركب لمدة 10 سنوات (2010-2020). الانحراف المعياري النسبي (المخاطرة مقسومة على العائد المطلق)، وهو مشابه لمعامل التباين ولكنه يصلح المشكلة فقط عندما يكون العائد سالباً كما هو الحال مع مؤشر الدولار الأمريكي أعلاه. تشير الصفوف المظلمة في الجداول الثلاثة أعلاه إلى أداء سلبى، وفرض بنسبة 50% أو أقل لحدوث عام هبوطي في العشرين عاماً الماضية، وقراءة مرتفعة للانحراف المعياري النسبي أعلى من 3.00، على التوالي.

شكل 8: ملامح العائد- المخاطرة في العشرين عاماً الماضية (2001-2020)



ملاحظة: حجم الفقاعة يعكس الانحراف المعياري النسبي  
المصدر: بلومبرج، بحث برايم

## (تابع) مقدمة

## شكل 9: أداء أسواق الأسهم العالمية خلال عام 2020 (عائد كلي، نسبة مئوية، مقيّم بالدولار الأمريكي)

أعلى 10 أسواق مبتدئة أداءً		أعلى 10 أسواق ناشئة أداءً		أعلى 10 أسواق متقدمة أداءً		أعلى 10 أسواق عالمية أداءً	
553.14	زيمبابوي	39.77	كوريا الجنوبية	44.23	الدنمارك	553.14	زيمبابوي
48.01	نيجيريا	35.24	تايوان	24.70	اليابان	48.01	نيجيريا
25.70	ليتوانيا	24.34	الصين	24.42	فنلندا	44.23	الدنمارك
21.64	بنجلاديش	14.22	الهند	22.16	السويد	39.77	كوريا الجنوبية
17.49	البوسنة	7.55	ماليزيا	21.42	نيوزيلندا	35.24	تايوان
17.39	فيتنام	6.67	المملكة العربية السعودية	18.39	الولايات المتحدة الأمريكية	25.70	ليتوانيا
15.09	استونيا	5.26	الإمارات العربية المتحدة - سوق أبو ظبي	14.87	هولندا	24.70	اليابان
13.14	رومانيا	5.03	تركيا	14.35	سويسرا	24.42	فنلندا
11.68	سلوفينيا	3.71	قطر	13.50	ألمانيا	24.34	الصين
11.56	سريلانكا	3.54	باكستان	13.25	ايرلندا	22.16	السويد
أقل 10 أسواق مبتدئة أداءً		أقل 10 أسواق ناشئة أداءً		أقل 10 أسواق متقدمة أداءً		أقل 10 أسواق عالمية أداءً	
(6.64)	فلسطين	(4.49)	روسيا	5.96	إيطاليا	(12.51)	الأرجنتين
(9.70)	الكويت	(4.98)	الإمارات العربية المتحدة - سوق دبي	4.37	النرويج	(13.89)	غانا
(11.04)	بلغاريا	(5.28)	تايلاند	3.47	فرنسا	(15.35)	أوكرانيا
(13.89)	غانا	(5.46)	تشيلي	1.67	بلجيكا	(16.25)	لبنان
(15.35)	أوكرانيا	(7.23)	بيرو	0.22	هونج كونج	<b>(18.07)</b>	<b>مصر</b>
(16.25)	لبنان	(9.38)	المجر	(2.21)	النمسا	(20.08)	البرازيل
(25.88)	جامايكا	(12.47)	كولومبيا	(4.29)	اسرائيل	(25.88)	جامايكا
(27.95)	ترينيداد وتوباغو	(12.51)	الأرجنتين	(4.96)	إسبانيا	(27.95)	ترينيداد وتوباغو
(29.70)	كينيا	<b>(18.07)</b>	<b>مصر</b>	(6.43)	سنغافورة	(29.70)	كينيا
(29.75)	موريشيوس	(20.08)	البرازيل	(8.86)	المملكة المتحدة	(29.75)	موريشيوس

 ملحوظة: حققت الأسواق المظللة بألوان عوائد سالبة.  
 المصدر: بلومبرج، بحوث برايم.



الإثنين، 1 فبراير 2021 / 10:00 م بتوقيت القاهرة  
مصر / المذكرة الاستراتيجية / رؤية 2021

وجهة نظر

رؤية اقتصادية



## رؤية اقتصادية

### التقلبات والمنعطفات في الطريق للتعافي

سيؤدي توزيع اللقاحات في عام 2021 إلى تمهيد الطريق لتسريع النمو بحلول النصف الثاني من عام 2021. الجدير بالذكر، من المرجح أن تكون السياسة التجارية الأمريكية أقل عدائية في ظل إدارة بايدن، وبالتالي من المتوقع أن تقل المخاطر السياسية.

الانتعاش الاقتصادي من التباطؤ الناجم عن كوفيد-19 سيكون غير متساوٍ على مستوى العالم. مع دخول بعض الأسواق الناشئة الجائحة في ظل وجود نقاط ضعف موجودة مسبقاً بها وتفاقم المسار غير المتكافئ للفيروس، لذلك سيكون مسار الانتعاش شاقاً لبعض البلدان.

مهدت المحفزات النقدية والمالية الوفيرة الطريق لانتعاش أسرع من المتوقع في عام 2020. ومن المرجح أن يستمر هذا الدعم في عام 2021. وسوف يعني التيسير الكمي غير المحدود في الولايات المتحدة الأمريكية عائداً حقيقياً منخفضاً وتراجع الدولار الأمريكي. وهو ماسيؤدي في النهاية إلى ارتفاع أسعار الأصول عالية المخاطر.

التعافي

التشعب

المحفزات

مواضيع الاقتصاد الكلي في عام 2021

### أربع مخاطر عالمية يجب مراقبتها

تنقسم المخاطر إلى أربع فئات رئيسية:

السلالة الجديدة للفيروس ومدة الموجة الثانية

الطاقات المفقودة واتساع فجوة الانتاج

فاعلية المحفزات المالية والنقدية

قد تكون التوترات الجيوسياسية أخف ولكن لم يتم نزع فتيلها

بعد المعاناة من "الإغلاق الكبير" في عام 2020، يبدو أن العالم مستعد لبدء رحلته نحو الانتعاش في عام 2021. وسيمهد الدعم المالي والنقدي غير المسبوق وتوزيع لقاح فعال الطريق أمام الاقتصاد العالمي (والمحلي) لاستعادة طاقته المفقودة خلال العام. ومع ذلك، علينا أن نتذكر أن أزمة كوفيد-19 قد أجبرت العالم على التعامل مع مقايضة صعبة بين تطبيق الإجراءات المالية اللازمة لتحفيز النمو وتجنب تراكم المزيد من الديون، والتي سيكون من الصعب سداد فوائدها على المدى المتوسط. أيضاً، لن يكون التأثير الاقتصادي للإغلاق المستهدف مؤخراً وإجراءات الحد من انتشار الفيروس قاسياً مثل الموجة الأولى، لكنه سيظل حاداً.

منى بدير  
محلل اقتصادي أول  
ت 202 3300 5722  
mbedeir@egy.primegroup.org

### أربع مناطق ينبغي مراقبتها لمصر

#### إمكانات النمو

سيتوقف تعافي الاقتصاد المصري قياساً على تأثير الفيروس المستمر على قطاع السياحة وتدفقات الاستثمار. من المرجح أن يزيد الانتعاش غير المتكافئ بين القطاعات من تأثير الرياح المعاكسة العالمية على الطلب الخارجي.

#### استدامة الديون الخارجية

سيؤدي الارتفاع المفاجئ في الديون الخارجية إلى سداد المزيد من الالتزامات، ولكنها ستظل أيضاً تحت السيطرة على المدى القصير.

#### فجوة التمويل

ستحد احتياجات التمويل الكبيرة (14% من الناتج المحلي الإجمالي) من الحيز المالي المتاح وترفع التزامات الدين العام.

#### آليات سوق العمل

استمرار محدودية فرص العمل في القطاع الرسمي وانخفاض معدل مشاركة القوى العاملة يهدد استدامة مسار النمو.

## (تابع) رؤية اقتصادية

## ما بعد الصدمة: فقدان الزخم مقابل آفاق التعافي

أدت صدمة الفيروس إلى انكماش الاقتصاد المصري بمقدار 1.7% في الربع الرابع من العام المالي 2020، مما قلص إجمالي معدل النمو السنوي في العام المالي 2020 إلى 3.5%. تباطأ النمو السنوي بسبب انخفاض مساهمة الصادرات. حيث كان لظهور كوفيد-19 والقيود المتعلقة بالصحة تأثير طويل الأمد على قطاع السياحة في مصر، والذي يمثل 26% من إجمالي الصادرات.

خلال الأرباع الثلاثة الأولى من العام المالي 2020 (يوليو 2019 - مارس 2020)، ارتفع الناتج المحلي الإجمالي في المتوسط بمقدار 5.4%، بفضل مساهمة الاستهلاك الخاص والتي قفزت في المتوسط بمقدار 5.8% مقابل النسبة الضئيلة التي بلغت 1% في نفس الفترة المقارنة من العام الماضي. استمر الاستهلاك الخاص في النمو بمعدل قوي بلغ 11.6% على أساس سنوي في الربع الرابع من العام المالي 2020 (مقابل 1.7% على أساس سنوي في الربع الرابع من العام المالي 2019)، عندما كانت الدولة بأكملها تخضع للقيود الصحية المشددة الناجمة عن الجائحة. يضيف هذا وزناً إلى حجتنا بأن الاستهلاك الخاص قد ارتفع إحصائياً من خلال تأثير سنة الأساس وتعديل أساس مؤشر أسعار المستهلكين في عام 2019.

بدأنا الطريق إلى التعافي بعد الجائحة منذ الربع الأول من العام المالي 2021، حيث ارتفع معدل النمو السنوي بمقدار 0.7%. ومع ذلك، سيظل مسار النمو صعباً ومليناً بالشكوك المرتبطة بالجائحة. وفقاً للسيناريو الأساسي لدينا، من المقرر أن يحقق الاقتصاد نمواً متواضعاً بمقدار 3.3% في العام المالي 2021 قبل أن يقترب من مستوى النمو السابق للجائحة البالغ 5.1% في العام المالي 2022.

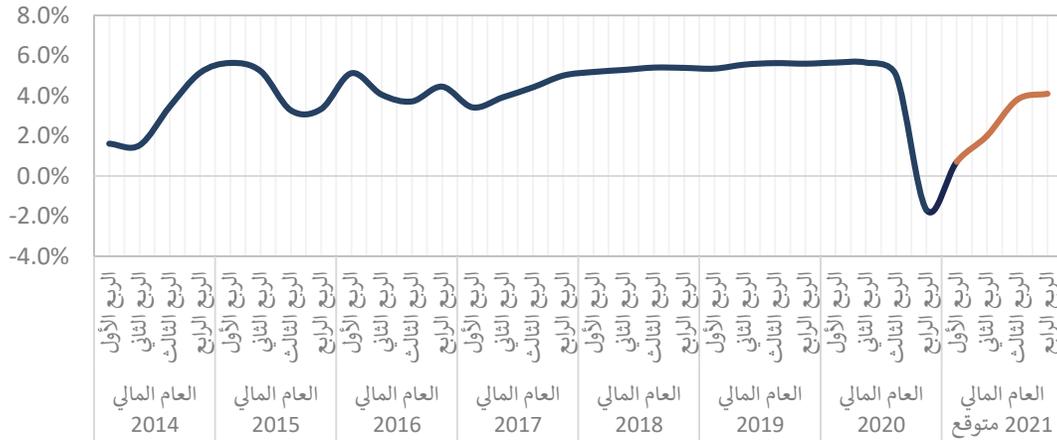
يبدو أن مصروفات الاستهلاك العائلي هي التي ستقود النمو الاقتصادي في العام المالي 2021، مدفوعة بالاستهلاك المكبوت، والتيسير النقدي، والسياسات الحكومية لتحفيز

الاستهلاك المحلي. على الرغم من ذلك، نتيجة لتأثير الجائحة من خلال آليات سوق العمل وتأثير سنة الأساس الحسابية، نتوقع استقرار النمو في نفقات الاستهلاك الشخصي عند 3% على أساس سنوي في العام المالي 2021.

من المتوقع أن يؤدي تكوين رأس المال الإجمالي إلى دفع النمو من خلال الاستثمار العام في قطاعات العقارات والكهرباء والتكرير والبتروكيماويات والإنشاءات. وبالرغم من ذلك، سوف يكون الاستثمار الخاص في معظم القطاعات المتضررة بشدة تحت ضغط انكماش النشاط الاقتصادي وحالة عدم اليقين المستمرة بشأن مسار الفيروس. كذلك من المتوقع أن يتجاوز الاستثمار العام الاستثمار الخاص في عام 2021، بقيادة استراتيجيات متوسطة وطويلة الأجل، بما في ذلك (1) خطة لتحقيق الاكتفاء الذاتي من منتجات الوقود المكثّر بحلول عام 2023 و(2) خطة لزيادة سعة المياه النظيفة من خلال إنشاء 47 محطة لتحلية مياه البحر على مدى السنوات الخمسة المقبلة في مشروع يهدف إلى زيادة إمدادات المياه.

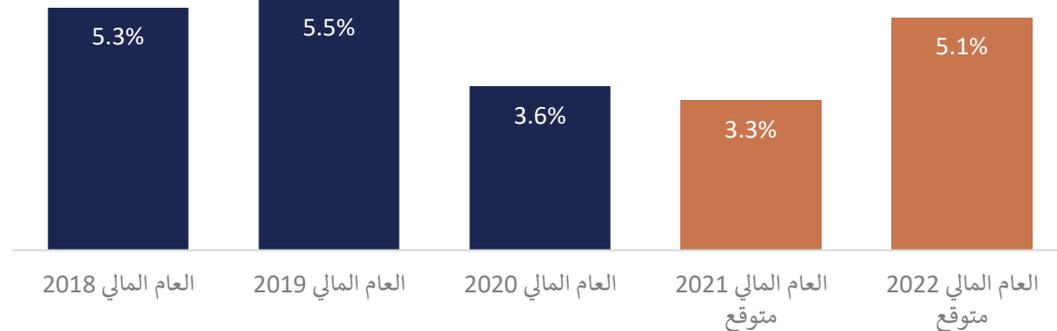
يبدو الارتداد سريعاً في نماذج الأعمال التي تعتمد على الطلب المحلي. مازلنا نتوقع أن يستغرق الاقتصاد العالمي، وبالتالي الطلب الخارجي على السلع والخدمات، وقتاً للتعافي من صدمة الجائحة. وقد أدى ذلك إلى خلق حالة من عدم اليقين وجعل حملات التطعيم المكثفة شرطاً أساسياً لاستعادة الثقة وعودة الأنشطة الاقتصادية إلى ما كانت عليه في مرحلة ما قبل الجائحة.

شكل 10: ارتداد النمو المصري تدريجياً في العام المالي 2021



المصدر: وزارة التخطيط، بحوث برايم.

شكل 11: على الرغم من الارتداد، نتوقع أن يظل النمو أقل من مستوياته قبل جائحة كوفيد-19



المصدر: وزارة التخطيط، بحوث برايم.



## تابع) رؤية اقتصادية

## القطاع الخارجي على حبل مشدود

تقلص عجز الحساب الجاري في مصر كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي في العام المالي 2020 على الرغم من جائحة كوفيد-19. بعد أن ارتفع إلى 3.7% من الناتج المحلي الإجمالي في العام المالي 2019 (مقابل 2.4% في العام المالي 2018)، تراجع عجز الحساب الجاري في العام المالي 2020 إلى 3.2% من الناتج المحلي الإجمالي أو 11.16 مليار دولار أمريكي، بارتفاع طفيف من 10.9 مليار دولار في العام المالي 2019. جاء هذا أقل بكثير من توقعاتنا بوصول عجز الحساب الجاري إلى 3.9% من الناتج المحلي الإجمالي (15 مليار دولار). تم تخفيف الضغوط على عجز الحساب الجاري الناتجة عن جائحة كوفيد-19 خلال: (1) تحويلات العاملين في الخارج والتي كانت أكبر من المتوقع في الربع الرابع من العام المالي 2020، (2) التحسن في الميزان التجاري للمواد الهيدروكربونية، و(3) وضع ميزان المدفوعات القوي في أول ربعين من العام.

الأزمة الصحية من شأنها إحداث تأثير طويل الأمد على عجز الحساب الجاري، نظراً للطريق الطويل نحو الانتعاش أمام السياحة والتحويلات المالية للعاملين في الخارج. نتوقع أن يصل عجز الحساب الجاري إلى 4.5% من الناتج المحلي الإجمالي (17.7 مليار دولار أمريكي) في العام المالي 2021، من خلال:

(1) تباطؤ في تحويلات العاملين حيث أن معظم دول مجلس التعاون الخليجي كانت تستعد للتباطؤ وتسريع سياسات التوطين المحلي في سوق العمل. قد تنخفض التحويلات بمقدار 20% على أساس سنوي بحلول نهاية العام المالي 2021، من وجهة نظرنا.

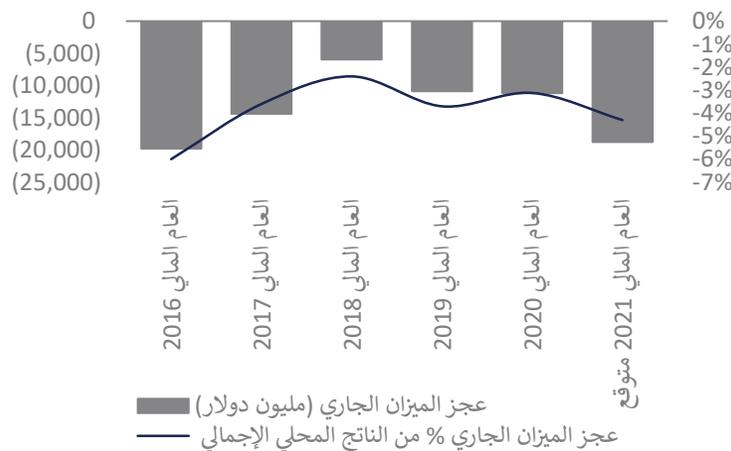
(2) الركود التام لفترة طويلة في قطاع السياحة بسبب الموجة الثانية من كوفيد-19، فضلاً عن العملية الطويلة ل طرح اللقاح، حيث من المتوقع أن تشهد عائدات السياحة انخفاضاً أكبر بمقدار 40% على أساس سنوي في العام المالي 2021. غير أنه من المتوقع أن يبدأ قطاع السياحة في الانتعاش بحلول النصف الثاني من عام 2021، ولكن استعادة ما فقده بالكامل ليس من المتوقع قبل عام 2023.

(3) زيادة تسارع عجز دخل الاستثمار بمقدار 27% على أساس سنوي، مع تزايد وتيرة مدفوعات الفوائد على الدين الخارجي. فقد تسببت أزمة كوفيد-19 في موجة كبيرة من الاقتراض الخارجي لتعويض تأثير الفيروس على سيولة العملات الأجنبية، حيث تمكنت مصر من تأمين 7.8 مليار دولار من خلال حزمة تمويل صندوق النقد الدولي، وإصدار 5 مليار دولار أمريكي في شكل سندات دولية بنهاية مايو 2020، وسندات

دولارية بلغت قيمتها 750 مليون دولار في سبتمبر 2020. بالإضافة إلى ذلك، تم جمع قروض بلغت قيمتها 8.1 مليار دولار إلى جانب تمويلات أخرى من مؤسسات إقليمية ودولية.

من المفترض أن يؤدي التباطؤ الاقتصادي وانخفاض أسعار النفط إلى تخفيض العجز التجاري، على الرغم من الانخفاض المتوقع في الصادرات السلعية. نتوقع أن ينخفض العجز التجاري بمقدار 5% على أساس سنوي إلى 34.5 مليار دولار أمريكي حيث أن الانخفاض في الواردات (-4%) سيعوض الانخفاض في الصادرات (-3%). يعد انخفاض أسعار النفط أمراً جيداً لمصر، باعتبارها مستورد صافي للنفط. بالإضافة إلى ذلك، فإن تشغيل محطة دمياط للغاز الطبيعي المسال بكامل طاقتها سيعزز من قدرة تصدير الغاز الطبيعي، ومع ذلك لا يزال الركود في الطلب العالمي يمثل خطراً.

## شكل 12: اتساع عجز الحساب الجاري مدعوماً بالرياح المعاكسة العالمية للجائحة



المصدر: البنك المركزي المصري، بحوث براهيم.

سيؤدي التيسير النقدي في مختلف الاقتصادات المتقدمة والناشئة والتوقعات بشأن انخفاض الدولار الأمريكي في عام 2021 إلى توفير معروض من الأموال القابلة للاستثمار. ستظل التوقعات بشأن التدفقات الأجنبية إلى سوق الدين المحلي في مصر إيجابية نظراً إلى استقرار بنية الاقتصاد الكلي وللعائد الحقيقي الجذاب للغاية في البلاد. مع وصول متوسط العائد المتوقع على أدوات الدين إلى 13%، لا يزال معدل العائد للمستثمرين جذاباً بالمقارنة بأقرانهم في الأسواق الناشئة، حتى بعد الأخذ بعين الاعتبار الضريبة على عوائد أدوات الدخل الثابت والمقدرة بـ 20%.

نتوقع أن يظل الاستثمار الأجنبي المباشر تحت الضغوط بسبب التباطؤ العالمي والاضطراب الناجم عن الجائحة. نتوقع انخفاضاً بمقدار 7% على أساس سنوي في الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى 6.8 مليار دولار أمريكي والموجه أغلبها إلى النفط والغاز والطاقة المتجددة والبنية التحتية والمشاريع العقارية الضخمة.

في الطريق إلى معالجة فجوة التمويل الخارجي، المقدرة بـ 9% من الناتج المحلي الإجمالي، سيستمر الاقتراض الخارجي في التزايد ولكن بوتيرة أبطأ. لا تزال مصر قادرة على حشد دعم دولي واسع النطاق يسمح لها بالوصول إلى سوق الديون في ظل ظروف مواتية حيث من المتوقع أن يصل الدين الخارجي إلى 36% من الناتج المحلي الإجمالي. ولكن على المدى المتوسط، ستعيده الحكومة إلى مسار هبوطي.

ستكون الاحتياطيات الدولية والجنه المصري عُرضة لتدفقات رأس المال الخارجة وارتفاع عجز الحساب الجاري. نتوقع أن ينخفض صافي الاحتياطيات الدولية بنهاية عام 2021 إلى 38 مليار دولار أمريكي، لكن سيتحرك الجنيه المصري في نطاق 2-3% وينتهي العام بمتوسط 16 جم/دولار.



## تابع) رؤية اقتصادية

## السياسة الكلية: التوازن والمنح

كان تأثير أزمة كوفيد-19 على الأرصدة المالية مُتوقعاً بعد اتخاذ تدابير مالية موجهة وتباطؤ نمو الإيرادات المالية. ومع ذلك، تمكنت الحكومة المصرية من إعادة تخصيص احتياطات الموازنة للتمويل حزمة تحفيز مالي بقيمة 100 مليار دولار أمريكي (1.9% من الناتج المحلي الإجمالي). تم إنشاء هذا الحيز المالي من خلال (1) الوفورات الناتجة عن تخفيض دعم الطاقة بعد انخفاض أسعار النفط بالإضافة إلى انخفاض أسعار الفائدة بسبب سياسة التيسير التي يتبعها البنك المركزي المصري و(2) قدرة الحكومة على ترشيد بعض النفقات، بما في ذلك الأجور العامة ومعاشات الدولة التي تم تخفيضها بمقدار 1% و0.5%، على التوالي.

من المرجح أن يتجاوز العجز الإجمالي نسبة 6.3% الذي تستهدفه الحكومة للعام المالي 2021. نتوقع أن يصل العجز المالي إلى 8.3% في العام المالي 2021. تتعرض ضرائب القيمة المضافة، التي تمثل 48% من إجمالي الإيرادات الضريبية، لضغوط نتيجة حالة عدم اليقين، ومحدودية دعم الدخل المباشر من قبل الحكومة، وانخفاض الاستهلاك الناتج عن فقدان الوظائف. كما أنه من المتوقع أن تتأثر أرباح الشركات بسبب التسهيلات المرتبطة بالجائحة. سيظل نمو أرباح البنوك التجارية، على سبيل المثال، ضعيفاً بسبب ميلها إلى زيادة المخصصات للتحوط ضد أي زيادة في القروض المتعثرة.

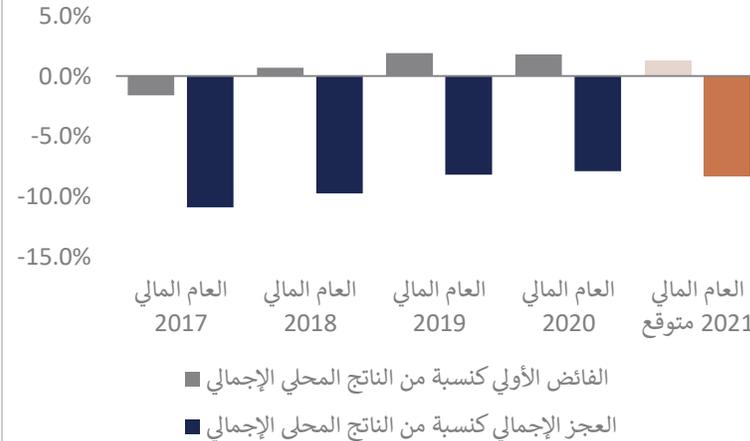
وبالرغم من ذلك، ستستطيع مصر تحقيق فائض أولي إيجابي يبلغ 1.3% من الناتج المحلي الإجمالي. على الرغم من الضغوط المتوقعة على عائدات الضرائب، فإن جهود الحكومة لمواجهة هذه الرياح المعاكسة (مثل آلية تحصيل الضرائب وتوسيع القاعدة الضريبية) ستخفف الضغط على الفائض الأولي.

يُدارك المدى المالي المحدود نتيجة للقيود المفروضة على الإنفاق الحكومي والمخاطر المتزايدة من الإفراط في الاقتراض، اختارت وزارة المالية والبنك المركزي المصري إجراءات ضخ السيولة لمساعدة الاقتصاد في مكافحة الجائحة. استخدم البنك المركزي المصري مبادراته الخاصة بقطاعات بعينها التي بلغت قيمتها 150 مليار جنيه لدعم القطاعات المتضررة، في حين وجهت وزارة المالية جزءاً من حزمة قيمتها 100 مليار جنيه لدعم نظام المدفوعات التحويلية وقطاع الرعاية الصحية. كان دور البنك المركزي المصري مؤخراً هو مساعدة الحكومة في الحصول على الأموال بشروط تمويل مواتية.

وبالتالي، ستبقى السياسة النقدية تيسيرية بحذر. نتوقع على مدار العام، تحقيق معدل تضخم على أساس سنوي شهري يبلغ 6.3% في المتوسط. من المرجح أن يؤدي النهج

الحذر للتيسير النقدي إلى تعزيز الجنيه المصري، على الرغم من الضغوط الخارجية على عائدات العملات الأجنبية الرئيسية في البلاد، مما سيساعد في تخفيف الضغوط التضخمية. من غير المرجح أن تؤدي أسعار النفط، حسب التوقعات الحكومية، إلى أي ارتفاع حاد في التضخم. كذلك، فإن الطلب الكامن لفترات طويلة في العام المالي 2021 سوف يخفف من ارتفاع الضغوط التضخمية الكامنة المدفوعة بالطلب.

## شكل 13: لا تزال هناك فرصة لتحقيق فائض أولي إيجابي على الرغم من الصدمة



المصدر: وزارة المالية، بحوث برايم.

ستظل معدلات الفائدة الحقيقية إيجابية حتى مع التخفيض المتوقع بمقدار 150 نقطة أساس في عام 2021. وعلى هذا النحو، سيكون البنك المركزي المصري قادراً على الحفاظ على جاذبية مصر لمحافظ الاستثمارات الأجنبية. يبدو أن الحفاظ على تدفقات المحفظة، وهو المفتاح لزيادة قوة الجنيه مقابل الدولار، كان مصدر قلق بالغ للبنك المركزي على مدى السنوات العديدة الماضية، مما يساعد في تفسير موقفه الحذر عندما يتعلق الأمر باستئناف دورة التيسير.

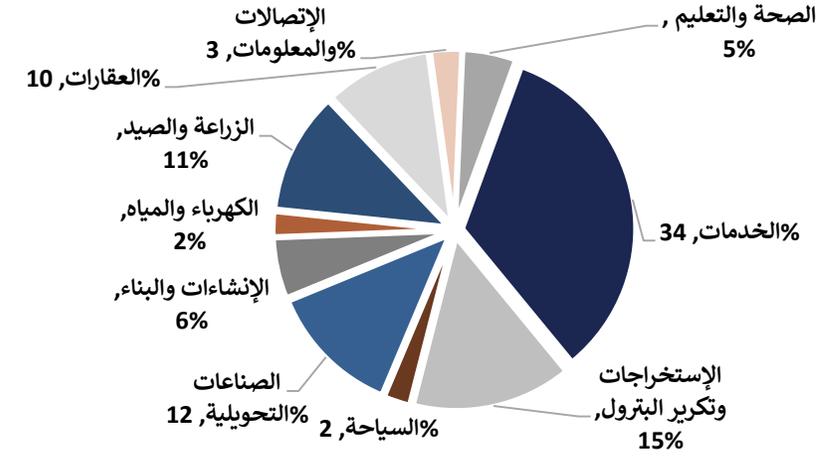
استئناف دورة خفض أسعار الفائدة سيولد حيزاً مالياً من مدفوعات خدمة الدين. نتوقع توفير مبلغ يتراوح بين 8 إلى 15 مليار جنيه من مدفوعات الفائدة، إذا قام البنك المركزي بتخفيض سعر الفائدة الرئيسي بمقدار 100-150 نقطة أساس في عام 2021.

بسبب جائحة فيروس كورونا، نتوقع أن يرتفع الدين العام المحلي هذا العام، ليصل إلى 89.5% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2021، مقابل 74.8% في نهاية عام 2020. سوف يؤدي انخفاض الإيرادات الضريبية نتيجة التباطؤ الاقتصادي، بالإضافة إلى الفجوة المتزايدة بين سعر الفائدة الذي تدفعه الحكومة ومعدل النمو الاسمي في الناتج المحلي الإجمالي، إلى ارتفاع الدين العام. نتوقع انعكاس هذا الوضع في عام 2022، عندما يعود الفائض الأولي إلى نسبة 2% اللازمة لتخفيض نسبة الدين، وبالتالي إعادة الدين العام إلى مسار الاستدامة.

## (تابع) رؤية اقتصادية

## بيانات الاقتصاد الكلي الرئيسية

شكل 14: أدى التنوع إلى المرونة (متوسط تمثيل القطاعات من الناتج المحلي الإجمالي خلال الأعوام المالية 2015-2019)



المصدر: بحوث برايم.

شكل 15: التصنيف الائتماني لمصر (يناير 2021)

التاريخ	التصنيف	النظرة
8 نوفمبر 2020	B	مستقرة
17 أبريل 2020	B	مستقرة
11 مايو 2018	B	مستقرة
27 يوليو 2020	B+	مستقرة
25 نوفمبر 2020	B+	مستقرة
21 مارس 2019	B+	مستقرة
2 سبتمبر 2020	B2	مستقرة
11 مايو 2020	B2	مستقرة
17 أبريل 2019	B2	مستقرة

المصدر: مؤسسات التصنيف الائتماني.

شكل 16: مؤشرات الاقتصاد الكلي المنتقاة

2021م	2020	2019	2018	2017
<b>الاقتصاد الحقيقي</b>				
6,540	5,770	5,459	4,437	3,470
4,121	3,995	3,857	3,654	1,998
3.30%	3.60%	5.60%	5.30%	4.20%
10.0%	9.7%	7.5%	9.9%	12.0%
<b>القطاع الخارجي</b>				
-8.2%	-10.2%	-12.6%	-14.9%	-15.9%
4.2%	3.1%	3.7%	2.4%	6.3%
1.6%	2.1%	2.8%	3.2%	3.5%
38.0	38.2	44.5	44.3	31.3
36%	35%	34%	37%	41%
<b>القطاع النقدي *</b>				
6.30%	5.10%	9.40%	14.40%	29.60%
7.75%	9.25%	13.25%	17.75%	19.75%
16.1	15.8	16.8	17.8	17.8
<b>القطاع المالي</b>				
8.3%	7.9%	8.2%	9.7%	10.9%
1.3%	1.8%	1.9%	0.1%	-1.8%

\* تقويم سنوي.

المصدر: تقارير حكومية، بحوث برايم.



# رؤية قطاعية



## رؤية قطاعية

1. البنوك	2. السلع الاستهلاكية الكمالية	3. السلع الاستهلاكية الأساسية	4. الطاقة والمرافق
<p><b>رؤية قطاعية</b></p> <p><b>إيجابي</b></p> <p><b>الأفكار الرئيسية</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>التعافي في أحجام الإقراض.</li> <li>التعافي في نمو الودائع.</li> <li>مزيد من التيسير النقدي في عام 2021.</li> </ul> <p><b>السيناريو المتفائل</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>تعافي القوة الشرائية للمستهلكين.</li> <li>تيسير السياسة النقدية بشكل أكبر من المتوقع، وبالتالي، تعافي أسرع من المتوقع في أحجام الإقراض.</li> <li>خفض البنك المركزي المصري نسبة الاحتياطي الإلزامي المطلوب من 14% الحالية.</li> <li>الدخل المحتمل للرسوم والعمولات بعد انتهاء مدة الإعفاء من رسوم الصراف الآلي والتحويل مع استمرار نشاط العميل.</li> </ul> <p><b>السيناريو المتشائم</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>ارتفاعات غير متوقعة في أسعار الفائدة.</li> <li>المنافسة الشديدة واللاعبين الجدد في السوق بسبب صفقات الاندماج والاستحواذ الأخيرة والمحتملة.</li> <li>المزيد من الإغلاق بسبب كوفيد-19 أو الإجراءات الوقائية الشديدة من قبل البنك المركزي المصري.</li> </ul> <p><b>أفكار للشراء: SAUD، COMI، CIEB.</b></p> <p><b>أفكار للبيع: EGBE، ADIB.</b></p> <p>شهاب محمد حلمي smohammed@egy.primegroup.org</p>	<p><b>رؤية قطاعية</b></p> <p><b>محايد</b></p> <p><b>الأفكار الرئيسية</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>تأثرت القوة الشرائية بفعل عمليات الإغلاق على مستوى الدولة.</li> <li>من المرجح أن يتعافى إنفاق المستهلكين بحلول نهاية عام 2021.</li> </ul> <p><b>السيناريو المتفائل</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>يستفيد القطاع، وخاصة مصدري المنسوجات، من حوافزهم التصديرية المتأخرة لدى الحكومة من خلال مبادرة الحكومة الجديدة.</li> <li>استفادة القطاع من مبادرات الإنفاق الاستهلاكي الحكومية.</li> <li>المزيد من الانخفاض في أسعار الفائدة.</li> <li>ارتفاع الجنيه المصري (مقابل الدولار الأمريكي)، باستثناء المصدرين.</li> <li>انخفاض تكاليف الطاقة.</li> </ul> <p><b>السيناريو المتشائم</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>ارتفاع غير متوقع في أسعار الفائدة.</li> <li>أي ارتفاع في معدلات التضخم.</li> <li>المنافسة الشديدة.</li> <li>تأخير أو إلغاء الشحنات بسبب كوفيد-19.</li> <li>تراجع قيمة الجنيه المصري (مقابل الدولار الأمريكي)، باستثناء المصدرين.</li> <li>انخفاض التصدير وسط كوفيد-19.</li> </ul> <p><b>أفكار للشراء: ORWE، MTIE، CIRA، AUTO.</b></p> <p><b>أفكار للبيع: KABO، ACGC.</b></p> <p>ندى وجدي nwagdy@egy.primegroup.org</p>	<p><b>رؤية قطاعية</b></p> <p><b>محايد</b></p> <p><b>الأفكار الرئيسية</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>تأثرت القوة الشرائية بفيروس كوفيد-19 وإغلاق المدارس والجامعات</li> <li>تحسن الربحية لمعظم اللاعبين بسبب انخفاض تكاليف المواد الخام، تمتع بصفقات أفضل وقوة الجنيه المصري.</li> </ul> <p><b>السيناريو المتفائل</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>عودة القوة الشرائية مع بدء تكييف المستهلكين مع بيئة كوفيد-19.</li> <li>المزيد من الانخفاض في أسعار الفائدة.</li> <li>ارتفاع قيمة الجنيه المصري (مقابل الدولار الأمريكي)، باستثناء المصدرين.</li> <li>قيام الشركات بمبادرات خفض التكلفة، وبالتالي تحسين الهوامش الربحية.</li> <li>الاستفادة من مبادرة البنك المركزي للتمويل منخفض التكلفة للقطاع الخاص، بما في ذلك قطاع المأكولات والمشروبات.</li> </ul> <p><b>السيناريو المتشائم</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>ارتفاع غير متوقع في أسعار الفائدة.</li> <li>أي ارتفاع في معدلات التضخم.</li> <li>تراجع قيمة الجنيه المصري (مقابل الدولار) باستثناء المصدرين.</li> <li>ارتفاع تكاليف المواد الخام.</li> <li>المنافسة القوية ودخول شركات جديدة.</li> <li>التأخير في طرح منتجات جديدة.</li> </ul> <p><b>أفكار للشراء: OLF1.</b></p> <p><b>أفكار للبيع: لا يوجد.</b></p> <p>ندى وجدي nwagdy@egy.primegroup.org</p>	<p><b>رؤية قطاعية</b></p> <p><b>سلي</b></p> <p><b>الأفكار الرئيسية</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>استجابة أسعار النفط للعوامل المتعلقة بالعرض والتي فاقت مخاوف الطلب في يناير 2021.</li> <li>قرار المملكة العربية السعودية بخفض الإنتاج بمقدار مليون برميل يومياً خلال شهري فبراير ومارس، مصحوباً بتوترات جيوسياسية، مما أدى إلى ارتفاع أسعار النفط.</li> </ul> <p><b>السيناريو المتفائل</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>نجاح عملية توزيع اللقاحات الواقية من فيروس كورونا، تضيف زخماً للطلب على وقود الطائرات والكيروسين.</li> <li>تمديدات أخرى لتخفيضات إنتاج النفط من قبل المملكة العربية السعودية وربما أعضاء آخرين في أوبك +.</li> </ul> <p><b>السيناريو المتشائم</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>ارتفاع حالات الإصابة الجديدة خلال الموجة الثانية من كوفيد-19، مما يحد من نشاط التجارة العالمية.</li> <li>تحول سوق النفط لكونه أكثر حساسية تجاه محركات الطلب بدلاً من العرض.</li> <li>عدم التنسيق بين أعضاء أوبك، مما قد يؤدي إلى اختلالات في السوق.</li> </ul> <p><b>أفكار للشراء: EKHO.</b></p> <p><b>أفكار للبيع: لا يوجد.</b></p> <p>محمد سعد msaad@egy.primegroup.org</p>



## تابع) رؤية قطاعية



### 5. الرعاية الصحية والأدوية

- رؤية قطاعية إيجابي
- الأفكار الرئيسية
- أنشطة الاندماج والاستحواذ المتوقعة.
  - من المثير للدهشة أن القطاع تأثر سلباً وتباطأ بسبب جائحة كوفيد-19.
- السيناريو المتفائل
- الحد من الخوف المنتشر من زيارة العيادات و/ أو إجراء العمليات الطبية.
  - نمو مبيعات الأدوية التي لا تستلزم وصفة طبية.
  - الاستفادة من تطبيق قانون الرعاية الصحية الشاملة على المدى الطويل.
  - من المتوقع رؤية دورة تحويل نقد أقصر لشركات الأدوية كنتيجة للتعامل مع هيئة الشراء الموحد والإمداد والتموين الطبي.
- السيناريو المتشائم
- التأخر في شراء المواد الخام بسبب كوفيد-19.
  - تراجع قيمة الجنيه المصري (مقابل الدولار الأمريكي).
  - ضعف الإيرادات إذا تم تطبيق المزيد من الإغلاق.
  - منافسة شديدة ، خاصة من صيدليات البيع بالتجزئة عبر الإنترنت.
- ➔ أفكار للشراء: ISPH.
- ➔ أفكار للبيع: لا يوجد.

ندى وجدى  
nwagdy@egy.primegroup.org

### 6. القطاع الصناعي

#### أ. الأسمنت

- رؤية قطاعية محايد
- الأفكار الرئيسية
- زيادة المعروض في السوق (80 مليون طن من الطاقة الإنتاجية، متجاوزة الطلب المتوقع البالغ 45 مليون طن).
  - تكاليف إنتاج عالية.
  - صعوبة التصدير لقوة المنافسة.
- السيناريو المتفائل
- إعادة الإعمار في ليبيا وسوريا والعراق.
  - المبادرات الحكومية لتقليل المعروض (مثل فرض حصة إنتاج).
  - تعزيز الصناعة (المزيد من صفقات الاندماج والاستحواذ).
  - خفض تكاليف الغاز الطبيعي بشكل كبير (إيجابي لجنوب الوادي للأسمنت [SVCE]).
- السيناريو المتشائم
- منع تصاريح البناء الجديدة.
  - انخفاض أسعار الأسمنت.
  - أي تأخير في إعادة الإعمار في ليبيا أو سوريا أو العراق (خاصة في ليبيا حيث يتمتع منتجوا الأسمنت المصريون بميزة تنافسية في التصدير لها، وذلك بفضل تكاليفهم المنخفضة نسبياً).
- ➔ أفكار للشراء: MBSC.
- ➔ أفكار للبيع: SVCE.

دينا عبد البديع  
dabdebadie@egy.primegroup.org

#### ب. السيراميك

- رؤية قطاعية محايد
- الأفكار الرئيسية
- من المفترض أن يقلل حظر الاستيراد لمدة 3 أشهر (ينتهي في مارس 2021) المنافسة على المدى القصير.
  - تكاليف إنتاج عالية.
- السيناريو المتفائل
- انتعاش القوة الشرائية والصادرات.
  - الانتقال أسرع من المتوقع إلى المدن الجديدة، مثل العاصمة الإدارية الجديدة.
  - انخفاض تكاليف الغاز الطبيعي.
  - قد تساعد المبادرات المحتملة الأخرى للبنك المركزي في تقليل ديون مصنعي السيراميك.
- السيناريو المتشائم
- أي تأخر في تعافي القوة الشرائية.
  - احتدام المنافسة في السوق المحلي ومن الواردات.
- ➔ أفكار للشراء: لا يوجد.
- ➔ أفكار للبيع: LCSW ، PRCL .

دينا عبد البديع  
dabdebadie@egy.primegroup.org

#### ج. الكابلات وأعمال البناء

- رؤية قطاعية إيجابي
- الأفكار الرئيسية
- تسريع الإنفاق على البنية التحتية.
  - التوسع في الطاقة المتجددة ومحطات معالجة المياه.
- السيناريو المتفائل
- إعادة الإعمار في ليبيا وسوريا والعراق.
  - زيادة العقود وتدفق الأعمال في أفريقيا.
- السيناريو المتشائم
- مزيد من إجراءات الإغلاق أو ساعات عمل أقصر.
  - انخفاض قيمة العقود الجديدة.
  - ارتفاع غير متوقع في أسعار الفائدة.
- ➔ أفكار للشراء: ORAS ، SWDY.
- ➔ أفكار للبيع: لا يوجد.

دينا عبد البديع  
dabdebadie@egy.primegroup.org



## تابع) رؤية قطاعية

## 6. القطاع الصناعي

## د. اللوجستيات



- رؤية قطاعية محايد
- الأفكار الرئيسية
- تباطؤ التجارة العالمية.
- السيناريو المتفائل
- تراجع قيمة الجنيه المصري (مقابل الدولار الأمريكي).
  - ارتفاع أسعار النفط.
  - الحوافز المحتملة التي تقدمها الحكومة لشركات الشحن بالموانئ المصرية.
  - التوسع في الإنفاق على البنية التحتية لتحسين جودة الموانئ.
- السيناريو المتشائم
- ارتفاع قيمة الجنيه المصري (مقابل الدولار الأمريكي).
  - انخفاض أسعار النفط.
  - عمليات الإغلاق العالمية.

## أفكار للشراء: CSAG.

## أفكار للبيع: ALCN.

دينا عبد البديع

dabdebadie@egy.primegroup.org

## 7. المواد



- رؤية قطاعية محايد
- الأفكار الرئيسية
- ينصب تركيز السوق الآن على انتعاش أسعار المنتجات، بعد أن حدث انخفاض في أسعار الكهرباء في عام 2020، مما دعم بالتأكيد هوامش المنتجين كثيفي الاستهلاك للطاقة.
  - يظل منتجو الأسمدة رهاناً آمناً، نظراً لأنماط التكلفة المستقرة وأسعارهم المستقرة نسبياً.
- السيناريو المتفائل
- من المفترض أن يفيد خفض أسعار الغاز الطبيعي أو تنفيذ التعديلات التي تم إجراؤها مؤخراً على قانون الاستثمار منحتي الأسمدة والبتروكيماويات.
  - استقرار الألمنيوم فوق 2000 دولار للطن.
  - لا تزال MICH مستفيدة من الجائحة، كحالة استثنائية داخل قطاعها.
- السيناريو المتشائم
- ضعف أسواق السلع العالمية.
  - ارتفاع قيمة الجنيه المصري (مقابل الدولار الأمريكي).
  - أثر تأجيل أو إلغاء أي خفض أسعار الغاز الطبيعي المتوقع على معنويات السوق.
- أفكار للشراء: MICH، MFPC، ABUK.
- أفكار للبيع: لا يوجد.

محمد سعد

msaad@egy.primegroup.org

## 8. القطاع المالي غير المصرفي



- رؤية قطاعية إيجابي
- الأفكار الرئيسية
- التعافي في أداء سوق رأس المال.
  - نمو أنشطة الخدمات المالية غير المصرفية مدعوماً بمبادرات الحكومة واحتياجات السوق.
- السيناريو المتفائل
- عودة الاكتتابات الأولية المتأخرة إلى المسار الصحيح.
  - انتعاش سوق رأس المال.
  - استئناف خطط الإنفاق الرأسمالي، مما يقود لمزيد من النمو في قطاع التأجير.
  - رقمنة الاقتصاد، مما سيؤدي إلى دفع عجلة النمو في منصات الدفع الإلكتروني.
- السيناريو المتشائم
- المخاوف من الموجة الثانية من فيروس كورونا تضغط على أسواق رأس المال لتصل إلى مستويات منخفضة جديدة كما رأينا في عام 2020.
  - أي اضطراب اقتصادي يؤدي إلى انتكاسات في الاكتتابات الأولية المخطط لها.
  - تباطؤ اعتماد السوق لأدوات الرقمنة مما يعوق النمو المحتمل.
- أفكار للشراء: BINV، HRHO، CICH.
- أفكار للبيع: RAYA، FWRY، AFDI.

شريف العتر

seletr@egy.primegroup.org

## 9. القطاع العقاري



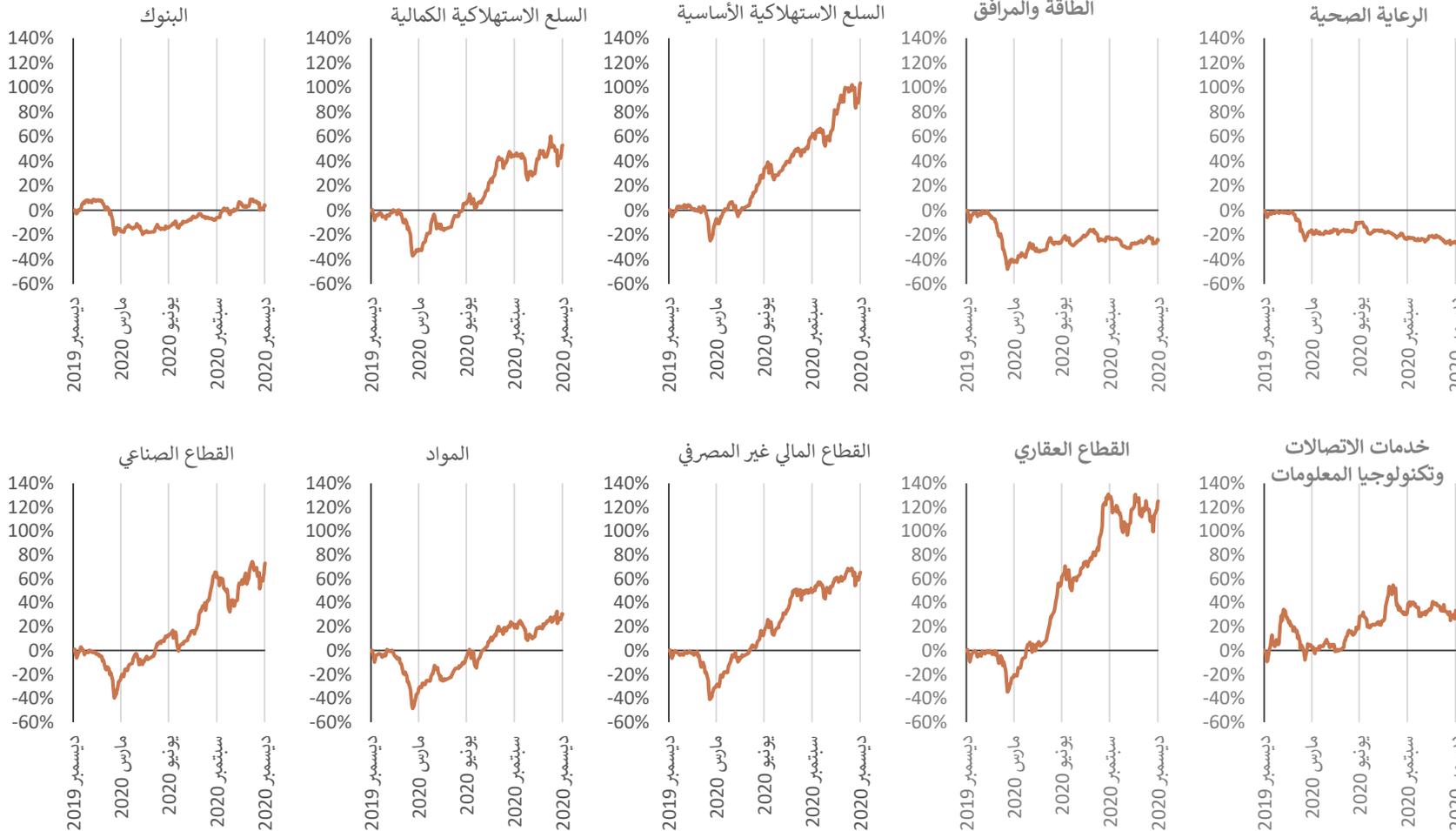
- رؤية قطاعية محايد
- الأفكار الرئيسية
- تراجع معدلات الفائدة.
  - اتجاه تصاعدي في التوريق نظراً لانخفاض أسعار الفائدة وشروط الدفع الممتدة.
  - التوقعات باستقرار المبيعات.
  - التوسع المستمر في مدن الجيل الرابع.
- السيناريو المتفائل
- امتلاك القدرة على تمرير التكلفة (نقل تضخم التكلفة إلى التسعير).
  - مزيد من الانخفاض في أسعار الفائدة.
  - انخفاض أسعار الأراضي وتمديد شروط الدفع.
  - القدرة على تقليل شروط الدفع دون تعريض المبيعات للخطر.
- السيناريو المتشائم
- تقلبات أسعار مواد البناء.
  - استمرار هيئة المجتمعات العمرانية الجديدة في القيام بطرح أراضي جديدة، مما يؤدي إلى زيادة المعروض في السوق، وبالتالي تراكم المخزون لدى المطورين.
  - عدم تعافي السياحة قبل عام 2022.
- أفكار للشراء: TMGH، OCDI، MNHD، EMFD، ELSH.
- أفكار للبيع: RTVC، EGTS.

كريم فريد

kfarid@egy.primegroup.org

## تابع رؤية قطاعية

شكل 17: أداء القطاعات وفقاً لبحوث برايم (يومي، 2020)



## 10. خدمات الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات



إيجابي

رؤية قطاعية

الأفكار الرئيسية

- أحد القطاعات الرئيسية المستفيدة من كوفيد-19.
- الاستمرار في ازدهار عمليات البناء في مصر.
- المبادرات الحكومية الاستراتيجية للشمول المالي والتحول الرقمي.
- مساهمة أعلى في الناتج المحلي الإجمالي (4.4% في العام المالي 2020 مقابل 3.8% في العام السابق).

السيناريو المتفائل

- المشتركون الجدد، بالأخص مشتركو البيانات، بعد تحسين البنية التحتية وتغطية المدن والمناطق الجديدة.
- مزيد من التخفيضات في أسعار الفائدة.
- المزيد من الاستفادة من مبادرات ومشاريع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات الحكومية.

السيناريو المتشائم

- ارتفاع غير متوقع في أسعار الفائدة.
- تأخيرات غير متوقعة في البنية التحتية بسبب كوفيد-19.

➔ أفكار للشراء: ETEL.

➔ أفكار للبيع: لا يوجد.

ندى وجدي

nwagdy@egy.primegroup.org



الإثنين، 1 فبراير 2021 / 10:00 م بتوقيت القاهرة  
مصر / المذكرة الاستراتيجية / رؤية 2021

وجهة نظر



رؤية الأسهم



عمرو حسين الألفي ،CFA ،MBA

رئيس قسم البحوث

ت +202 3300 5724

aelalfy@egy.primegroup.org

محمد سعد

محلل مالي

ت +202 3300 5719

msaad@egy.primegroup.org

## رؤية الأسهام

## 2. المستوى السعري

بينما لا ينبغي أن يكون لمستويات أسعار الأسهم أي تأثير أساسي مباشر على أداء الشركة أو القيمة العادلة لأسهمها، إلا أنها تحدث تأثيراً نفسياً واضحاً. قمنا بتصنيف السوق بناءً على أسعار الفتح في 2 يناير 2020، وهو أول يوم تداول في العام. قمنا بتصنيف جميع الأسهم إلى سبع مجموعات أسعار (بغض النظر عن عملة تداولها)، على النحو التالي:

شكل 18: مزيج فئات الأسعار وخصائصها

التصنيف	من	إلى	% من الاجمالي	من رأس المال % السوق	متوسط العائد حتى اليوم اجمالي تحليل العائد
متناهية الصغر	0.001	0.999	16%	3%	109.7%
صغيرة	1.000	4.99	28%	17%	77.9%
منخفضة	5.00	14.99	37%	38%	58.1%
متوسطة	15.00	29.99	9%	14%	30.1%
مرتفعة	30.00	49.99	4%	4%	13.2%
كبيرة	50.00	74.99	1%	3%	8.4%
عملاقة	75.00		5%	21%	-8.0%
			100%	100%	64.0%

المصدر: مباشر، بحوث برايم.

## معايير النمو

(كلما ارتفع الرقم، ارتفعت درجة النمو)

- معدلات النمو السنوي المركب للإيرادات لمدة سنتين وثلاث سنوات.
- معدلات النمو السنوي المركب لمدة سنتين وثلاث سنوات لإجمالي الأصول.
- مضاعف الربحية.

## معايير القيمة

(كلما ارتفع الرقم، ارتفعت درجة النمو باستثناء مضاعف الربحية)

- عائد التوزيعات.
- السعر/ القيمة الدفترية مقسوماً على "العائد على حقوق الملكية - تكلفة حقوق الملكية".
- مضاعف الربحية (الأقل، هو الأعلى من حيث القيمة).

بعد الحصول على ناتج كل معيار، قمنا بحساب النتيجة النهائية. يتم حساب الدرجة النهائية على أنها متوسط مجموعة معايير النمو مطروحاً منها متوسط مجموعة معايير القيمة. أخيراً قمنا بفرز الأسماء بناءً على درجاتهم النهائية بترتيب تنازلي. نحن نصنف الأسهم في أعلى نسبة 25% على أنها "نمو" والأسهم في أدنى 25% على أنها "قيمة". وفي الوقت نفسه، فإننا نصنف بقية الأسهم على أنها "أساسية".

## ب. كمي

## 1. أسهم التوزيعات

يعتبر هذا العامل عاملاً مباشراً، حيث يقسم مكونات EGX 100 إلى دافعي توزيعات وغير دافعي توزيعات، معتمدين على تناسق نسبة التوزيعات لمكونات المؤشر وحوادث التوزيعات المرتبطة بها.

وجدنا فكرة تقسيم السوق إلى مؤشرات أو قطاعات أصبحت مملة بعض الشيء في الوقت الحاضر. فالبرغم من أنه يوفر للمستثمرين نظرة مبسطة عن أداء السوق من خلال تجميع الأسهم ضمن مجموعات معينة. ولكن مرة أخرى، حقيقة أن سهمين يتشاركان في نفس القطاع لا يجعلهما نظراً يمكن المقارنة فيما بينهما. نعتقد أن الأسهم تمتلك خصائص أخرى من شأنها أن تقدم لنا آراء مختلفة عن الأداء.

وهكذا، بالسير على إيقاعنا الخاص، بعيداً عن مثل هذه الإجراءات التقليدية لقياس أداء السوق، قررنا أن نسير في الاتجاه الآخر. قررنا إجراء "تحليل العوامل" الخاص بنا، والذي نعتقد أنه سيعطي المستثمرين العديد من وجهات النظر حول أداء السوق باستخدام عدسات مختلفة. أدناه، نوضح اشتقاق دراسة "تحليل العوامل" الرئيسية من خلال عدد من عدسات.

## أ. النمط

لإعداد مصفوفة "الحجم مقابل النمط"، أجرينا أولاً "تحليل الحجم" الخاص بنا عن طريق فرز أسهم البورصة المصرية على أساس تنازلي باستخدام رأس المال السوقي لكل سهم بالجنيه المصري اعتباراً من 31 ديسمبر 2019، ثم بعد ذلك بحساب معدل رأس المال السوقي التراكمي عند إضافة كل سهم. معدل رأس المال السوقي هو رأس المال السوقي التراكمي لأسهم مختارة كنسبة مئوية من إجمالي رأس المال السوقي لجميع أسهم البورصة. ثم بعد ذلك قمنا بتصنيف جميع الأسهم التي تحصل على نسبة رأسمال سوقي تراكمي حتى 70% بتصنيف "أسهم كبيرة الحجم". بعد ذلك، صنفتنا الأسهم التي تحصل على رأسمال سوقي تراكمي بين 70% و 90% على أنها "أسهم متوسطة الحجم"، والنسبة المتبقية 10% (أي نسبة رأسمال سوقي تراكمي بين 90% و 100%) على أنها "أسهم صغيرة الحجم".

بالنسبة إلى "تحليل النمط" لدينا، قمنا بتصنيف الأسهم إما أنها "قيمة" أو "نمو" أو "أساسية". للقيام بذلك، اخترنا تطبيق إجراءات معينة على مكونات EGX 100 وثلاثة معايير للنمو وثلاثة معايير للقيمة على النحو التالي:

## (تابع) رؤية الأسهام

## 3. تعاملات الداخلين

في رحلة مجنونة مثل تلك التي خضناها في عام 2020، اعتقدنا أن الاستماع إلى أصوات الداخلين قد يكون فكرة جيدة، على افتراض أنهم يعرفون المزيد عن شركاتهم. المعاملات الداخلية هي معاملات "الشراء" و "البيع" التي يقوم بها أعضاء مجلس الإدارة أو المدير أو الداخلون الآخرون أو المساهمون الاستراتيجيون. قمنا بجمع البيانات الخاصة بالمعاملات الداخلية التي تم تنفيذها في جميع أنحاء البورصة المصرية على مدار عام 2020. اكتشفنا الأسهام التي تتمتع بأعلى قيمة شراء صافية مقارنة برأس المال السوقي لها.

## 4. معامل بيتا

بناءً على البيانات التي تم الحصول عليها من بلومبرج، قمنا بتجميع معامل البيتة المعدل الأسبوعي لمدة عامين لكل مكون من مكونات EGX 100. الفكرة هي تقسيم الأسهام إلى ثلاث مجموعات بناءً على معامل بيتا، على النحو التالي:

- معامل بيتا منخفض: حتى 0.9.
- معامل بيتا متوسط: فوق 0.9 إلى 1.1.
- معامل بيتا مرتفع: فوق 1.1.

## 5. سيولة التداول

غالباً ما يكون الحكم على سيولة التداول أمراً ذاتياً للغاية. ومع ذلك، نعتقد أن أفضل طريقة لقياس السيولة هي أن تكون متسقة مع طريقة حساب الحجم. لذلك، فإن طريقتنا في التجميع على أساس السيولة تشبه طريقة التجميع على أساس الحجم. أجرينا تحليلنا من خلال فرز مكونات EGX 100 بترتيب تنازلي بناءً على حجم التداول المقوم بالجنيه المصري خلال عام 2020. ثم قمنا بحساب معدل التداول التراكمي عند إضافة كل سهم. معدل التداول التراكمي هو حجم التداول السنوي التراكمي للأسهام المختارة كنسبة مئوية من إجمالي حجم التداول السنوي لجميع أسهم البورصة، ثم قمنا بتصنيف جميع الأسهم التي تحصل على معدل تداول سنوي تراكمي قدره 70% على أنها "عالية السيولة". بعد ذلك، صنفتنا الأسهم التي تحصل على معدل دوران سنوي تراكمي بين 70% و 90% على أنها "سائلة"، مع نسبة 10% المتبقية (أي معدل دوران سنوي تراكمي بين 90% و 100%) بأنها "غير سائلة".

## 6. تذبذب الأسعار

لكل مكون من مكونات EGX 100، قمنا بحساب المدى الأسبوعي (أي المدى بين أعلى سعر وأدنى سعر كل أسبوع) في 52 أسبوعاً من عام 2020. ثم قمنا بعد ذلك بوضع متوسط المدى الأسبوعي لكل عنصر خلال العام للوصول إلى متوسط مدى أسبوعي واحد لجميع مكونات البورصة. (أي متوسط المدى الأسبوعي لـ EGX 100). بعد ذلك، أخذنا متوسط جميع النطاقات الأسبوعية لمدة 52 أسبوعاً (أي متوسط المتوسطات الأسبوعية) لجميع مكونات EGX 100 مجتمعين وفردياً للوصول إلى ما نسميه "متوسط المدى الأسبوعي للعام". في هذا الصدد، توصلنا إلى ما نسميه "درجة V". بعبارات بسيطة، فإن درجة V لكل سهم هي متوسط المدى الأسبوعي للعام للسهم كنسبة مئوية من متوسط المدى الأسبوعي للعام للسوق (EGX 100) في هذه الحالة، مقسومة على 100 لتوسيع نطاقها إلى رقم مطلق.

شكل 19: تعاملات الداخلين بالقطاع وبالشهر في عام 2020

بالمليون جم	القيمة المشتراة	القيمة المباعة	القيمة الصافية	بالمليون جم	القيمة المشتراة	القيمة المباعة	القيمة الصافية
البنوك	1,086	(132)	954	يناير 2020	66	(84)	18
القطاع الصناعي	654	(517)	137	فبراير 2020	611	(4,205)	(3,594)
الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات	93	(80)	13	مارس 2020	279	(145)	134
الطاقة والمرافق	107	(130)	(22)	أبريل 2020	1,134	(1,085)	49
الرعاية الصحية	27	(89)	(62)	مايو 2020	553	(1,114)	(561)
السلع الاستهلاكية الكمالية	126	(394)	(268)	يونيو 2020	1,475	(1,115)	360
المواد	1,271	(1,697)	(426)	يوليه 2020	271	(1,822)	(1,551)
القطاع العقاري	732	(1,347)	(615)	أغسطس 2020	187	(433)	(246)
السلع الاستهلاكية الأساسية	501	(1,334)	(834)	سبتمبر 2020	302	(2,072)	(1,770)
الرعاية الصحية	248	(1,855)	(1,607)	أكتوبر 2020	233	(311)	(79)
القطاع المالي غير المصرفي	1,454	(6,570)	(5,116)	نوفمبر 2020	350	(695)	(345)
الإجمالي	6,299	(14,144)	(7,845)	ديسمبر 2020	838	(1,064)	(225)
				الإجمالي	6,299	(14,144)	(7,845)

المصدر: مباشر، بحوث برايم.



# بطاقات الأسهم

## شكل 20: أفكار للشراء وأخرى للبيع من بحوث برايم

بيانات السهم		بيانات التداول		الأداء السعري		التقييم		الأساسيات																
الرمز	القطاع	عملية التداول	عدد الأسهم (مليون)	رأس المال السوقي (بالمليون ج.م)	المتوسط قيمة التداول اليومي (بالآلاف ج.م)	المؤشر	آخر سعر حتى اليوم	العائد	نهاية العام المالي	السعر المستهدف بالاجماع	الارتفاع/ الانخفاض	المستهدف لبحوث برايم	الارتفاع/ الانخفاض	الطريقة	مضاعف الربحية	مضاعف القيمة الدفترية	عائد التوزيعات	عائد حقوق الملكية	العائد على الرافعة المالية	مضاعف نمو الربح	متوسط النمو السنوي المركب للأرباح 3 أعوام	صافي الديون (التقديرة)/ رأس المال السوقي	صافي الديون/ (التقديرة)	
# أفكار للشراء																								
1	CIEB	البنوك	311	8,706	8,213	EGX30	28.00	-3.5%	ديسمبر	44.1	57%	31.4	12%	المضاعفات	6.3x	1.3x	12.2%	20.1%	7.6x	20%	na	na	na	na
2	COMI	* البنوك	1,478	92,503	120,998	EGX30	62.60	5.8%	ديسمبر	79.6	27%	83.0	33%	المضاعفات	8.7x	1.7x	1.6%	19.5%	7.6x	25%	na	na	na	na
3	AUTO	السلع الاستهلاكية الكمالية	1,094	3,906	18,354	EGX30	3.57	7.5%	ديسمبر	4.6	28%	4.2	18%	مجموع الأجزاء	5.8x	0.9x	م.غ	15.5%	4.2x	م.غ	319.1%	12,464	م.غ	م.غ
4	CIRA	السلع الاستهلاكية الكمالية	583	8,101	6,721	EGX70	13.90	-5.1%	أغسطس	18.5	33%	19.0	37%	المضاعفات	30.4x	7.9x	1.0%	25.9%	2.6x	م.غ	2.8%	227	م.غ	م.غ
5	MTIE	السلع الاستهلاكية الكمالية	773	7,278	8,946	EGX30	9.41	20.0%	ديسمبر	11.6	23%	10.8	15%	المضاعفات	18.2x	4.4x	م.غ	24.1%	1.8x	1%	2.8%	201	م.غ	م.غ
6	ORWE	السلع الاستهلاكية الكمالية	665	4,716	9,626	EGX30	7.09	3.5%	ديسمبر	8.1	15%	8.3	17%	المضاعفات	6.1x	0.7x	9.2%	11.6%	1.6x	16%	9.4%	445	م.غ	م.غ
7	OLFI	السلع الاستهلاكية الأساسية	400	2,980	2,614	EGX70	7.45	31.4%	ديسمبر	9.5	28%	8.2	10%	المضاعفات	9.6x	3.2x	6.7%	33.4%	1.5x	na	4.9%	146	na	na
8	EKHO	الطاقة والمرافق	1,024	17,239	811	EGX30	1.07	5.7%	ديسمبر	1.6	51%	1.6	49%	المضاعفات	10.6x	3.7x	5.6%	34.5%	3.0x	40%	10.3%	1,782	م.غ	م.غ
9	ISPH	الرعاية الصحية والأدوية	960	4,992	13,139	EGX30	5.20	2.2%	ديسمبر	8.4	62%	7.5	44%	المضاعفات	17.6x	3.7x	1.3%	21.2%	6.6x	45%	19.3%	963	م.غ	م.غ
10	ORAS	القطاع الصناعي	117	11,479	4,256	EGX70	98.31	17.3%	ديسمبر	140.2	43%	140.0	42%	التدفقات النقدية المخصومة	7.9x	1.2x	3.4%	15.6%	6.7x	65%	-28.6%	(3,282)	م.غ	م.غ
11	SWDY	* القطاع الصناعي	2,184	22,322	30,026	EGX30	10.22	4.2%	ديسمبر	11.0	8%	12.7	24%	التدفقات النقدية المخصومة	7.4x	1.4x	7.8%	19.3%	3.1x	1%	-0.1%	(18)	م.غ	م.غ
12	ABUK	المواد	1,262	30,058	13,518	EGX30	23.82	15.2%	يونيو	25.2	6%	25.0	5%	المضاعفات	11.1x	5.4x	5.0%	49.2%	1.8x	37%	-21.2%	(6,380)	م.غ	م.غ
13	MFPC	المواد	229	16,826	5,547	EGX70	73.44	25.0%	ديسمبر	95.6	30%	90.0	23%	المضاعفات	8.1x	1.1x	3.4%	13.5%	1.7x	32%	19.7%	3,319	م.غ	م.غ
14	MICH	* المواد	73	810	2,250	EGX70	11.08	3.0%	يونيو	13.3	20%	13.9	25%	التدفقات النقدية المخصومة	7.3x	1.4x	9.0%	19.8%	1.2x	39%	-29.0%	(235)	م.غ	م.غ
15	BINV	القطاع المالي غير المصرفي	160	2,045	1,351	na	12.78	16.7%	ديسمبر	م.غ	م.غ	16.1	26%	مجموع الأجزاء	11.1x	1.1x	3.1%	10.1%	1.0x	4%	-21.4%	(437)	م.غ	م.غ
16	CICH	* القطاع المالي غير المصرفي	1,284	4,310	16,765	EGX30	4.31	8.0%	ديسمبر	5.5	28%	6.0	39%	التدفقات النقدية المخصومة	8.7x	1.5x	م.غ	16.7%	4.7x	م.غ	208.4%	8,980	م.غ	م.غ
17	HRHO	* القطاع المالي غير المصرفي	769	12,198	26,526	EGX30	15.87	8.5%	ديسمبر	21.7	37%	17.7	12%	التدفقات النقدية المخصومة	10.3x	0.9x	م.غ	8.9%	2.9x	-4%	16.8%	2,050	م.غ	م.غ
18	ELSH	القطاع العقاري	182	976	3,726	EGX70	5.38	11.2%	ديسمبر	م.غ	م.غ	7.4	38%	صافي قيمة الأصول	6.7x	1.6x	3.7%	23.7%	2.4x	25%	41.2%	402	م.غ	م.غ
19	EMFD	القطاع العقاري	4,529	12,048	15,151	EGX30	2.66	12.2%	ديسمبر	4.2	57%	3.9	45%	المضاعفات	5.7x	0.7x	م.غ	12.6%	2.8x	0%	-85.7%	(10,325)	م.غ	م.غ
20	ETEL	الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات	1,707	20,041	18,879	EGX30	11.74	-1.6%	ديسمبر	17.3	47%	15.0	28%	المضاعفات	4.4x	0.5x	2.1%	12.1%	2.1x	22%	84.1%	16,850	م.غ	م.غ
# أفكار للبيع																								
1	ACGC	السلع الاستهلاكية الكمالية	265	887	36,083	EGX70	3.35	2.1%	يونيو	2.2	-34%	2.4	-28%	المضاعفات	م.غ	0.6x	م.غ	-12.1%	1.5x	9%	56.3%	499	م.غ	م.غ
2	KABO	السلع الاستهلاكية الكمالية	465	714	9,331	EGX70	1.54	14.3%	يونيو	م.غ	م.غ	1.1	-28%	المضاعفات	م.غ	1.6x	م.غ	-11.0%	1.5x	م.غ	13.4%	96	م.غ	م.غ
3	RAYA	المالية غير - المصرفية	214	4,794	757	م.غ	22.40	م.غ	ديسمبر	م.غ	م.غ	12.8	-43%	مجموع الأجزاء	م.غ	6.5x	0.8%	-14.2%	9.4x	م.غ	81.0%	3,882	م.غ	م.غ
4	AFDI	المالية غير - المصرفية	18	377	3,409	EGX70	20.95	12.9%	ديسمبر	م.غ	م.غ	11.6	-45%	مجموع الأجزاء	75.4x	1.5x	م.غ	2.0%	5.4x	م.غ	264.9%	999	م.غ	م.غ
5	ALCN	الصناعي	1,490	11,844	1,150	م.غ	7.95	-3.3%	يونيو	9.0	13%	7.2	-9%	المضاعفات	8.8x	2.5x	9.8%	29.0%	1.1x	م.غ	-21.6%	(2,553)	م.غ	م.غ
6	PRCL	الصناعي	50	298	4,126	EGX70	5.91	27.9%	يونيو	م.غ	م.غ	4.9	-17%	المضاعفات	م.غ	2.4x	م.غ	-45.2%	2.8x	م.غ	-5.0%	(15)	م.غ	م.غ
7	UNIP	الصناعي	77	965	1,807	EGX70	12.53	82.1%	ديسمبر	م.غ	م.غ	6.1	-51%	المضاعفات	67.3x	6.7x	2.0%	9.9%	2.2x	م.غ	10.7%	103	م.غ	م.غ
8	FWRY	المالية غير - المصرفية	707	32,593	18,762	EGX30	46.08	37.5%	ديسمبر	33.9	-26%	24.5	-47%	المضاعفات	197.5x	46.6x	م.غ	23.6%	2.8x	27%	-1.5%	(482)	م.غ	م.غ

التغطية الأساسية، التي يكون السعر المستهدف لها في 12- شهر، الأسعار في 1 فبراير 2021.  
 المصدر: البورصة المصرية، بحوث برايم.



## بطاقات الأسهم – أفكار للشراء

القاهرة للاستثمار والتنمية العقارية CIRA	بي انفيستمنتس BINV	الشمس للإسكان والتعمير ELSH	أبوقير للأسمدة ABUK
التصنيف: غير مصنف	التصنيف: غير مصنف	التصنيف: غير مصنف	التصنيف: غير مصنف
السعر المستهدف: 19.0 جم/سهم	السعر المستهدف: 16.1 جم/سهم	السعر المستهدف: 7.4 جم/سهم	السعر المستهدف: 25.0 جم/سهم
أطروحة الاستثمار	أطروحة الاستثمار	أطروحة الاستثمار	أطروحة الاستثمار
<ul style="list-style-type: none"> <li>النمو المحتمل مع إطلاق المدارس والكليات الجديدة والمرحلة الأولى لجامعة بدر بأسبوط (متوقعة خلال عام 2021).</li> <li>تمويل أرخص (على سبيل المثال، إصدار 600 مليون جم من صكوك الإجارة) لتمويل خطط توسع CIRA بسعر فائدة منخفض (سعر إقراض البنك المركزي المصري + 75 نقطة أساس).</li> <li>هوامش أعلى متوقعة مع انخفاض تكاليف المرافق حيث أصبح التدريس عبر الإنترنت هو القاعدة.</li> <li>عائد كبير على حقوق الملكية مقابل أقرانها.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>سيتم فتح القيمة الخفية من استثمارات BINV المتبقية في توتال مصر. التخارج الجزئي الأخير من توتال مصر (خمس حصة BINV البالغة 7.97%) بأرباح رأسمالية قبل الضرائب بلغت 118.2 مليون جم (أكثر من 4 أضعاف رأس المال المستثمر).</li> <li>الطرح الأولي المحتمل في النصف الثاني من عام 2021 من قبل شركة ابتكار (مملوكة بنسبة 20.3% لشركة BINV) سيحرر المزيد من القيمة الخفية. تتضمن منصة الخدمات المالية غير المصرفية التابعة لشركة ابتكار شركتين للدفع الإلكتروني تضاهيهما شركة فوري [FWRY].</li> <li>تسهيل محفظة أراضي ضخمة ذو موقع متميز مملوكة لمدينة نصر للإسكان والتعمير [MNHD]، وتنوع محفظة الأراضي عن طريق الاستحواذ على أرض جديدة في أسبوط الجديدة.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>إطلاق مشروع سولانا، مشروع ELSH الجديد في العاصمة الإدارية الجديدة، في عام 2021.</li> <li>تم إصدار مرسوم بإعادة تصميم منطقة الخدمة إلى تسع قسائم تجارية مساحتها الإجمالية 49,255 متر مربع.</li> <li>الشراكة مع شركة ميراد في أكثر من 21 مبنى بحصة تبلغت 46% من الأقساط المحصلة ولا يتوقع أي تدفق نقدي خارج من ELSH.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>لاعب مستقر حيث أن أسعار بيع اليوريا أقل تقلباً نسبياً.</li> <li>حتى مع ارتفاع الجنيه المصري والانخفاض في أسعار اليوريا في أعقاب 2020، لا تزال ABUK تتمتع بهوامش ربح غنية، مع ربحية ثابتة بفضل التنوع الصحي لمجموعة منتجاتها.</li> <li>مشروع الميثانول الجديد من شأنه أن يكون تراكمي القيمة، فقط إذا نجحت ABUK في التفاوض على أسعار الغاز الطبيعي لأقل عن 4.5 دولار أمريكي / مليون وحدة حرارية بريطانية..</li> </ul>
المخاطر	المخاطر	المخاطر	المخاطر
<ul style="list-style-type: none"> <li>المخاطر التنظيمية مع وجود نظام القبول بالجامعات الخاصة الجديد الذي أطلقته وزارة التعليم العالي حديثاً.</li> <li>أي تأخير في الحصول على التراخيص.</li> <li>أي زيادات غير متوقعة في أسعار الفائدة بالأخذ في الاعتبار ديون الشركة.</li> <li>قد يؤدي إدراج "تعليم" المتوقع في البورصة المصرية إلى جذب تدفقات مالية تركز على التعليم، مما قد يضغط على أداء CIRA.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>تسهيل محفظة أراضي ضخمة ذو موقع متميز مملوكة لمدينة نصر للإسكان والتعمير [MNHD]، وتنوع محفظة الأراضي عن طريق الاستحواذ على أرض جديدة في أسبوط الجديدة.</li> <li>تقلبات أسعار مواد البناء.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>احتدام المنافسة في العاصمة الإدارية الجديدة يؤدي إلى مخاطر عدم الاستقرار.</li> <li>مخاطر السيولة بسبب انخفاض الرصيد النقدي بالإضافة إلى ارتفاع تكاليف الاستثمار المرتبطة بالمبيعات على الخارطة.</li> <li>تقلبات أسعار مواد البناء.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>التأخير في إعلان اللائحة التنفيذية لأحدث إطار عمل المنطقة الحرة لمشروعات البتروكيماويات.</li> <li>من شأن ارتفاع الجنيه أن يخفف نمو الإيرادات.</li> </ul>
التقييم	التقييم	التقييم	التقييم
<ul style="list-style-type: none"> <li>السعر المستهدف: 19.0 جم/سهم (اعتماداً على طريقة المضاعفات، باستخدام مضاعف ربحية بلغ 34.3 مرة ومضاعف مبيعات بلغ 8.3 مرة).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>السعر المستهدف: 16.1 جم/سهم (اعتماداً على التقييم بطريقة تجميع الأجزاء لنموذج القيمة الدفترية المعدلة).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>السعر المستهدف: 7.4 جم/سهم (اعتماداً على التقييم باستخدام صافي قيمة الأصول).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>السعر المستهدف في 12 شهراً: 25.0 جم/سهم (اعتماداً على التقييم باستخدام مضاعف قيمة المنشأة/ الأرباح قبل الفوائد والضرائب والاهلاك والاستهلاك المتوقع لعام 2021 يبلغ 7 مرات، مما يعني مضاعف ربحية متوقع لعام 2021 يبلغ 11 مرة).</li> </ul>
ندى وجدي nwagdy@egy.primegroup.org	شريف العتر seletr@egy.primegroup.org	كريم فريدي Kfarid@egy.primegroup.org	محمد سعد msaad@egy.primegroup.org



## تابع) بطاقات الأسهم – أفكار للشراء

المجموعة المالية هيرميس القابضة HRHO	كريدي أجريكول – مصر CIEB	البنك التجاري الدولي - مصر COMI	سي آي كابيتال القابضة CICH
التصنيف: زيادة الوزن النسبي / مخاطرة متوسطة السعر المستهدف خلال 12 شهراً: 17.7 جم/سهم	التصنيف: غير مصنف السعر المستهدف: 31.4 جم/سهم	التصنيف: زيادة الوزن النسبي / مخاطرة متوسطة السعر المستهدف: 83 جم/سهم	التصنيف: زيادة الوزن النسبي / مخاطرة متوسطة السعر المستهدف خلال 12 شهراً: 6.0 جم/سهم
<b>أطروحة الاستثمار</b>	<b>أطروحة الاستثمار</b>	<b>أطروحة الاستثمار</b>	<b>أطروحة الاستثمار</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>المزيد من التوسعات في منصة القطاع المالي غير المصرفي (العائد على متوسط حقوق الملكية لمنصة القطاع المالي غير المصرفي فعلي في 2019 عند 42%، ومتوقع في 2020 عند 21%، ومتوقع في 2021 عند 26%).</li> <li>التعافي المتوقع لأسواق رأس المال، مدعوماً بتدفق الإيرادات المتنوعة من الأسواق النامية والناشئة.</li> <li>تراكم القيمة عن طريق الاستحواذ المحتمل لبنك الاستثمار العربي.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>تخفيف الدورة النقدية.</li> <li>تكلفة تمويل منخفضة.</li> <li>قاعدة رأسمالية واسعة.</li> <li>الجودة الممتازة للأصول.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>تعافي الإقراض الرأسمالي.</li> <li>تكلفة تمويل منخفضة.</li> <li>مؤشرات ربحية عالية، مدعومة بإدارة جيدة للأصول والخصوم.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>المزيد من التوسعات في الخدمات المالية غير المصرفية، وإضافة التمويل الاستهلاكي والتمويل العقاري إلى قطاعات التأجير التمويلي والتمويل متناهي الصغر الراسخة بالفعل.</li> <li>التوسع في الخدمات المالية غير المصرفية للتحوط ضد أي رياح معاكسة قد تواجهها منصة بنوك الاستثمار في حالة ضعف سوق رأس المال المحلي.</li> <li>الخروج المحتمل من تعليم من خلال طرح أولي.</li> </ul>
<b>المخاطر</b>	<b>المخاطر</b>	<b>المخاطر</b>	<b>المخاطر</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>انتعاش الوساطة بشكل أضعف من المتوقع.</li> <li>التأخير في الطورحات لدى قطاع ترويج وتغطية الاكتتابات.</li> <li>أي انخفاض لجودة ائتمان العملاء، وسط عواقب الموجة الثانية من جائحة كوفيد-19، من شأنه التأثير على منصة الخدمات المالية غير المصرفية، مما قد يؤدي إلى ارتفاع المخصصات.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>أي قيود من كريدي أجريكول – فرنسا في مصر سوف تكبح فرص النمو في الإقراض والودائع.</li> <li>المزيد من عمليات الإغلاق بسبب كوفيد-19.</li> <li>أي إجراءات وقائية شديدة من قبل البنك المركزي.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>مخاطر منهجية وجيوسياسية.</li> <li>المنافسة الشرسة الناتجة عن صفقات الاندماج والاستحواذ الأخيرة والمحتملة حيث تركز البنوك الأجنبية بشكل أكبر على السوق المصري.</li> <li>المزيد من عمليات الإغلاق بسبب كوفيد-19.</li> <li>أي إجراءات وقائية شديدة من قبل البنك المركزي.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ضعف التعافي لسوق رأس المال المحلي، خاصة مع عدم وجوده عبر الحدود.</li> <li>يرتبط التنوع المربح بالنمو في القطاعات المضافة حديثاً، حيث تستحوذ شركة كوريليس على نصيب الأسد في المنصة من حيث مجمل الربح والأرباح.</li> </ul>
<b>التقييم</b>	<b>التقييم</b>	<b>التقييم</b>	<b>التقييم</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>السعر المستهدف في 12 شهراً: 17.7 جم/سهم (اعتماداً على التقييم بطريقة تجميع الأجزاء لنموذج القيمة التدفقات النقدية المخصومة).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>السعر المستهدف: 31.4 جم للسهم (بناءً على متوسط مضاعف القيمة الدفترية التاريخي خلال 15 عاماً عند 1.14 مرة).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>السعر المستهدف خلال 12 شهراً: 83 جم للسهم (بناءً على متوسط مضاعف القيمة الدفترية التاريخي خلال 14 عاماً عند 2.15 مرة).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>السعر المستهدف في 12 شهراً: 6.0 جم/سهم (اعتماداً على التقييم بطريقة تجميع الأجزاء لنموذج التدفقات النقدية المخصومة).</li> </ul>
شريف العتر seletr@egy.primegroup.org	شهاب محمد حلمي smohammed@egy.primegroup.org	شهاب محمد حلمي smohammed@egy.primegroup.org	شريف العتر seletr@egy.primegroup.org

## تابع) بطاقات الأسهم – أفكار للشراء

جي بي أوتو AUTO	إعمار مصر للتنمية EMFD	السويدي الكتريك SWDY	القابضة المصرية الكويتية EKHO
التصنيف: غير مصنف السعر المستهدف: 4.2 جم/سهم	التصنيف: غير مصنف السعر المستهدف: 3.9 جم/سهم	التصنيف: زيادة الوزن النسبي / مخاطرة متوسطة السعر المستهدف خلال 12 شهراً: 12.7 جم/سهم	التصنيف: غير مصنف السعر المستهدف: 1.6 دولار أمريكي/سهم
<b>أطروحة الاستثمار</b>	<b>أطروحة الاستثمار</b>	<b>أطروحة الاستثمار</b>	<b>دواعي الاستثمار</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>المشاركة الناجحة في البرنامج الوطني لاجلال واستبدال السيارات للعمل بنظام الوقود المزدوج.</li> <li>أسعار الفائدة المنخفضة تعزز الأحجام في كل من خطوط أعمال السيارات والتمويل.</li> <li>ارتفاع الجنيه المصري (مقابل الدولار الأمريكي).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ملكية قوية للعلامة التجارية تدعم المبيعات القوية.</li> <li>رصيد نقدي قوي مع معدل صافي نقدي / رأس المال السوقي بلغ 86%.</li> <li>من المتوقع أن تقوم بتطوير منطقة استثمارية بتكلفة 40 مليار جم بعد الحصول على موافقة الهيئة العامة للاستثمار والمناطق الحرة.</li> <li>مركزها النقدي القوي يرجح حصولها على أرض جديدة.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>التوسع في الإنفاق على البنية التحتية في مصر وأفريقيا.</li> <li>المشاركة المحتملة في خطط إعادة الإعمار في ليبيا وسوريا والعراق.</li> <li>العقود المحتملة من المزادات القادمة للعدادات ومصادر الطاقة المتجددة ومحطات معالجة المياه.</li> <li>مشاريع توزيع الكهرباء والتصدير المحتملة.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>كونه اللاعب الصناعي الأكثر تنوعاً بين أقرانه يجعل EKHO أكثر مرونة في مواجهة الأحداث غير العادية (مثل كوفيد-19) مع محافظتها المتنوعة التي تساعد على التحوط من مخاطر العملات.</li> <li>فرصة أفضل في عام 2021 للاستفادة من أحدث إضافة لسعة شركة Alex Fert (بعد ضعف أسعار اليوريا في عام 2020) وأي خفض محتمل في أسعار الغاز الطبيعي.</li> <li>من المفترض أن تستمر Nat Energy (شركة تابعة مملوكة بنسبة 100%) في الأداء الجيد خاصة مع زيادة مساهمتها التابعة كهربياً بعد الإضافات الأخيرة في السعة.</li> </ul>
<b>المخاطر</b>	<b>المخاطر</b>	<b>المخاطر</b>	<b>المخاطر</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>أي ارتفاع غير متوقع في أسعار الفائدة.</li> <li>انخفاض الجنيه المصري (مقابل الدولار الأمريكي).</li> <li>أي عمليات إغلاق على مستوى البلاد وسط الموجة الثانية من كوفيد-19.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>التقلبات في أسعار مواد البناء.</li> <li>احتمام المنافسة.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>انخفاض مشاريع تسليم المفتاح الجديدة من حيث القيمة أو الهوامش.</li> <li>مخاطر العملة.</li> <li>شدة المنافسة.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>التراجع في أسعار اليوريا قد يؤثر على أداء الإيرادات لشركة Alex Fert وكذلك هوامش الربح.</li> <li>أي زيادة في أسعار الميثانول ستضر بالهامش الإجمالي لشركة Sprea Egypt التابعة لـ EKHO.</li> </ul>
<b>التقييم</b>	<b>التقييم</b>	<b>التقييم</b>	<b>التقييم</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>السعر المستهدف: 4.2 جم/سهم (التقييم باستخدام أسلوب مجموع الأجزاء لقطاعي السيارات والخدمات المالية غير المصرفية).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>السعر المستهدف: 3.9 جم/سهم (اعتماداً على مضاعف ربحية يبلغ 11.9 مرة).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>السعر المستهدف في 12 شهراً: 12.7 جم/سهم (اعتماداً على نموذج التدفقات النقدية المخصومة ذو الثلاث مراحل لـ 8- أعوام، ومتوسط مرجح لتكلفة رأس المال النهائي بلغ 15.6%، ومعدل النمو الدائم بلغ 3.5%، وتكلفة حقوق الملكية البالغة 18.6%).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>السعر المستهدف خلال 12 شهراً: 1.6 دولار أمريكي/سهم بناء على مضاعف قيمة المنشأة/ الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك المتوقع لعام 2021 عند 6.5 مرات، مما يعني مضاعف ربحية متوقعة لعام 2012 عند 12 مرة.</li> </ul>
ندى وجدي nwagdy@egy.primegroup.org	كريم فرید kfarid@egy.primegroup.org	دينا عبد البديع dabdebadie@egy.primegroup.org	محمد سعد msaad@egy.primegroup.org



## (تابع) بطاقات الأسهم – أفكار للشراء

ابن سينا فارما ISPH	مصر لصناعة الكيماويات MICH	ام ام جروب MTIE	موبكو MFPC
التصنيف: غير مصنف	التصنيف: زيادة الوزن النسبي / مخاطرة متوسطة	التصنيف: غير مصنف	التصنيف: غير مصنف
السعر المستهدف خلال 12 شهراً: 7.5 جم/سهم	السعر المستهدف خلال 12 شهراً: 13.9 جم/سهم	السعر المستهدف: 10.8 جم/سهم	السعر المستهدف: 90.0 جم/سهم
أطروحة الاستثمار	أطروحة الاستثمار	أطروحة الاستثمار	أطروحة الاستثمار
<ul style="list-style-type: none"> <li>النمو المحتمل من خلال خطة التحول الرقمي (مثل تطبيق الهاتف المحمول الحالي).</li> <li>الاستفادة من الموجة الثانية من جائحة كوفيد-19 بصفتها موزع الأدوية الأسرع نمواً في مصر وأحد اللاعبين الرئيسيين الثلاثة في السوق.</li> <li>نمو الإيرادات على الرغم من تباطؤ نمو السوق، بفضل محافظتها المتنوعة.</li> <li>أي زيادة في متوسط أسعار البيع والتي تمثل ثلثي نمو السوق، والثلث المتبقي مدفوع بالحجم.</li> <li>المزيد من الانخفاض في أسعار الفائدة.</li> <li>تحسين الهوامش كنتيجة لمبادرات خفض التكاليف.</li> <li>دورة تحويل نقدي اقصر متوقعة بسبب التعامل مع هيئة الشراء الموحد والإمداد والتموين الطبي.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>من المرجح أن يستمر التأثير الإيجابي على أسعار البيع خلال عام 2020/2021 في ضوء الموجة الثانية من جائحة كوفيد-19 .</li> <li>سيكون عام 2020/21 أول عام تشغيلي كامل يستفيد من التخفيض الأخير في أسعار الكهرباء، مما يدعم الهوامش.</li> <li>تعتبر الشركة على طريقها لتحقيق معدل نمو سنوي ثلاثي الخانة في أرباح عام 2020/21، في ضوء العوامل المذكورة أعلاه.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>الطرح الأولي خلال النصف الثاني من عام 2021 من قبل شركة ابتكار (تمتلك MTIE حصة بها تبلغ 49.9%) من شأنه تحرير المزيد من القيمة الخفية للشركة. تتضمن منصة الخدمات المالية غير المصرفية التابعة لشركة ابتكار شركتين للدفع الإلكتروني تضاهيهما شركة فوري [FWRY].</li> <li>يمكن أن يؤدي انخفاض أسعار الفائدة والغاء الجمارك على السيارات الأوروبية إلى تحفيز المبيعات ضمن قطاع السيارات ذات الهامش المرتفع.</li> <li>استئناف نمو سوق الهواتف المحمولة في مصر ، بفضل التنفيذ المتسارع لمبادرة الشمول المالي الحكومية ، على الرغم من احتمال عدم تعافي الطلب قبل نهاية عام 2021.</li> <li>زيادة قوة الجنيه المصري (مقابل الدولار الأمريكي).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>تتمتع بأغنى هوامش ربحية بين أقرانها، وذلك بفضل معادلة تسعير الغاز الطبيعي المواتية.</li> <li>تسوية دعوى التحكيم ضد الشركة المصرية لمنتجات النيتروجين (التابعة لموبكو) التي مثلت عبئاً كبيراً على السهم دون أي عواقب مالية على موبكو.</li> </ul>
المخاطر	المخاطر	المخاطر	المخاطر
<ul style="list-style-type: none"> <li>أي ارتفاع غير متوقع في أسعار الفائدة.</li> <li>المزيد من عمليات الإغلاق بسبب جائحة كوفيد-19.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>زيادة قوة الجنيه المصري (مقابل الدولار الأمريكي) يضر بنمو الأرباح ، خاصة عندما يتعلق الأمر بالصودا الكاوية.</li> <li>تطبيع أكبر من المتوقع (أي انخفاض) في أسعار البيع في النصف الثاني من عام 2020/21.</li> <li>عوائد أقل على أدوات الخزنة المصرية.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>قد تقلل العقوبات الأمريكية ضد هواوي من جاذبية هواتفها في مصر.</li> <li>فقد سامسونج المزيد من حصتها السوقية في مصر.</li> <li>أي عمليات إغلاق على مستوى البلاد وسط الموجة الثانية من جائحة فيروس كوفيد-19.</li> <li>تراجع الجنيه المصري (مقابل الدولار الأمريكي).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>في حين أنه لا ينبغي أن يؤثر ذلك على الأداء التشغيلي أو المالي لشركة موبكو، فإن خفض أسعار الغاز الطبيعي سيكون إيجابياً لنظرائها، مما قد يضر برؤية المستثمرين تجاه موبكو.</li> </ul>
التقييم	التقييم	التقييم	التقييم
<ul style="list-style-type: none"> <li>السعر المستهدف: 7.5 جم/سهم (اعتماداً على طريقة المضاعفات، باستخدام مضاعف ربحية بلغ 23.6 مرة ومضاعف السعر للمبيعات بلغ 0.4 مرة).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>السعر المستهدف في 12 شهر: 13.9 جم/سهم (اعتماداً على نموذج التدفقات النقدية المخصومة الخاص بنا).</li> <li>يرجى مراجعة تقرير التغطية الأساسية الخاص بنا.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>السعر المستهدف: 10.8 جم/سهم (اعتماداً على طريقة المضاعفات، باستخدام مضاعف ربحية بلغ 19.9 مرة ومضاعف السعر للمبيعات بلغ 0.9 مرة).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>السعر المستهدف: 90.0 جم/سهم (اعتماداً على التقييم باستخدام مضاعف قيمة المنشأة/ الأرباح قبل الفوائد والضرائب والاهلاك والاستهلاك المتوقع لعام 2021 البالغ 5.5 مرة والأرباح قبل الفوائد والضرائب والاهلاك والاستهلاك المتوقعة لعام 2021 التي تبلغ 4.4-4.2 مليار جم ). لو لم تتم تسوية دعوى التحكيم المقامة على الشركة المصرية لمنتجات النيتروجين ضد موبكو، لأدى ذلك إلى تقليص السعر المستهدف إلى 80.0 جم/سهم.</li> </ul>
ندى وجدي nwagdy@egy.primegroup.org	محمد سعد msaad@egy.primegroup.org	ندى وجدي nwagdy@egy.primegroup.org	محمد سعد msaad@egy.primegroup.org



## تابع) بطاقات الأسهم – أفكار للشراء

المصرية للاتصالات ETEL	النساجون الشرقيون للسجاد ORWE	أوراسكوم كونستراكشون ORAS	عبور لاند للصناعات الغذائية OLFI
التصنيف: غير مصنف السعر المستهدف: 15.0 جم/سهم	التصنيف: غير مصنف السعر المستهدف: 8.3 جم/سهم	التصنيف: غير مصنف السعر المستهدف: 140.0 جم/سهم	التصنيف: غير مصنف السعر المستهدف: 8.2 جم/سهم
أطروحة الاستثمار	أطروحة الاستثمار	أطروحة الاستثمار	أطروحة الاستثمار
<ul style="list-style-type: none"> <li>نمو الإيرادات المحتمل وسط جائحة كوفيد-19 ، وخاصة المتعلقة بإيرادات البيانات.</li> <li>يجب أن يستمر تحسن هوامش التشغيل وصافي الربح بعد انتهاء برنامج التقاعد المبكر في عام 2019.</li> <li>بدء تنفيذ مشاريع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات من قبل الحكومة والتي عادة ما تشمل الشركة.</li> <li>ارتفاع دخل الاستثمار من فودافون مصر.</li> <li>مزيد من التخفيضات في أسعار الفائدة.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>من غير المرجح أن يتعافى الطلب قبل نهاية عام 2021. على الرغم من أننا نتوقع أن تتأثر المبيعات سلباً بجائحة كوفيد-19 (حتى مع وجود عقود مؤكدة طويلة الأجل مع العديد من العملاء) ، إلا أن أسعار النفط المنخفضة يجب أن تدعم الهوامش.</li> <li>قد تشجع الحوافز التصديرية المستلمة (والتي سيتم استلامها) ، في إطار المبادرة الحكومية الأخيرة، الشركة على دفع المزيد من التوزيعات في عام 2021. ويمكن أن تساعد هذه الحوافز أيضاً الشركة على تخفيض أسعار صادراتها، وبالتالي زيادة قدرتها التنافسية في الأسواق الدولية.</li> <li>تراجع الجنيه المصري وارتفاع الليرة التركية (مقابل الدولار الأمريكي).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>تنوع الإيرادات بين منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا والولايات المتحدة الأمريكية.</li> <li>تحسين الأداء في الولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا (من خلال بيسيكس المملوكة لها بنسبة 50%).</li> <li>العقود المحتملة لمناقصات محطات معالجة المياه.</li> <li>التوسع في الإنفاق على البنية التحتية في الطرق و / أو النقل.</li> <li>علامة تجارية قوية وإدارة ذكية.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>النمو المحتمل بالأخذ في الاعتبار الخطط التوسعية للشركة.</li> <li>تنفيذ مبادرات خفض التكلفة.</li> <li>العائد الكبير على حقوق الملكية وانخفاض مضاعف الربحية مقابل أقرانها.</li> <li>الرافعة المالية المنخفضة مقابل أقرانها.</li> </ul>
المخاطر	المخاطر	المخاطر	المخاطر
<ul style="list-style-type: none"> <li>أي ارتفاع غير متوقع في أسعار الفائدة.</li> <li>النفقات الرأسمالية العالية.</li> <li>تنفيذ برنامج آخر للتقاعد المبكر .</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>أي عمليات إغلاق على مستوى البلاد وسط الموجة الثانية من جائحة كوفيد-19.</li> <li>أي تأخير من قبل الحكومة في دفع الحوافز التصديرية.</li> <li>المنافسة الشديدة.</li> <li>ارتفاع أسعار النفط.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>عقود جديدة أقل من المتوقع.</li> <li>أي عمليات إغلاق عالمية أخرى.</li> <li>رسوم الغرامات المحتملة المتعلقة بالقضية القانونية لمستشفى السدرة (قيمتها غير معروفة).</li> <li>انخفاض أسعار النفط يؤثر على الإنفاق في دول مجلس التعاون الخليجي.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>أي ارتفاع غير متوقع في التضخم.</li> <li>تراجع الجنيه المصري (مقابل الدولار الأمريكي).</li> </ul>
التقييم	التقييم	التقييم	التقييم
<ul style="list-style-type: none"> <li>السعر المستهدف: 15.0 جم/سهم (اعتماداً على طريقة المضاعفات، باستخدام مضاعف ربحية لأرباح الاثني عشر شهراً الماضية بلغ 6.5 مرة).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>السعر المستهدف: 8.3 جم/سهم (اعتماداً على طريقة المضاعفات، باستخدام مضاعف ربحية بلغ 7.8 مرة ومضاعف مبيعات بلغ 0.6 مرة).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>السعر المستهدف: 140.0 جم/سهم (اعتماداً على نموذج التدفقات النقدية المخصومة لـ 5 سنوات، ومعدل نمو دائم بلغ 3 %، ومتوسط مرجح لتكلفة رأس المال بلغ 13.3%).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>السعر المستهدف: 8.2 جم/سهم (اعتماداً على طريقة المضاعفات، باستخدام مضاعف ربحية بلغ 10.4 مرة ومضاعف مبيعات بلغ 1.1 مرة).</li> </ul>
ندى وجدي nwagdy@egy.primegroup.org	ندى وجدي nwagdy@egy.primegroup.org	دينا عبد البديع dabdebadie@egy.primegroup.org	ندى وجدي nwagdy@egy.primegroup.org



## بطاقات الأسهم – أفكار للبيع

التصنيف: غير مصنف	التصنيف: غير مصنف	التصنيف: غير مصنف	التصنيف: غير مصنف
<p><b>الأهلي للتنمية والاستثمار</b> AFDI</p> <p>السعر المستهدف: 11.6 جم/سهم</p> <p><b>أطروحة الاستثمار</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>تتولد الإيرادات والأرباح الرئيسية من شركة النيل للتأجير التمويلي ذراع التأجير المملوك بالكامل لها، وهي ليست واحدة من أكبر 11 شركة من حيث حصتها في السوق وفقاً لتصنيف الهيئة العامة للرقابة المالية في 11 شهر من عام 2020.</li> <li>عند مضاعف ربحية يبلغ 75 مرة، يبدو AFDI أعلى من قيمته، خاصة عند مقارنته بـ بي انفستمنتس [BINV] (مجموعة أخرى للاستثمار المباشر فقط) التي يتم تداولها عند مضاعف ربحية يبلغ 11.1 مرة.</li> </ul> <p><b>المخاطر</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>انتعاش سوق التأجير مع تحقيق NFL الكثير من الارتفاع المحتمل السعودي لقطاع التأجير. قد يؤدي ذلك إلى زيادة الحصة السوقية لـ NFL، مما يؤدي إلى ارتفاع أرباح AFDI.</li> <li>أي تخارج من أحد الحصص الأخرى التي تمتلكها AFDI (حصة تبلغ 17% من القاهرة المالية القابضة وحصة تبلغ 39.95% من ميتالارت).</li> </ul> <p><b>التقييم</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>السعر المستهدف: 11.6 جم/سهم (اعتماداً على التحليل باستخدام طريقة تجميع الأجزاء، باستخدام مضاعفات الصناعة على التوالي لكل شركة تابعة).</li> </ul> <p>شريف العتر seletr@egy.primegroup.org</p>	<p><b>الإسكندرية لتداول الحوايات والبضائع</b> ALCN</p> <p>السعر المستهدف: 7.2 جم/سهم</p> <p><b>أطروحة الاستثمار</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>هيمنة العملات الأجنبية على الإيرادات بشكل أساسي، لذا فإن ارتفاع الجنيه سيضر بالإيرادات.</li> <li>تباطؤ التجارة الدولية، خاصة مع استمرار الإجراءات الاحترازية من كوفيد-19.</li> <li>قد تشجع أسعار النفط الرخيصة نسبياً السفن على السير في طرق أطول بحثاً عن رسوم أقل.</li> <li>ارتفاع الجنيه المصري (مقابل الدولار الأمريكي).</li> <li>انخفاض أسعار النفط.</li> </ul> <p><b>المخاطر</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>الانتعاش في التجارة الدولية.</li> <li>ارتفاع نفقات البنية التحتية على الموانئ.</li> <li>انخفاض الجنيه المصري (مقابل الدولار الأمريكي).</li> <li>ارتفاع أسعار النفط.</li> </ul> <p><b>التقييم</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>السعر المستهدف: 7.2 جم/سهم (اعتماداً على طريقة المضاعفات، باستخدام المتوسط التاريخي لمضاعف الربحية لـ ALCN البالغ 7.7 مرة).</li> </ul> <p>دينا عبد البديع dabdebadie@egy.primegroup.org</p>	<p><b>العربية لحليج الأقطان</b> ACGC</p> <p>السعر المستهدف: 2.4 جم/سهم</p> <p><b>أطروحة الاستثمار</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>يواصل القطاع معاناة، حيث يواجه العديد من التحديات (على سبيل المثال، الآلات القديمة، وارتفاع تكاليف التصنيع، وحملات التسويق الضعيفة، والمنافسة الشديدة خاصة من آسيا).</li> <li>تحقيقها صافي خسائر نتيجة انخفاض المبيعات وتدهور هامش الربح وانخفاض دخل الاستثمار.</li> <li>ارتفاع دورة التحويل النقدي على أساس سنوي، لتصل إلى 273 يوماً في عام 2020، مقابل 184 يوماً في عام 2018.</li> </ul> <p><b>المخاطر</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>يمكن الاستفادة من نظام تسعير القطن الجديد (حيث تتبع أسعار البيع الأسعار العالمية، وتصبح الفرص موحدة لجميع الشركات).</li> <li>يمكنها الاستفادة من خطة الحكومة لإنعاش القطاع بالإضافة إلى صفقات الاندماج والاستحواذ المحتملة.</li> <li>قد تستفيد من تجارة القطن في بورصة السلع الجديدة في مصر.</li> </ul> <p><b>التقييم</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>السعر المستهدف: 2.4 جم/سهم (اعتماداً على طريقة المضاعفات، باستخدام مضاعف مبيعات بلغ 0.6 مرة).</li> </ul> <p>ندى وجدي nwagdy@egy.primegroup.org</p>	<p><b>النصر للملابس والمنسوجات</b> KABO</p> <p>التصنيف: غير مصنف</p> <p>السعر المستهدف: 1.1 جم/سهم</p> <p><b>أطروحة الاستثمار</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>استمرار التأثير السلبي على المبيعات من جائحة كوفيد-19 وارتفاع الجنيه، لا سيما الصادرات، خصوصاً مع انخفاضهم قبل جائحة كوفيد-19.</li> <li>احتدام المنافسة، بشكل رئيسي من آسيا.</li> <li>تحقيق صافي خسائر كنتيجة لتدهور الهوامش.</li> <li>توقع دورة تحويل نقدي أطول، نتيجة ارتفاع عدد أيام المخزون.</li> </ul> <p><b>المخاطر</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>ترجع الجنيه المصري (مقابل الدولار الأمريكي).</li> <li>يمكنها الاستفادة من خطة مصر لإحياء زراعة القطن من خلال زيادة الصادرات من المنتجات النهائية بدلاً من الاعتماد على تصدير القطن الخام</li> </ul> <p><b>التقييم</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>السعر المستهدف: 1.1 جم/سهم (اعتماداً على طريقة المضاعفات، باستخدام مضاعف مبيعات بلغ 1.6 مرة).</li> </ul> <p>ندى وجدي nwagdy@egy.primegroup.org</p>



## تابع) بطاقات الأسهم – أفكار للبيع

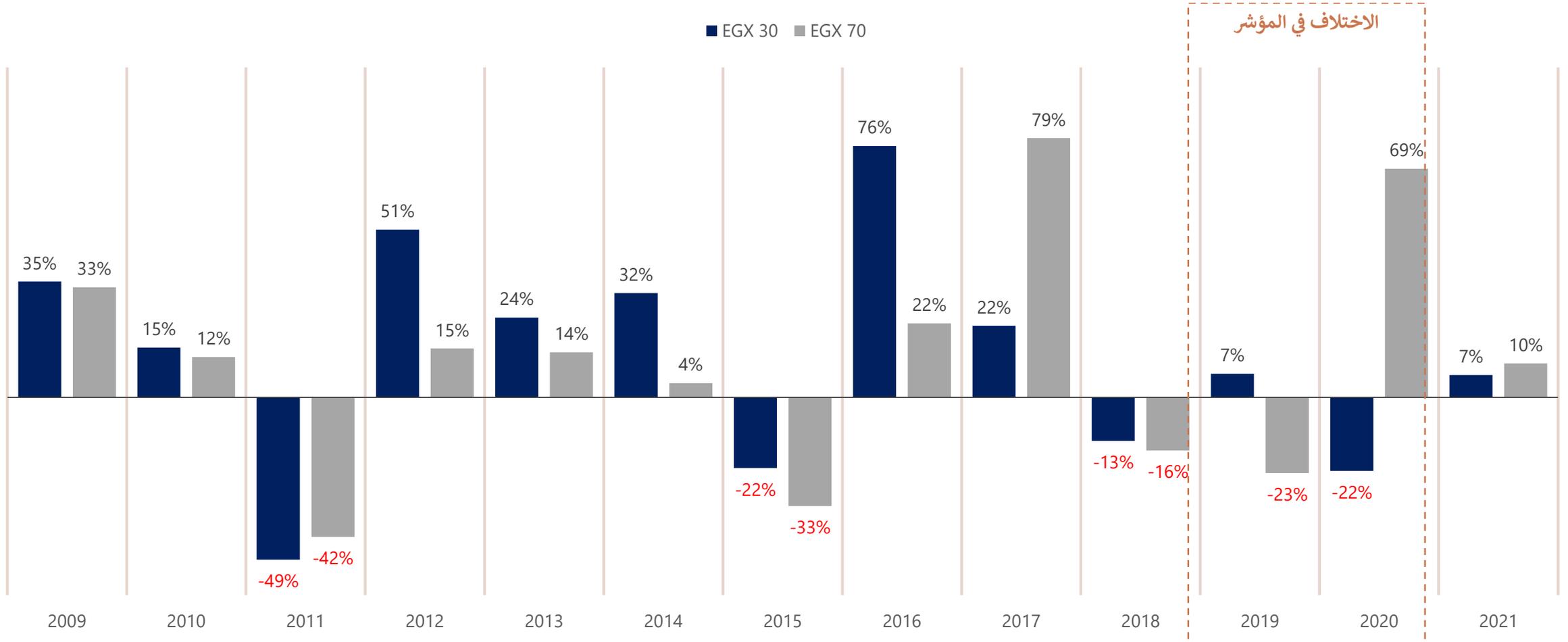
يونيباك UNIP	راية القابضة RAYA	العامة لمنتجات الخبز والصيني PRCL	فوري FWRY
التصنيف: غير مصنف السعر المستهدف: 6.1 جم/سهم	التصنيف: غير مصنف السعر المستهدف: 12.8 جم/سهم	التصنيف: غير مصنف السعر المستهدف: 4.9 جم/سهم	التصنيف: غير مصنف السعر المستهدف: 24.5 جم/سهم
أطروحة الاستثمار	أطروحة الاستثمار	أطروحة الاستثمار	أطروحة الاستثمار
<ul style="list-style-type: none"> <li>شدة المنافسة، مدفوعة بشكل أساسي بالورق المستورد والتعبئة والتغليف ذات الجودة الأفضل.</li> <li>انخفاض اتجاه الاستهلاك بسبب التحول الرقمي، والاعتماد بشكل أكبر على الأجهزة الإلكترونية (مثل أجهزة الكمبيوتر المحمولة والأجهزة اللوحية وما إلى ذلك) عندما يتعلق الأمر بالكتابة والقراءة بدلاً من استخدام الورق.</li> <li>ارتفاع تكاليف الإنتاج وخاصة الطاقة.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>استثمارات مفرطة في التنوع، تعمل عبر 12 نوع نشاط، معظمها غير مرتبط، مما يؤدي إلى نقص التركيز الاستراتيجي.</li> <li>أعلنت شركة راية عن خسائر صافية مجمعة في الاثني عشر شهراً الماضية بلغت 104 ملايين جم (حتى سبتمبر 2020)، ومع ذلك ارتفع سهمها بمقدار 206% في عام 2021 منذ بداية العام دون أسباب جوهرية تبرر أداؤها.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>عدم القدرة على الاستفادة المثلى من الموارد المتاحة، مثل خطوط الإنتاج المتعطلة.</li> <li>كميات كبيرة من المخزون ذو الطراز القديم.</li> <li>نقص التقنيات الجديدة.</li> <li>مع وجود عدد قليل من العملاء بمديونيات، فإن مخاطر الائتمان مرتفعة، على الرغم من أن الشركة أوقفت المبيعات بالأجل.</li> <li>ارتفاع تكاليف الإنتاج نتيجة استخدام طريقة الأمر المباشر في الشراء بدلاً من المناقصات.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>زيادة حدة المنافسة في قطاع FWRY.</li> <li>قد تجذب الطروحات الأولية الجديدة القادمة للمستثمرين بعيداً عن FWRY، وبالتحديد أي-فاينانس وشركتي الدفع الإلكتروني التابعتين لشركة ابتكار.</li> <li>ارتفع سهم FWRY بمقدار 61.3% حتى الآن منذ طرح العام الأولي في أواخر أغسطس 2019 (+37.5% في عام 2021 حتى تاريخه). لم ينعكس هذا الأداء بعد في أعمال FWRY كما يتضح من النمو الحالي.</li> </ul>
المخاطر	المخاطر	المخاطر	المخاطر
<ul style="list-style-type: none"> <li>تركيب تقنيات جديدة فعالة من حيث التكلفة وتوفر جودة أفضل.</li> <li>انخفاض تكاليف الغاز الطبيعي.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>يمكن لعمليات الفصل أن تحرق القيمة الخفية. قامت راية بالتخلص من بعض استثماراتها، إما جزئياً (على سبيل المثال، بيع حصة بلغت 24% في شركة أمان القابضة، وتقييم ذراعها للخدمات المالية غير المصرفية بمبلغ 2 مليار جم) أو بالكامل (على سبيل المثال، البيع المحتمل بنسبة 100% من شركة بريق، في أعمال إعادة التدوير).</li> <li>يمكن أن تكون عمليات الاستحواذ الجديدة ذات قيمة تراكمية إذا تم الحصول عليها بسعر رخيص. في الآونة الأخيرة، استحوذت الشركات التابعة لـ RAYA على حصة بلغت 99.95% من أي تو و حصة بلغت 100% من شركة المتاجر المتحدة لتعزيز قطاع التجارة والتوزيع، وهو أكبر مساهم في إيرادات RAYA.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>الدخول في مزاد علني لتطوير مصنعين للبورسيلين والأدوات الصحية بالتعاون مع مصنعين عالميين.</li> <li>تركيب تقنيات جديدة لتكون قادرة على المنافسة.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>أدت عواقب جائحة كوفيد-19 إلى تسريع مبادرة الشمول المالي للحكومة.</li> <li>ارتفعت قيمة الأعمال المنفذة على منصة فوري في التسعة شهور الأولى من عام 2020 بمقدار 52% على أساس سنوي، مما يعكس رغبة السوق في التحول الرقمي</li> </ul>
التقييم	التقييم	التقييم	التقييم
<ul style="list-style-type: none"> <li>السعر المستهدف: 6.1 جم/سهم (اعتماداً على طريقة المضاعفات، باستخدام مضاعف مبيعات متوقع يبلغ 1.5 مرة، أعلى من المتوسط التاريخي البالغ 0.6 مرة لحساب أي استحواذ محتمل أو إعادة الهيكلة).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>يمكن أن تكون عمليات الاستحواذ الجديدة ذات قيمة تراكمية إذا تم الحصول عليها بسعر رخيص. في الآونة الأخيرة، استحوذت الشركات التابعة لـ RAYA على حصة بلغت 99.95% من أي تو و حصة بلغت 100% من شركة المتاجر المتحدة لتعزيز قطاع التجارة والتوزيع، وهو أكبر مساهم في إيرادات RAYA.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>السعر المستهدف: 4.9 جم/سهم (اعتماداً على طريقة المضاعفات، باستخدام مضاعف مبيعات بلغ 1 مرة).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>السعر المستهدف: 24.5 جم/سهم.</li> <li>بالنظر لمضاعف الربحية التاريخي لأرباح اثني عشر شهراً الماضية البالغ 197.5 مرة، ينبغي أن تنمو إيراداتها بمعدل نمو سنوي مركب يبلغ 29% ليتم تقييمها عند مضاعف ربحية مستدام يبلغ 10 مرات مضاعف الربحية في عام 2040. والذي نتج عنه قيمة بلغت 24.5 جم/سهم اليوم.</li> </ul>
دينا عبد البديع dabdebadie@egy.primegroup.org	شريف العتر seletr@egy.primegroup.org	دينا عبد البديع dabdebadie@egy.primegroup.org	شريف العتر seletr@egy.primegroup.org



# السوق في أشكال

## السوق في أشكال

شكل 21: EGX 30 مقابل EGX 70 EWI (العائد السنوي بالجنيه المصري، 2009-2021 منذ بداية العام)



المصدر: البورصة المصرية، بحوث برايم.

## (تابع) السوق في أشكال

شكل 22: مؤشر EGX 30 مقابل مؤشر EGX 70 متساوي الأوزان (قبل وبعد جائحة كوفيد-19)

EGX 70 EWI	EGX 30	تأثير جائحة كوفيد-19
1,267	13,962	31 ديسمبر 2019
843	8,757	18 مارس 2020
2,145	10,845	31 ديسمبر 2020
<b>-33.4%</b>	<b>-37.3%</b>	جائحة كوفيد-19
<b>154.4%</b>	<b>23.9%</b>	عقب-جائحة كوفيد-19
<b>69.3%</b>	<b>-22.3%</b>	الأداء في 2020
<b>871</b>	<b>9,447</b>	أقل مستوى عقب- جائحة كوفيد-19
22 مارس 2020	6 أبريل 2020	في يوم
<b>2,153</b>	<b>11,493</b>	أعلى مستوى عقب- جائحة كوفيد-19
8 ديسمبر 2020	26 أغسطس 2020	في يوم

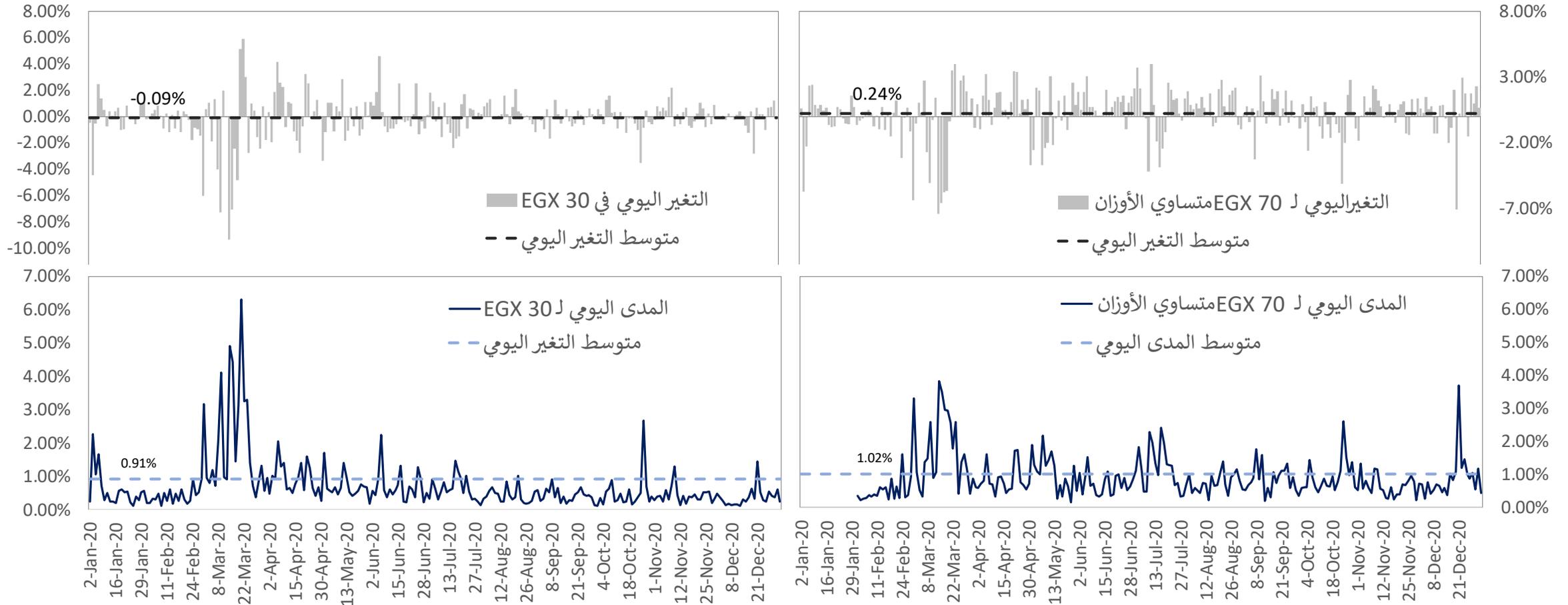
EGX 70 EWI	EGX 30	المؤشر
<b>1,283</b>	<b>14,137</b>	القمة قبل القاع
9-Feb-20	9-Feb-20	يوم الوصول
<b>-38%</b>	<b>-43%</b>	أكبر انخفاض
39	39	عدد الأيام إلى القمة
<b>168%</b>	<b>34%</b>	التعافي منذ القاع
287	287	عدد الأيام من القاع
0.24%	-0.09%	متوسط التغير اليومي
<b>1.02%</b>	<b>0.91%</b>	متوسط المدى اليومي *
144	134	عدد الأيام أعلى من التغير اليومي
<b>67</b>	<b>45</b>	عدد الأيام أعلى من المدى اليومي
		متى كان المدى اليومي أعلى من المتوسط ...
<b>-0.06%</b>	<b>-0.53%</b>	متوسط الأداء اليومي
38	20	عدد الأيام الموجبة
29	25	عدد الأيام السالبة

EGX 70 EWI	EGX 30	التاريخ
1,267	13,962	31 ديسمبر 2019
2,145	10,845	31 ديسمبر 2020
<b>69.3%</b>	<b>-22.3%</b>	الأداء 2020
<b>159</b>	<b>124</b>	عدد الأيام الموجبة
<b>65%</b>	<b>51%</b>	% نسبة الأيام الإيجابية/ إجمالي الأيام
1.26%	0.96%	متوسط الأداء اليومي
<b>84</b>	<b>119</b>	عدد الأيام السالبة
<b>35%</b>	<b>49%</b>	الأيام السالبة/ إجمالي الأيام
-1.71%	-1.19%	متوسط الأداء اليومي
<b>2,153</b>	<b>14,137</b>	أعلى 2020
8 ديسمبر 2020	9 فبراير 2020	في يوم
<b>801</b>	<b>8,114</b>	أقل 2020
19 مارس 2020	19 مارس 2020	في يوم

\* يبدأ متوسط حسابات المدى اليومي لـ EGX 70 EWI من فبراير 2020 بسبب منهجية المؤشر الجديدة.

## تابع) السوق في أشكال

شكل 23: مؤشر EGX 30 مقابل مؤشر EGX 70 متساوي الأوزان (التغير اليومي مقابل المدى اليومي)



المصدر: البورصة المصرية، بحث برايم.

## (تابع) السوق في أشكال

شكل 24: أعلى الربحين والخاسرين لمؤشر EGX في عام 2020

أعلى الربحين 2020 في عام 2020			أكبر الخاسرين 2020 في عام 2020		
IDRE	الاسماعيلية الجديدة للتطوير والتنمية العمرانية	863%	EGTS	المصرية للمنتجات السياحية	-41%
NCGC	النيل لحليج الاقطان	663%	CCAP	القلعة للاستشارات الماليه	-41%
EIUD	المصريين للاستثمار والتنمية العمرانية	562%	DOMT	الصناعات الغذائية العربية	-41%
ISMA	الاسماعيلية مصر للدواجن	443%	IRAX	العز الدخيلة للصلب - الاسكندرية	-40%
AIFI	أطلس لاستصلاح الاراضى و التصنيع الزراعى	438%	EBSC	اصول إى إس بى للوساطة في الاوراق المالية	-40%
CCRS	الخليجية الكندية للاستثمار العقاري العربي	413%	EFID	ايديتا للصناعات الغذائية	-39%
NRPD	العقارية للبنوك الوطنية للتنمية	382%	ECAP	العز للسيراميك والبورسلين	-39%
MPCO	المنصورة للدواجن	364%	ISPH	ابن سينا فارما	-38%
INFI	الاسماعيلية الوطنية للصناعات الغذائية	358%	DIFC	الشركة الدولية للثلج الجاف	-37%
SPMD	سيد ميديكال	343%	SCEM	اسمنت سيناء	-33%
AREH	المجموعة المصرية العقارية	334%	MHOT	مصر للفنادق	-31%
FWRY	فوري لتكنولوجيا البنوك والمدفوعات الالكترونية	330%	NBKE	بنك الكويت الوطني - مصر	-30%
GOCO	جولدن كوست السخنة للاستثمار السياحى	297%	PHAR	المصرية الدولية للصناعات الدوائية	-29%
EHDR	المصريين للاسكان والتنمية والتعمير	293%	JUFO	جهينة للصناعات الغذائية	-29%
ARVA	العربية للمحابس	275%	ORHD	اوراسكوم للفنادق والتنمية	-28%
MEPA	العبوات الطبية	275%	ALCN	الاسكندرية لتداول الحاويات والبضائع	-28%
NEDA	شمال الصعيد للتنمية والانتاج الزراعى	272%	COMI	البنك التجارى الدولي - مصر	-27%
COSG	القاهرة للزيوت والصابون	271%	WCDF	مطاحن وسط وغرب الدلتا	-27%
PSAD	القاهرة للزيوت والصابون	256%	POUL	القاهرة للدواجن	-26%
SEIG	السعودية المصرية للاستثمار والتمويل	251%	CIEB	كريدي أجريكول - مصر	-25%

شكل 25: رأس المال السوقي للبورصة المصرية حسب القطاع

رأس المال السوقي (بالمليون جم) %	القطاع
29%	البنوك
12%	مواد البناء
10%	العقارات
9%	السلع الاستهلاكية الأساسية
9%	الصناعي
8%	السلع الاستهلاكية الكمالية
7%	خدمات الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات
6%	المالية غير- المصرفية
5%	الرعاية الصحية
5%	الطاقة والخدمات
<b>100%</b>	<b>731,991</b>

المصدر: بلومبرج، بحوث برايم.

المصدر: بلومبرج، بحوث برايم.

## تابع) السوق في أشكال

شكل 26 (أ): تصنيف بحوث برايم (الوسيط للمضاعفات الأساسية والنسب المالية)

مضاعف الرافعة المالية	العائد على الأصول	العائد على حقوق الملكية	معدل دوران الأصول	قيمة المنشأة/الأصول	قيمة المنشأة/المبيعات	مضاعف القيمة العائد	مضاعف الربحية الدفترية	مضاعف القيمة العائد	التصنيف الفرعي	التصنيف
2.9x	5.9%	19.5%	0.4x	0.8x	1.5x	3.4%	0.0x	8.8x	كبيرة متوسطة صغيرة	الحجم
2.8x	2.8%	15.2%	0.4x	0.8x	1.7x	9.2%	1.1x	7.4x		
1.7x	0.9%	3.6%	0.3x	0.9x	1.9x	3.9%	1.6x	19.4x		
2.8x	5.1%	17.2%	0.3x	0.7x	1.4x	9.2%	1.4x	6.8x	قيمة نمو أساسية	النوع
2.0x	3.5%	10.4%	0.5x	1.4x	2.7x	1.3%	2.8x	27.3x		
2.2x	1.4%	4.5%	0.3x	0.8x	1.8x	3.4%	1.3x	11.1x		
3.1x	5.9%	20.1%	0.5x	0.4x	0.5x	9.5%	1.4x	7.4x	قيمة كبيرة أساسية كبيرة نمو كبيرة	النمط
2.8x	5.1%	15.1%	0.3x	0.6x	1.5x	2.9%	1.5x	9.5x		
3.8x	7.4%	23.5%	0.6x	2.3x	5.7x	1.3%	5.9x	28.1x		
4.6x	4.6%	16.7%	0.1x	0.5x	1.7x	10.1%	0.7x	6.1x	متوسطة القيمة أساسية متوسطة نمو متوسطة	النمط
2.3x	-0.7%	3.7%	0.6x	0.8x	1.2x	5.1%	1.1x	7.8x		
2.8x	5.4%	19.5%	0.6x	1.6x	2.4x	0.0%	2.4x	20.6x		
1.6x	5.4%	12.4%	0.5x	0.8x	1.4x	9.0%	1.4x	8.5x	قيمة صغيرة أساسية صغيرة نمو صغيرة	النمط
1.5x	-1.2%	-0.2%	0.3x	0.8x	2.0x	3.5%	1.4x	21.5x		
1.7x	2.9%	4.3%	0.3x	1.3x	1.9x	4.4%	2.2x	27.4x		

ملحوظة: الأسعار في 1 فبراير 2020.  
 المصدر: بلومبرج، بحوث برايم.

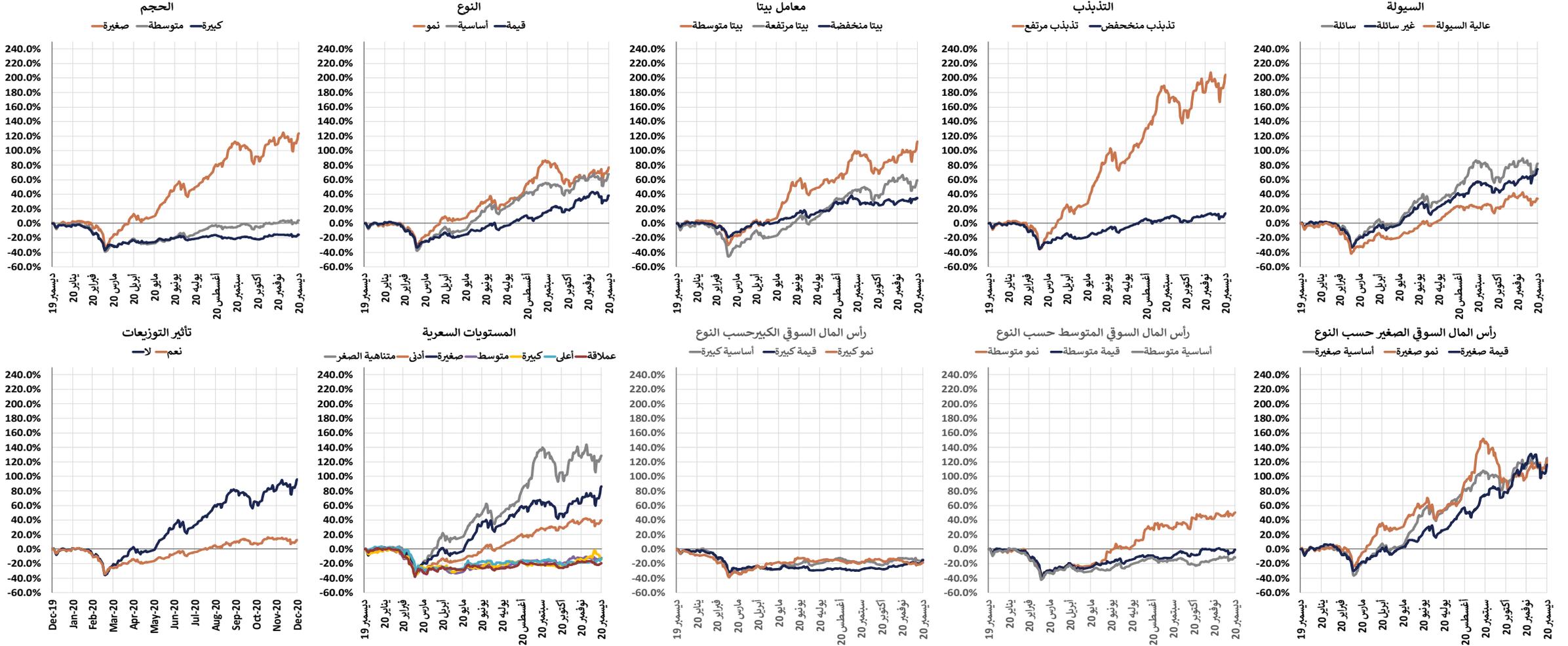
## (تابع) السوق في أشكال

شكل 26 (ب): تصنيف بحوث برايم (الوسيط للمضاعفات الأساسية والنسب المالية)

مضاعف الرافعة المالية	العائد على الأصول	العائد على حقوق الملكية	معدل دوران الأصول	قيمة المنشأة/ الأصول	قيمة المنشأة/ المبيعات	مضاعف القيمة العائد	مضاعف الربحية الدفترية	مضاعف الربحية	التصنيف الفرعي	التصنيف
2.2x	0.9%	4.1%	0.3x	0.8x	1.9x	3.9%	1.2x	11.0x	بيتا مرتفعة	نوع البيتا
2.4x	3.3%	12.1%	0.3x	0.8x	1.5x	3.7%	1.5x	9.9x	بيتا متوسطة	
1.9x	5.6%	15.4%	0.5x	1.4x	1.3x	5.8%	2.5x	12.3x	بيتا منخفضة	
1.5x	-1.3%	-0.9%	0.3x	1.4x	3.9x	3.9%	2.6x	43.7x	مرتفعة التذبذب	نوع التذبذب
2.6x	3.2%	12.9%	0.4x	0.7x	1.5x	4.7%	1.3x	10.0x	منخفضة التذبذب	
2.9x	2.4%	13.1%	0.3x	0.7x	1.8x	2.9%	1.4x	8.7x	عالية السيولة	السيولة
1.8x	2.9%	8.1%	0.4x	1.2x	1.8x	4.9%	2.1x	18.2x	سائلة	
2.2x	2.0%	7.3%	0.4x	0.8x	1.5x	5.7%	1.4x	11.0x	غير سائلة	
2.7x	5.5%	15.6%	0.5x	0.7x	1.3x	3.9%	1.4x	8.7x	نعم	دافعة للتوزيعات
1.7x	0.4%	3.6%	0.3x	0.9x	2.0x	10.4%	1.7x	14.5x	لا	
1.7x	1.0%	3.1%	0.3x	1.0x	2.1x	0.0%	1.7x	30.8x	متناهية الصغر	المستوى السعري
2.2x	2.0%	4.9%	0.3x	0.9x	2.3x	4.7%	1.7x	13.8x	صغيرة	
2.1x	3.2%	13.8%	0.5x	0.8x	1.5x	3.5%	1.4x	10.1x	منخفضة	
2.9x	3.0%	8.9%	0.6x	0.6x	1.0x	4.7%	1.0x	10.7x	متوسطة	
8.0x	3.1%	25.3%	0.1x	0.0x	0.0x	9.4%	1.0x	4.3x	مرتفعة	
1.8x	8.9%	15.8%	0.4x	0.9x	2.2x	6.7%	1.3x	8.2x	كبيرة	
7.1x	2.4%	17.5%	0.4x	0.1x	0.1x	2.5%	1.5x	8.3x	عملاقة	

 ملحوظة: الأسعار في 1 فبراير 2020.  
 المصدر: بلومبرج، بحوث برايم.

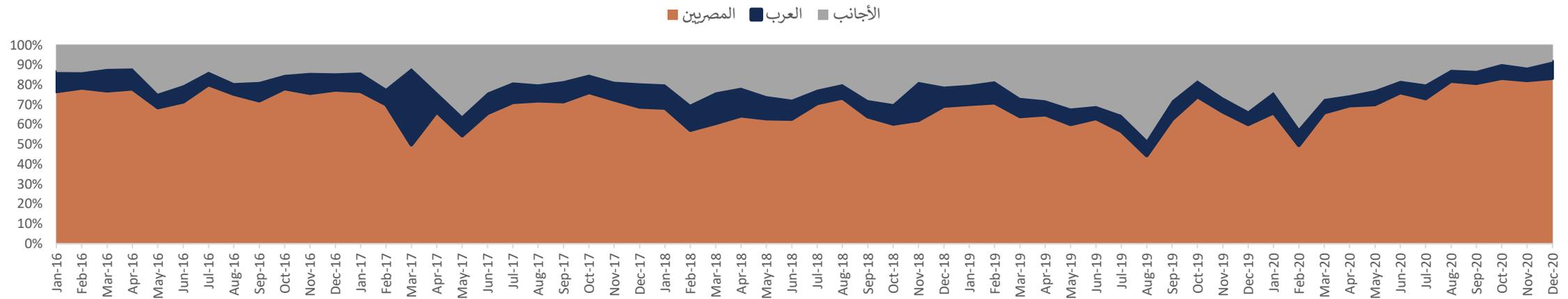
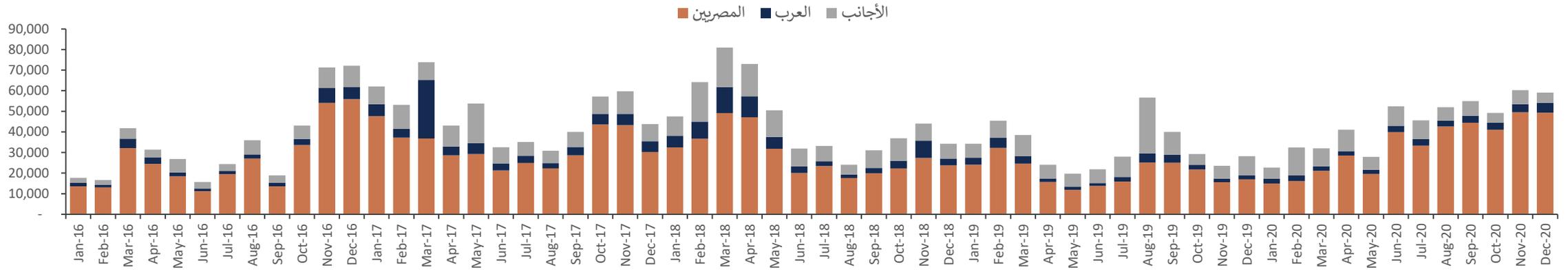
## شكل 27: تصنيف بحوث برايم (أداء السهم في عام 2020) السوق في أشكال



المصدر: بلومبرج، بحوث برايم.

## تابع السوق في أشكال

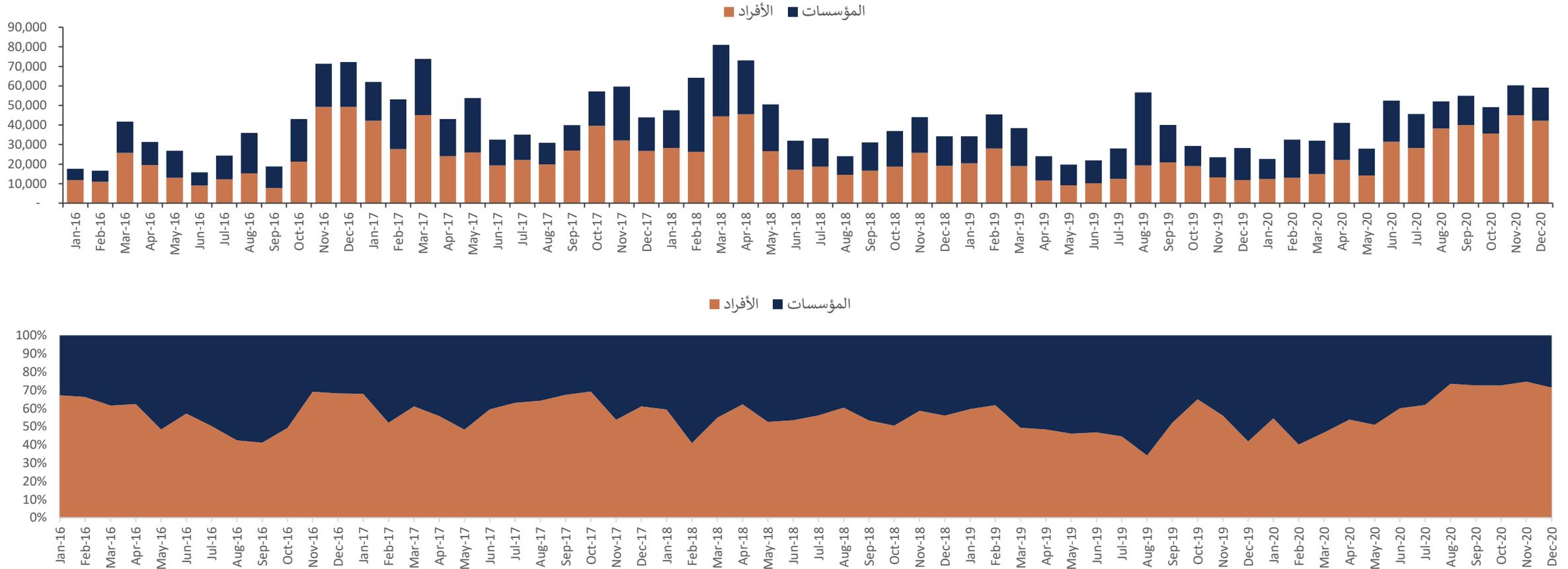
شكل 28: قيم التداول وفقاً لجنسية المستثمر والحصة السوقية (2016-2020) (مليون جم)



المصدر: البورصة المصرية، بحوث برايم.

## تابع) السوق في أشكال

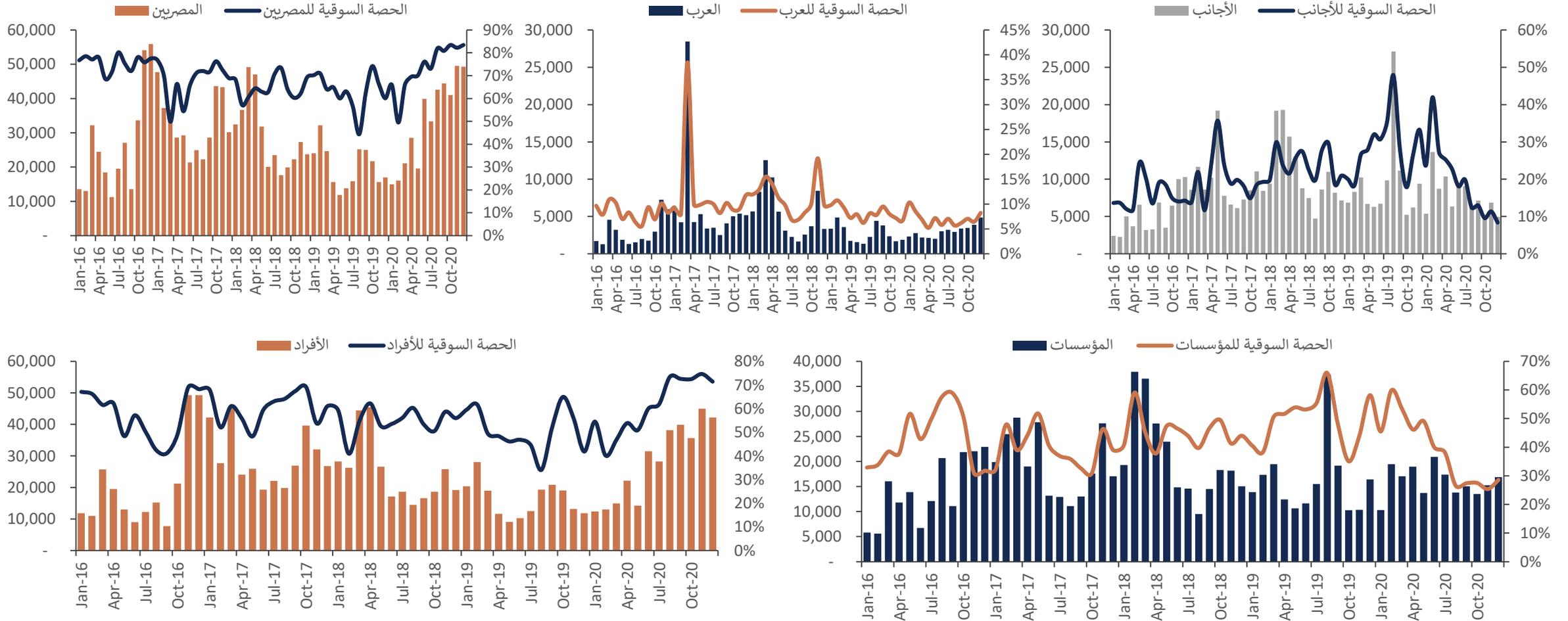
شكل 29: قيم التداول وفقاً لنوع المستثمر والحصة السوقية (2016-2020)



المصدر: البورصة المصرية، بحوث برايم.

## تابع السوق في أشكال

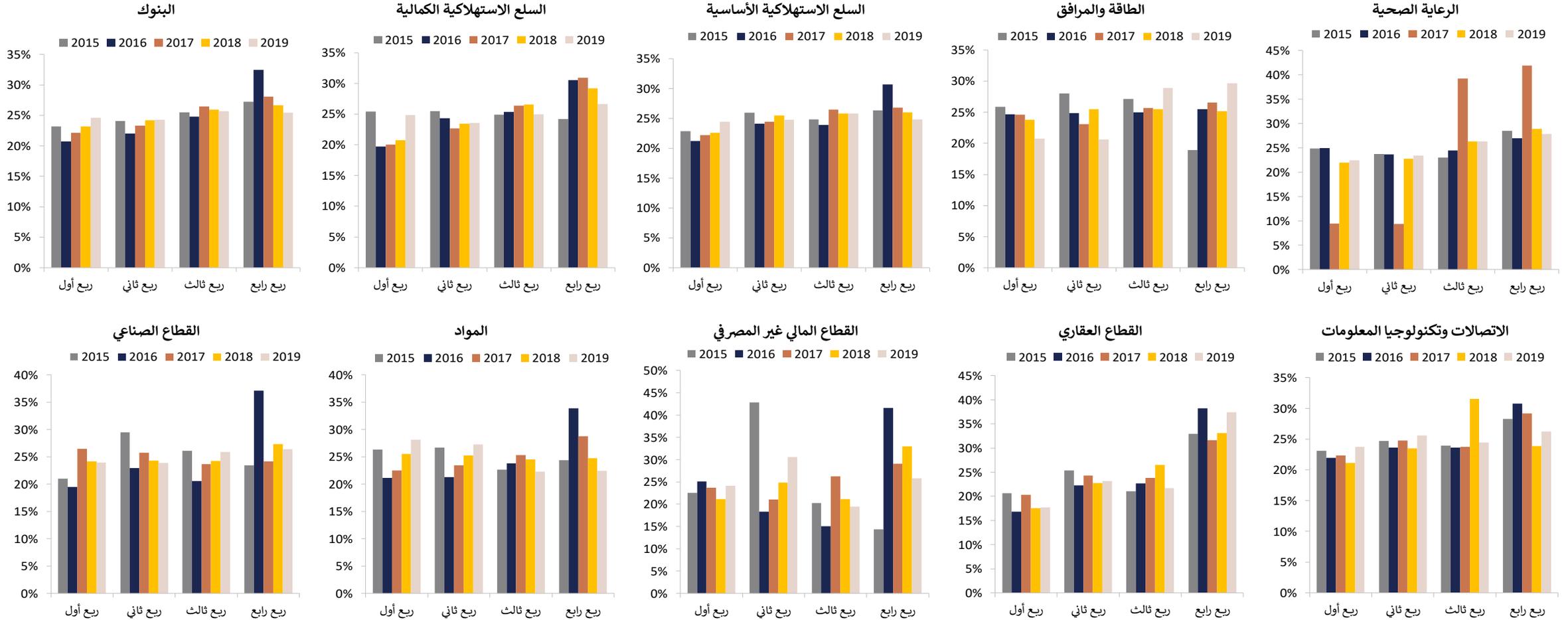
شكل 30: قيم التداول وفقاً لجنسية ونوع المستثمر والحصة السوقية (2016-2020) (مليون جم)



المصدر: البورصة المصرية، بحوث برايم.

## تابع السوق في أشكال

شكل 31: موسمية الإيرادات حسب القطاع وفقاً لبحوث برايم



المصدر: بلومبرج، بحوث برايم.

## تابع) السوق في أشكال

شكل 32: عدسات بحوث برايم للأسهم

صافي الديون/ (النقدية)		مضاعف الرافعة المالية		العائد على حقوق الملكية		قيمة المنشأة/ المبيعات		العائد		مضاعف القيمة الدفترية		مضاعف الربحية	
مضاعف أعلى		رافعة أعلى		الأعلى ربحية		الأعلى		الأعلى		الأعلى		الأعلى	
56,281	CCAP	17.1x	CCAP	49.2%	ABUK	549.6x	IDRE	12.2%	CIEB	46.6x	FWRY	277.5x	RTVC
31,889	ESRS	14.0x	CANA	45.5%	EAST	198.9x	MENA	11.5%	AMIA	11.4x	ACAMD	197.5x	FWRY
16,850	ETEL	13.7x	ADIB	34.5%	EKHO	38.2x	CSAG	11.3%	MNHD	10.2x	CCRS	107.9x	EHDR
12,464	AUTO	9.4x	RAYA	33.4%	OLFI	36.0x	UASG	10.5%	AMOC	8.9x	IDRE	75.4x	AFDI
8,980	CICH	9.1x	EXPA	30.5%	HDBK	34.2x	COSG	10.4%	CSAG	7.9x	HELI	67.3x	UNIP
7,424	ORHD	8.5x	HDBK	29.1%	HELI	27.9x	EHDR	10.1%	FAIT	7.9x	AIFI	58.9x	MEPA
7,370	EGCH	7.8x	FAIT	29.0%	ALCN	27.6x	FWRY	10.0%	PHAR	7.9x	CIRA	55.9x	EDBM
6,455	MOIL	7.6x	CIEB	28.1%	CSAG	22.2x	AREH	9.8%	ALCN	7.1x	ASCM	50.9x	GOCO
3,882	RAYA	7.6x	COMI	25.9%	CIRA	16.5x	AIFI	9.5%	EAST	6.7x	UNIP	48.7x	AFMC
3,672	OCDI	7.3x	QNBA	24.2%	MOIN	15.3x	AFDI	9.2%	ORWE	6.5x	RAYA	36.5x	AREH
الغني بالنقدية		رافعة أقل		الأقل ربحية		الأرخص		الأقل		الأرخص		الأرخص	
(11,397)	EAST	1.0x	BINV	-189.8%	ASCM	0.2x	ORAS	0.8%	RAYA	0.3x	MOIL	2.2x	ADIB
(10,325)	EMFD	1.0x	IDRE	-172.5%	SUCE	0.2x	ZEOT	1.0%	CIRA	0.3x	RTVC	2.3x	HDBK
(6,380)	ABUK	1.1x	ALCN	-50.2%	EGCH	0.3x	NEDA	1.1%	TMGH	0.4x	FAIT	2.6x	FAIT
(3,282)	ORAS	1.1x	ACAMD	-45.2%	PRCL	0.3x	EMFD	1.3%	AFMC	0.5x	ADIB	3.7x	EXPA
(2,553)	ALCN	1.1x	NEDA	-30.4%	AMOC	0.3x	ISPH	1.3%	ISPH	0.5x	TMGH	3.9x	CANA
(1,231)	TMGH	1.2x	ELWA	-27.0%	EGAL	0.4x	SUCE	1.6%	ECAP	0.5x	SVCE	4.4x	ETEL
(738)	CSAG	1.2x	MICH	-25.0%	MENA	0.4x	POUL	1.6%	COMI	0.5x	ETEL	4.9x	QNBA
(637)	AMOC	1.2x	MPRC	-24.4%	MOIL	0.5x	AJWA	1.7%	HELI	0.6x	DAPH	5.7x	EMFD
(482)	FWRY	1.2x	UNIT	-18.2%	DSCW	0.5x	PACH	2.0%	UNIP	0.6x	CANA	5.8x	AUTO
(437)	BINV	1.2x	CLHO	-17.0%	SUGR	0.5x	AMOC	2.1%	ETEL	0.6x	PHDC	5.8x	MNHD

ملحوظة: صافي الديون/ (النقدية) بالمليون جم.  
المصدر: بلومبرج، بحوث برايم.





# APPENDIX.

---

الملحق

## الملحق

## شكل 34: التغطية الأساسية والمبدئية عند بحوث برايم

بيانات السهم		بيانات التداول		الأداء السعري		التقييم		الأساسيات												
الرمز	القطاع	عملية التداول (مليون)	عدد الأسهم (مليون)	رأس المال (بالمليون ج.م)	متوسط قيمة التداول اليومي ل6 شهور (بالألف ج.م)	نسبة التداول الحر	آخر سعر	العائد حتى اليوم	نهاية السنة المالية	السعر المستهدف بالاجماع	الارتفاع/ (الانخفاض)	السعر المستهدف لبحوث برايم	الارتفاع/ (الانخفاض)	الطريقة	مضاعف الربحية	مضاعف القيمة الدفترية	مضاعف العائد على حقوق الملكية	مضاعف الرافعة المالية	معدل النمو السنوي المركب في الأرباح 3 شهور	صافي الديون/ النقدية/ رأس المال
CANA 1	البنوك	جم	200	2,070	566	11%	غ م	12.3%	Dec	7.0	-40%	10.6	-9%	مجموع الأجزاء	3.9x	0.6x	14.9%	14.0x	31%	غ م
CIEB 2	البنوك	جم	311	8,706	8,213	39%	غ م	-3.5%	Dec	44.1	57%	31.4	12%	المضاعفات	6.3x	1.3x	20.1%	7.6x	20%	غ م
COMI 3	* البنوك	جم	1,478	92,503	120,998	68%	غ م	5.8%	Dec	79.6	27%	83.0	33%	المضاعفات	8.7x	1.7x	19.5%	7.6x	25%	غ م
AUTO 4	السلع الاستهلاكية الكمالية	جم	1,094	3,906	18,354	36%	غ م	7.5%	Dec	4.6	28%	4.2	18%	مجموع الأجزاء	5.8x	0.9x	15.5%	4.2x	غ م	12,464
MTIE 5	السلع الاستهلاكية الكمالية	جم	773	7,278	8,946	59%	غ م	20.0%	Dec	11.6	23%	10.8	15%	المضاعفات	18.2x	4.4x	24.1%	1.8x	1%	201
ORWE 6	السلع الاستهلاكية الكمالية	جم	665	4,716	9,626	54%	غ م	3.5%	Dec	8.1	15%	8.3	17%	المضاعفات	6.1x	0.7x	11.6%	1.6x	16%	445
EFID 7	السلع الاستهلاكية الأساسية	جم	1,010	6,528	7,034	32%	غ م	1.1%	Dec	13.9	54%	13.5	50%	التدفقات النقدية المخصصة	19.4x	4.0x	20.4%	2.1x	101%	548
OLFI 8	السلع الاستهلاكية الأساسية	جم	400	2,980	2,614	53%	غ م	31.4%	Dec	9.5	28%	8.2	10%	المضاعفات	9.6x	3.2x	33.4%	1.5x	16%	146
POUL 9	السلع الاستهلاكية الأساسية	جم	479	1,557	7,549	45%	غ م	3.5%	Dec	na	na	na	71%	التدفقات النقدية المخصصة	11.8x	1.2x	10.5%	2.2x	-31%	531
SUGR 10	السلع الاستهلاكية الأساسية	جم	142	1,334	542	38%	غ م	15.0%	Dec	na	na	na	-2%	المضاعفات	غ م	1.3x	-17.0%	2.7x	-33%	1,073
ECAP 11	القطاع الصناعي	جم	51	721	3,834	30%	غ م	0.6%	Dec	18.1	28%	10.2	-28%	المضاعفات	غ م	1.5x	-4.0%	3.3x	na	290
KZPC 12	القطاع الصناعي	جم	12	351	160	غ م	غ م	15.8%	Dec	غ م	غ م	33.4	14%	التدفقات النقدية المخصصة	13.5x	1.2x	8.8%	2.1x	-21%	235
ORAS 13	القطاع الصناعي	جم	117	11,479	4,256	27%	غ م	17.3%	Dec	140.2	43%	140.2	42%	التدفقات النقدية المخصصة	7.9x	1.2x	15.6%	6.7x	65%	(3,282)
SWDY 14	* القطاع الصناعي	جم	2,184	22,322	30,026	34%	غ م	4.2%	Dec	11.0	8%	12.7	24%	التدفقات النقدية المخصصة	7.4x	1.4x	19.3%	3.1x	1%	(18)
ABUK 15	المواد	جم	1,262	30,058	13,518	30%	غ م	15.2%	Jun	25.2	6%	25.0	5%	المضاعفات	11.1x	5.4x	49.2%	1.8x	37%	(6,380)
EGAL 16	المواد	جم	413	5,767	4,101	10%	غ م	23.4%	Jun	غ م	غ م	13.0	-7%	التدفقات النقدية المخصصة	غ م	1.1x	-27.0%	2.3x	89%	491
ESRS 17	المواد	جم	543	5,943	29,845	33%	غ م	2.0%	Dec	9.6	-12%	6.7	-39%	التدفقات النقدية المخصصة	غ م	-0.4x	na	-4.1x	غ م	31,889
MFPC 18	المواد	جم	229	16,826	5,547	22%	غ م	25.0%	Dec	95.6	30%	90.0	23%	المضاعفات	8.1x	1.1x	13.5%	1.7x	32%	3,319
MICH 19	* المواد	جم	73	810	2,250	30%	غ م	3.0%	Jun	13.3	20%	13.9	25%	التدفقات النقدية المخصصة	7.3x	1.4x	19.8%	1.2x	39%	(235)
SKPC 20	المواد	جم	525	5,523	13,646	49%	غ م	13.0%	Dec	9.8	-7%	9.9	-6%	التدفقات النقدية المخصصة	na	1.8x	-3.4%	1.6x	-30%	249
CICH 21	* القطاع المالي غير المصرفي	جم	1,000	4,310	16,765	66%	غ م	8.0%	Dec	5.5	28%	6.0	39%	التدفقات النقدية المخصصة	8.7x	1.5x	16.7%	4.7x	غ م	8,980
HRHO 22	* القطاع المالي غير المصرفي	جم	769	12,198	26,526	65%	غ م	8.5%	Dec	21.7	37%	17.7	12%	التدفقات النقدية المخصصة	10.3x	0.9x	8.9%	2.9x	-4%	2,050
MOIN 23	القطاع المالي غير المصرفي	جم	75	1,074	2,457	غ م	غ م	-0.1%	Jun	غ م	غ م	19.0	33%	التدفقات النقدية المخصصة	7.3x	1.8x	24.2%	3.4x	19%	(14)
RAYA 24	القطاع المالي غير المصرفي	جم	214	4,794	757	غ م	غ م	205.6%	Dec	غ م	غ م	12.8	-43%	مجموع الأجزاء	غ م	6.5x	-14.2%	9.4x	غ م	3,882
ACAMD 25	القطاع العقاري	جم	265	1,536	32,472	62%	غ م	8.6%	Dec	غ م	غ م	10.6	83%	مجموع الأجزاء	غ م	11.4x	غ م	1.1x	غ م	(25)
ELSH 26	القطاع العقاري	جم	182	976	3,726	23%	غ م	11.2%	Dec	غ م	غ م	7.4	38%	صافي قيمة الأصول	6.7x	1.6x	23.7%	2.4x	25%	402
ETEL 27	الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات	جم	1,707	20,041	18,879	20%	غ م	-1.6%	Dec	17.3	47%	15.0	28%	المضاعفات	4.4x	0.5x	12.1%	2.1x	22%	16,850

\* ملحوظة: التغطية الأساسية، التي يكون السعر المستهدف لها في 12- شهرًا، الأسعار في 1 فبراير 2020.

المصدر: البورصة المصرية، بحوث برايم.

## (تابع) الملحق

شكل 35 (أ): المصفوفة الإحصائية والنمط لبحوث برايم

الرمز	الاسم	القطاع	الحجم	النوع	نوع معامل البيت	نوع التذبذب	السيولة	دافعة للتوزيعات؟	المستوى السعري
ADIB	مصرف أبو ظبي الإسلامي- مصر	البنوك	متوسطة	أساسية	معامل بيتا متوسط	تذبذب منخفض	غير سائلة	لا	منخفضة
CIEB	بنك كريدي اجريكول مصر	البنوك	كبيرة	قيمة	معامل بيتا منخفض	تذبذب منخفض	سائلة	نعم	كبيرة
COMI	البنك التجاري الدولي (مصر)	البنوك	كبيرة	أساسية	معامل بيتا متوسط	تذبذب منخفض	عالية السيولة	نعم	عملاقة
EXPA	البنك المصري للتنمية الصادرات	البنوك	منخفضة	قيمة	معامل بيتا منخفض	تذبذب منخفض	عالية السيولة	لا	منخفضة
FAIT	بنك فيصل الاسلامي المصري	البنوك	متوسطة	قيمة	معامل بيتا منخفض	تذبذب منخفض	غير سائلة	نعم	منخفضة
HDBK	بنك التعمير والاسكان	البنوك	متوسطة	قيمة	معامل بيتا متوسط	تذبذب منخفض	غير سائلة	نعم	كبيرة
QNBA	بنك قطر الوطني الاهلي	البنوك	كبيرة	قيمة	معامل بيتا منخفض	تذبذب منخفض	غير سائلة	نعم	متوسطة
ACGC	العربية لحليج الأقطان	السلع الاستهلاكية الكمالية	منخفضة	أساسية	معامل بيتا متوسط	تذبذب مرتفع	عالية السيولة	لا	صغيرة
AUTO	جي بي اوتو	السلع الاستهلاكية الكمالية	متوسطة	نمو	معامل بيتا متوسط	تذبذب منخفض	عالية السيولة	لا	صغيرة
CIRA	القاهرة للإستثمار و التنمية العقارية	السلع الاستهلاكية الكمالية	كبيرة	نمو	معامل بيتا منخفض	تذبذب منخفض	سائلة	نعم	منخفضة
DSCW	دايس للملابس الجاهزة	السلع الاستهلاكية الكمالية	منخفضة	نمو	معامل بيتا متوسط	تذبذب مرتفع	عالية السيولة	لا	متناهية الصغر
ELWA	الوادي العالمية للاستثمار و التنمية	السلع الاستهلاكية الكمالية	منخفضة	أساسية	معامل بيتا متوسط	تذبذب مرتفع	سائلة	لا	متناهية الصغر
KABO	كابو	السلع الاستهلاكية الكمالية	منخفضة	أساسية	معامل بيتا متوسط	تذبذب مرتفع	سائلة	لا	متناهية الصغر
MPRC	المصريه لمدينة الانتاج الاعلامي	السلع الاستهلاكية الكمالية	منخفضة	نمو	معامل بيتا متوسط	تذبذب منخفض	غير سائلة	لا	صغيرة
MTIE	ام.ام جروب	السلع الاستهلاكية الكمالية	متوسطة	نمو	معامل بيتا منخفض	تذبذب منخفض	سائلة	لا	منخفضة
ORWE	النساجون الشرقيون للسجاد	السلع الاستهلاكية الكمالية	متوسطة	قيمة	معامل بيتا منخفض	تذبذب منخفض	سائلة	نعم	منخفضة
RTVC	رمكو لانشاء القرى السياحيه	السلع الاستهلاكية الكمالية	منخفضة	أساسية	معامل بيتا متوسط	تذبذب مرتفع	سائلة	لا	صغيرة
AFMC	مطاحن ومخابز الإسكندرية	السلع الاستهلاكية الأساسية	منخفضة	أساسية	معامل بيتا متوسط	تذبذب منخفض	غير سائلة	نعم	منخفضة
ALRA	أطلس للاستثمار والصناعات الغذائية	السلع الاستهلاكية الأساسية	منخفضة	أساسية	معامل بيتا متوسط	تذبذب مرتفع	سائلة	لا	صغيرة
AJWA	اجواء للصناعات الغذائية - مصر	السلع الاستهلاكية الأساسية	منخفضة	أساسية	معامل بيتا متوسط	تذبذب مرتفع	سائلة	لا	صغيرة
COSG	القاهرة للزيوت والصابون	السلع الاستهلاكية الأساسية	منخفضة	أساسية	معامل بيتا منخفض	تذبذب منخفض	غير سائلة	لا	منخفضة
DOMT	الصناعات الغذائية العربية-دومتي	السلع الاستهلاكية الأساسية	متوسطة	أساسية	معامل بيتا منخفض	تذبذب منخفض	غير سائلة	نعم	منخفضة
EAST	الشرقية - إيسترن كومباني	السلع الاستهلاكية الأساسية	كبيرة	قيمة	معامل بيتا منخفض	تذبذب منخفض	عالية السيولة	نعم	منخفضة
EFID	ايديتا للصناعات الغذائية	السلع الاستهلاكية الأساسية	كبيرة	أساسية	معامل بيتا منخفض	تذبذب منخفض	سائلة	نعم	منخفضة
ISMA	الاسماعيلية مصر للدواجن	السلع الاستهلاكية الأساسية	منخفضة	أساسية	معامل بيتا متوسط	تذبذب مرتفع	سائلة	لا	صغيرة

المصدر: البورصة المصرية، بحوث برايم.

## (تابع) الملحق

شكل 35 (ب): المصفوفة الإحصائية والنمط لبحوث برايم

الرمز	الاسم	القطاع	الحجم	النوع	نوع معامل البيتا	نوع التذبذب	السيولة	دافعة للتوزيعات؟	المستوى السعري
JUFO	جھينة للصناعات الغذائية	السلع الاستهلاكية الأساسية	كبيرة	أساسية	معامل بيتا منخفض	تذبذب منخفض	سائلة	نعم	منخفضة
NEDA	نيوداب	السلع الاستهلاكية الأساسية	منخفضة	أساسية	معامل بيتا متوسط	تذبذب مرتفع	سائلة	لا	متناهية الصغر
OLFI	عبور لاند للصناعات الغذائية	السلع الاستهلاكية الأساسية	متوسطة	أساسية	معامل بيتا منخفض	تذبذب منخفض	غير سائلة	نعم	منخفضة
POUL	القاهرة للدواجن	السلع الاستهلاكية الأساسية	منخفضة	أساسية	معامل بيتا متوسط	تذبذب منخفض	سائلة	لا	صغيرة
ZEOT	الزيوت المستخلصة	السلع الاستهلاكية الأساسية	منخفضة	أساسية	معامل بيتا متوسط	تذبذب منخفض	غير سائلة	نعم	صغيرة
AMOC	الاسكندرية للزيوت المعدنية	الطاقة والمرافق	متوسطة	أساسية	معامل بيتا متوسط	تذبذب منخفض	سائلة	لا	صغيرة
CCAP	القلعة للاستشارات المالية	الطاقة والمرافق	متوسطة	نمو	معامل بيتا متوسط	تذبذب منخفض	عالية السيولة	لا	صغيرة
EKHO	القابضة المصرية الكويتية	الطاقة والمرافق	كبيرة	أساسية	معامل بيتا منخفض	تذبذب منخفض	غير سائلة	نعم	صغيرة
MOIL	الخدمات الملاحية والبتروولية - ماريديف	الطاقة والمرافق	منخفضة	أساسية	معامل بيتا متوسط	تذبذب منخفض	غير سائلة	لا	متناهية الصغر
CLHO	شركة مستشفى كليوباترا	الرعاية الصحية	كبيرة	نمو	معامل بيتا منخفض	تذبذب منخفض	عالية السيولة	لا	منخفضة
ISPH	ابن سينا فارما	الرعاية الصحية	كبيرة	نمو	معامل بيتا منخفض	تذبذب منخفض	عالية السيولة	نعم	منخفضة
PHAR	ايبيكو	الرعاية الصحية	متوسطة	أساسية	معامل بيتا منخفض	تذبذب منخفض	غير سائلة	نعم	كبيرة
RMDA	راميدا	الرعاية الصحية	متوسطة	نمو	معامل بيتا منخفض	تذبذب منخفض	سائلة	لا	صغيرة
ALCN	الاسكندرية لتداول الحاويات والبضائع	القطاع الصناعي	كبيرة	قيمة	معامل بيتا منخفض	تذبذب منخفض	غير سائلة	نعم	منخفضة
CSAG	القناة للتوكيلات الملاحية	القطاع الصناعي	متوسطة	قيمة	معامل بيتا متوسط	تذبذب منخفض	غير سائلة	لا	منخفضة
ECAP	العز للسيراميك و البورسلين - الجوهرة	القطاع الصناعي	منخفضة	أساسية	معامل بيتا منخفض	تذبذب منخفض	غير سائلة	نعم	متوسطة
EDBM	ليفث سلاب مصر	القطاع الصناعي	منخفضة	نمو	معامل بيتا منخفض	تذبذب مرتفع	سائلة	لا	صغيرة
EEII	العربية للصناعات الهندسية	القطاع الصناعي	منخفضة	أساسية	معامل بيتا منخفض	تذبذب مرتفع	غير سائلة	لا	متناهية الصغر
ELEC	الكابلات الكهربائية المصرية	القطاع الصناعي	منخفضة	نمو	معامل بيتا متوسط	تذبذب منخفض	غير سائلة	لا	صغيرة
ETRS	ايجيترانس	القطاع الصناعي	منخفضة	قيمة	معامل بيتا متوسط	تذبذب منخفض	غير سائلة	نعم	منخفضة
GGCC	الجيزة العامة للمقاولات والاستثمار العقارى	القطاع الصناعي	منخفضة	نمو	معامل بيتا متوسط	تذبذب مرتفع	سائلة	لا	متناهية الصغر
NRPD	الشركة العقارية لبنوك الوطنية للتنمية	القطاع الصناعي	منخفضة	قيمة	معامل بيتا متوسط	تذبذب مرتفع	غير سائلة	لا	منخفضة
ORAS	اوراسكوم كونستراكشون	القطاع الصناعي	كبيرة	أساسية	معامل بيتا متوسط	تذبذب منخفض	غير سائلة	نعم	عملاقة
PRCL	شيني	القطاع الصناعي	منخفضة	أساسية	معامل بيتا متوسط	تذبذب مرتفع	غير سائلة	لا	صغيرة
SWDY	السويدي اليكتريك	القطاع الصناعي	كبيرة	قيمة	معامل بيتا متوسط	تذبذب منخفض	عالية السيولة	نعم	منخفضة

المصدر: البورصة المصرية، بحوث برايم.

## (تابع) الملحق

شكل 35 (ج): المصفوفة الإحصائية والنمط لبحوث برايم

الرمز	الاسم	القطاع	الحجم	النوع	نوع معامل البيتا	نوع التذبذب	السيولة	دافعة للتوزيعات؟	المستوى السعري
UASG	العربية المتحدة للشحن والتفريغ	القطاع الصناعي	منخفضة	أساسية	معامل بيتا متوسط	تذبذب مرتفع	غير سائلة	لا	متناهية الصغر
UEGC	الصعيد العامة للمقاولات والاستثمار العقاري	القطاع الصناعي	منخفضة	نمو	معامل بيتا متوسط	تذبذب منخفض	سائلة	لا	متناهية الصغر
ABUK	ابوقير للاسمدة والصناعات الكيماوية	المواد	كبيرة	أساسية	معامل بيتا متوسط	تذبذب منخفض	عالية السيولة	نعم	متوسطة
ARCC	العربية للاسمنت	المواد	منخفضة	أساسية	معامل بيتا متوسط	تذبذب منخفض	غير سائلة	نعم	صغيرة
ASCM	اسيك للتعددين - اسكوم	المواد	منخفضة	أساسية	معامل بيتا متوسط	تذبذب منخفض	غير سائلة	لا	منخفضة
ATQA	مصر الوطنية للصلب - عتاقة	المواد	منخفضة	نمو	معامل بيتا متوسط	تذبذب مرتفع	سائلة	لا	متناهية الصغر
EFIC	المالية و الصناعية المصرية	المواد	منخفضة	قيمة	معامل بيتا متوسط	تذبذب منخفض	سائلة	نعم	منخفضة
EGAL	مصر للالومنيوم	المواد	متوسطة	أساسية	معامل بيتا متوسط	تذبذب منخفض	غير سائلة	لا	منخفضة
EGCH	الصناعات الكيماوية المصرية - كيما	المواد	متوسطة	أساسية	معامل بيتا متوسط	تذبذب منخفض	سائلة	لا	منخفضة
ESRS	حديد عز	المواد	متوسطة	أساسية	معامل بيتا متوسط	تذبذب منخفض	عالية السيولة	لا	منخفضة
IRON	الحديد والصلب المصرية	المواد	منخفضة	أساسية	معامل بيتا متوسط	تذبذب مرتفع	عالية السيولة	لا	صغيرة
MCQE	مصر للاسمنت - فنا	المواد	منخفضة	أساسية	معامل بيتا متوسط	تذبذب منخفض	غير سائلة	نعم	منخفضة
MEPA	العبوات الطبية	المواد	منخفضة	نمو	معامل بيتا منخفض	تذبذب مرتفع	غير سائلة	لا	متناهية الصغر
MFPC	مصر لإنتاج الأسمدة - موبكو	المواد	كبيرة	أساسية	معامل بيتا متوسط	تذبذب منخفض	غير سائلة	نعم	كبيرة
MICH	مصر لصناعة الكيماويات	المواد	منخفضة	قيمة	معامل بيتا متوسط	تذبذب منخفض	غير سائلة	نعم	منخفضة
PACH	باكين	المواد	منخفضة	أساسية	معامل بيتا متوسط	تذبذب منخفض	غير سائلة	نعم	متوسطة
SKPC	سيدي كزير للبتروكيماويات	المواد	متوسطة	أساسية	معامل بيتا متوسط	تذبذب منخفض	عالية السيولة	نعم	منخفضة
SUCE	السويس للاسمنت	المواد	منخفضة	أساسية	معامل بيتا متوسط	تذبذب منخفض	غير سائلة	لا	منخفضة
SVCE	جنوب الوادي للاسمنت	المواد	منخفضة	أساسية	معامل بيتا متوسط	تذبذب منخفض	غير سائلة	لا	صغيرة
AIH	ارابيا انفسمنتس هولدنج	القطاع المالي غير المصرفي	منخفضة	قيمة	معامل بيتا متوسط	تذبذب مرتفع	عالية السيولة	لا	متناهية الصغر
AMIA	الملتي العربي للاستثمارات	القطاع المالي غير المصرفي	منخفضة	أساسية	معامل بيتا متوسط	تذبذب منخفض	غير سائلة	نعم	منخفضة
BTFH	بلتون المالية القابضة	القطاع المالي غير المصرفي	منخفضة	أساسية	معامل بيتا متوسط	تذبذب مرتفع	عالية السيولة	لا	صغيرة
CICH	سى اى كابيتال القابضة للاستثمارات المالية	القطاع المالي غير المصرفي	متوسطة	قيمة	معامل بيتا متوسط	تذبذب منخفض	عالية السيولة	لا	صغيرة
FWRY	فوري لتكنولوجيا البنوك والمدفوعات الالكترونية	القطاع المالي غير المصرفي	متوسطة	نمو	معامل بيتا متوسط	تذبذب منخفض	عالية السيولة	لا	منخفضة
HRHO	المجموعه الماليه هيرمس القابضه	القطاع المالي غير المصرفي	كبيرة	أساسية	معامل بيتا متوسط	تذبذب منخفض	عالية السيولة	لا	متوسطة

المصدر: البورصة المصرية، بحوث برايم.

## (تابع) الملحق

شكل 35 (د): المصفوفة الإحصائية والنمط لبحوث برايم

الرمز	الاسم	القطاع	الحجم	النوع	نوع معامل البيت	نوع التذبذب	السيولة	دافعة للتوزيعات؟	المستوى السعري
OIH	اوراسكوم للاستثمار القابضة	القطاع المالي غير المصرفي	متوسطة	أساسية	معامل بيتا متوسط	تذبذب منخفض	عالية السيولة	لا	متناهية الصغر
PIOH	بايونيرز القابضة للأستثمارات المالية	القطاع المالي غير المصرفي	متوسطة	قيمة	معامل بيتا متوسط	تذبذب منخفض	عالية السيولة	لا	منخفضة
ACAMD	الشركة العربية لإدارة وتطوير الاصول	القطاع العقاري	منخفضة	أساسية	معامل بيتا متوسط	تذبذب مرتفع	عالية السيولة	لا	صغيرة
AMER	مجموعة عامر القابضة	القطاع العقاري	منخفضة	نمو	معامل بيتا متوسط	تذبذب منخفض	غير سائلة	لا	متناهية الصغر
AREH	المجموعه المصريه العقاريه	القطاع العقاري	منخفضة	أساسية	معامل بيتا متوسط	تذبذب مرتفع	سائلة	نعم	صغيرة
CCRS	الخليجية الكندية للاستثمار العقاري العربي	القطاع العقاري	منخفضة	أساسية	معامل بيتا منخفض	تذبذب مرتفع	غير سائلة	لا	منخفضة
DAPH	التعمير والاستشارات الهندسية	القطاع العقاري	منخفضة	أساسية	معامل بيتا متوسط	تذبذب منخفض	غير سائلة	لا	منخفضة
EGTS	المصرية للمنتجات السياحية	القطاع العقاري	متوسطة	أساسية	معامل بيتا متوسط	تذبذب منخفض	سائلة	لا	صغيرة
EHDR	المصريين للاسكان والتنمية والتعمير	القطاع العقاري	منخفضة	أساسية	معامل بيتا متوسط	تذبذب مرتفع	عالية السيولة	لا	متناهية الصغر
ELSH	الشمس للاسكان والتعمير	القطاع العقاري	منخفضة	أساسية	معامل بيتا متوسط	تذبذب منخفض	غير سائلة	نعم	صغيرة
EMFD	إعمار مصر للتنمية	القطاع العقاري	كبيرة	أساسية	معامل بيتا منخفض	تذبذب منخفض	عالية السيولة	لا	صغيرة
GOCO	جولدن كوست السخنة للاستثمار السياحي	القطاع العقاري	منخفضة	نمو	معامل بيتا متوسط	تذبذب مرتفع	سائلة	لا	متناهية الصغر
HELI	مصر الجديدة للاسكان والتعمير	القطاع العقاري	كبيرة	نمو	معامل بيتا متوسط	تذبذب منخفض	عالية السيولة	نعم	منخفضة
IDRE	الإسماعيلية الجديدة للتطوير والتنمية العمرانية	القطاع العقاري	منخفضة	أساسية	معامل بيتا متوسط	تذبذب مرتفع	غير سائلة	لا	صغيرة
MENA	مينا للاستثمار السياحي والعقاري	القطاع العقاري	منخفضة	نمو	معامل بيتا منخفض	تذبذب منخفض	سائلة	لا	صغيرة
MNHD	مدينة نصر للاسكان والتعمير	القطاع العقاري	متوسطة	قيمة	معامل بيتا متوسط	تذبذب منخفض	عالية السيولة	نعم	صغيرة
OCDI	سوديك	القطاع العقاري	متوسطة	أساسية	معامل بيتا متوسط	تذبذب منخفض	عالية السيولة	نعم	منخفضة
ORHD	اوراسكوم للتنمية مصر	القطاع العقاري	كبيرة	أساسية	معامل بيتا متوسط	تذبذب منخفض	سائلة	لا	منخفضة
PHDC	بالم هيلز للتعمير	القطاع العقاري	متوسطة	أساسية	معامل بيتا متوسط	تذبذب منخفض	عالية السيولة	لا	صغيرة
PORT	مجموعة بورتو القابضة- بورتو جروب	القطاع العقاري	منخفضة	أساسية	معامل بيتا متوسط	تذبذب منخفض	عالية السيولة	لا	متناهية الصغر
TMGH	مجموعة طلعت مصطفي القابضة	القطاع العقاري	كبيرة	أساسية	معامل بيتا متوسط	تذبذب منخفض	عالية السيولة	نعم	منخفضة
UNIT	المتحدة للاسكان والتعمير	القطاع العقاري	منخفضة	أساسية	معامل بيتا متوسط	تذبذب منخفض	غير سائلة	لا	صغيرة
ETEL	المصرية للاتصالات	الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات	كبيرة	أساسية	معامل بيتا متوسط	تذبذب منخفض	عالية السيولة	نعم	منخفضة
RACC	راية لخدمات مراكز الاتصالات	الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات	منخفضة	قيمة	معامل بيتا منخفض	تذبذب منخفض	غير سائلة	لا	صغيرة

المصدر: البورصة المصرية، بحوث برايم.



## تابع الملحق

شكل 36: إصدارات بحوث برايم منذ مايو 2020 حتى يناير 2021

التاريخ	التقرير المنشور	التاريخ	التقرير المنشور
9 أغسطس 20	رؤية اقتصادية – تعويض عائدات العملات الأجنبية قد يستغرق وقتاً طويلاً، ولكن الاقتصاد لا يزال يتمتع بأسس قوية	14 يناير 21	سي أي كابيتال القابضة [CICH] – التوسعات الجديدة = النمو مستقبلاً
5 أغسطس 20	رؤية اقتصادية – التوجه تدريجياً للتعافي	10 يناير 21	رؤية اقتصادية – أقل من مستهدف نهاية العام
29 يوليو 20	رؤية اقتصادية – تآكل المكاسب المحققة في الحساب الجاري بسبب الضعف في الحساب المالي	6 يناير 21	رؤية اقتصادية – على الطريق لمزيد من الانتعاش
14 يوليو 20	البنك التجاري الدولي مصر [COMI] – نتائج الربع الثاني 2020	5 يناير 21	رؤية اقتصادية – الطريق المتعرج إلى التعافي
9 يوليو 20	رؤية اقتصادية – ارتفاع معدل التضخم بضغط من المواد غير الغذائية وتأثير سنة الأساس غير الموازي	28 ديسمبر 20	السويدي إيكوتريك [SWDY] – المزيد من النمو في المستقبل
8 يوليو 20	رؤية اقتصادية – بدعم من تدفقات العملات الأجنبية، المركزي رفع الاحتياطات ويحول صافي الالتزامات الأجنبية لدى البنوك إلى صافي أصول	22 ديسمبر 20	المجموعة المالية هيرميس القابضة [HRHO] – تخطيط لمكانة مرموقة
7 يوليو 20	رؤية اقتصادية – قراءة مؤشر مديري المشتريات لشهر يونيو 2020	16 ديسمبر 20	البنك التجاري الدولي [COMI] – الأرباح أعلى من التوقعات على الرغم من ارتفاع المخصصات
25 يونيو 20	المجموعة المالية هيرميس القابضة [HRHO] – نظرة على الاستحواذ المحتمل على بنك الاستثمار العربي	10 ديسمبر 20	رؤية اقتصادية – أعلى قراءة في سبعة أشهر
10 يونيو 20	قراءة التضخم في مايو 2020 – أقل قراءة سنوية في خمسة أشهر، وإن لم يتغير على المستوى الشهري	7 ديسمبر 20	رؤية اقتصادية – آمال كبيرة
8 يونيو 20	الناسجون الشريون للسجاد [ORWE] – تحسن الهوامش التشغيلية رغم الجائحة لتراجع أسعار البولي بروبيلين والنايلون	6 ديسمبر 20	رؤية اقتصادية – الزخم المفقود
8 يونيو 20	رؤية اقتصادية لأرقام الاحتياطات في مايو – حائط صد وتخفيض معتدل في سعر الصرف: وصفة المركزي المصري لمواجهة جائحة كوفيد 19	3 ديسمبر 20	رؤية اقتصادية – الأمر لم يكن بالصعوبة المتوقعة ولكن العيون كلها على الثغرات
3 يونيو 20	مذكرة اقتصادية – القطاع الخاص غير النفطي يأخذ استراحة في مايو، ولكن سماء التوقعات لا تزال مُلْتددةً بالغيوم	25 نوفمبر 20	مصر لصناعة الكيماويات [MICH] – ضد الجائحة
18 مايو 20	مصرف أبو ظبي الإسلامي مصر [ADIB] – نتائج الربع الأول 2020	10 نوفمبر 20	رؤية اقتصادية – ارتفاع متوقع مع بدء العام الدراسي الجديد
18 مايو 20	بنك البركة مصر [SAUD] – نتائج الربع الأول 2020	4 نوفمبر 20	رؤية اقتصادية – الاحتياطات الدولية ... أجواء مواتية
17 مايو 20	كريدي أجريكول مصر [CIEB] – نتائج الربع الأول 2020	3 نوفمبر 20	رؤية اقتصادية – أعلى قراءة في 6 سنوات
13 مايو 20	رؤية اقتصادية – مؤتمر عبر الهاتف مع نائب محافظ البنك المركزي أمس	25 أكتوبر 20	البنك التجاري الدولي مصر [COMI] – كبوة سريعة لتحقيق مكاسب على المدى الطويل
11 مايو 20	التضخم – ارتفاع التضخم بشهر أبريل جاء مدفوعاً بأسعار الأغذية – كما هو متوقع	11 أكتوبر 20	رؤية اقتصادية – التحول في اتجاه معدل التضخم المتراجع
7 مايو 20	مذكرة اقتصادية – التعاضد مع حالة من عدم اليقين نتيجة الجائحة	11 أكتوبر 20	رؤية اقتصادية – تراجع الضغوط الخارجية وارتفاع الاحتياطات
5 مايو 20	البنك التجاري الدولي - مصر [COMI] – نتائج الربع الأول 2020	6 أكتوبر 20	البنك التجاري الدولي مصر [COMI] – رهان جيد في أوقات الخطر
		5 أكتوبر 20	رؤية اقتصادية – توسع الانتعاش في مصر
		10 سبتمبر 20	رؤية اقتصادية – شوط مُذهل في الاتجاه نحو المستهدفات
		8 سبتمبر 20	رؤية اقتصادية – الزحف من القيعان
		3 سبتمبر 20	رؤية اقتصادية – فقدان الوظائف والطريق الوعر نحو التعافي
		13 أغسطس 20	الناسجون الشريون للسجاد [ORWE] – زيادة الحوافز التصديرية وتراجع أسعار البولي بروبيلين
		13 أغسطس 20	كريدي أجريكول مصر [CIEB] – نتائج الربع الثاني 2020
		10 أغسطس 20	رؤية اقتصادية – بيئة تضخم بسيط عليها حالة من السكون

ملحوظة: التقارير بالأزرق الداكن ضمن التغطية الأساسية لنا.

## برايم لتداول الأوراق المالية

### شوكت المراغي

العضو المنتدب

ت: +202 3300 5622

[SElmaraghy@egy.primegroup.org](mailto:SElmaraghy@egy.primegroup.org)

## المبيعات

### محمد عزت

مدير المبيعات والفروع

ت: +202 3300 5784

[MEzzat@egy.primegroup.org](mailto:MEzzat@egy.primegroup.org)

### محمد عشاوي

مدير مبيعات المؤسسات

ت: +202 3300 5612

[MAshmawy@egy.primegroup.org](mailto:MAshmawy@egy.primegroup.org)

### عمرو علاء، CFTe

رئيس فريق -- المؤسسات

ت: +202 3300 5609

[AAlaa@egy.primegroup.org](mailto:AAlaa@egy.primegroup.org)

### محمد المتولي

مدير

ت: +202 3300 5610

[MElmetwaly@egy.primegroup.org](mailto:MElmetwaly@egy.primegroup.org)

## إخلاء المسؤولية

المعلومات التي وردت في هذا التقرير لا علاقة لها بأية أهداف استثمارية معينة أو بموقف مالي أو نصائح خاصة لمستخدمي التقرير، سواء اطلعوا عليها بشكل مباشر أو من خلال أية مواقع إلكترونية متخصصة في هذا الشأن، ويُنشر هذا التقرير، فقط، كوسيلة لإيضاح المعلومات وليس دعوة لشراء أو بيع أية ورقة أو أداة مالية، وما لم يذكر العكس فإن أي بيانات سعرية تعد مجرد مؤشرات. ليس على الشركة مسؤولية ولا ضمان حول دقة وصحة وتمام البيانات الواردة في هذا التقرير. النتائج الماضية ليست بالضرورة مؤشرات حول الوضع المستقبلي، فقد يؤثر التغيير في أسعار الصرف على أي سعر أو قيمة واردة في هذا التقرير. لا تُلزم كافة البيانات الواردة في هذا التقرير قارئها اعتبارها بديلاً عن وسائلهم الخاصة للقيام بالتحليلات والاستنتاجات القائمة على فروضهم وأحكامهم، وكافة الآراء الواردة قد تكون محللاً للتغير حتى من داخل الأقسام الأخرى لبرايم نظراً لطبيعة الفروض المستخدمة، ولا تتحمل برايم أية مسؤولية حول تعديل هذه البيانات أو الحفاظ عليها. مجموعة برايم، بكافة مديريها وموظفيها وكافة العاملين بها والعملاء قد يكون أو كان لديهم مصالح أو لديهم مواقف طويلة أو قصيرة الأجل في الأوراق المالية أو العملات المشار إليها في التقرير وقد يقوموا بعمليات بيع أو شراء لها لمصلحتهم أو نيابة عن الغير في أي وقت. لا تتحمل مجموعة برايم أو أي من كياناتها أو موظفيها أي مسؤولية قانونية عن أي خسائر أو تلف ينتج عن إتباع هذا التقرير أيًا كانت وسيلة الاطلاع عليه سواء بشكل مباشر أو من خلال أية مواقع متخصصة بهذا الشأن، وتفرض عدد من اللوائح والقوانين عدداً من الالتزامات التي لا يمكن الإفصاح عنها، ولا يعنى هذا الإبراء بأي حال من الأحوال حداً أو تضييقاً لحقوق أي شخص قد يمتلكها في ضوء هذه اللوائح أو القوانين. علاوة على ذلك فإن مجموعة برايم أو أية من شركاتها قد تربطها أو تربطها علاقة مع الشركات الواردة في هذا التقرير.

جميع الحقوق محفوظة © 2021 مجموعة برايم، ويحظر نشر أو توزيع هذا التقرير بدون إذن مسبق من المجموعة.

## المركز الرئيسي

2 شارع وادي النيل، برج الحرية، الدور السابع

المهندسين، الجزيرة، مصر

ت: +202 3300 5700/770/650/649

ف: +202 3760 7543

### برايم لتداول الأوراق المالية ش.م.م.

ترخيص الهيئة العامة للرقابة المالية رقم 179.

عضو بالبورصة المصرية.

## البحوث

### عمرو حسين الألفي، CFA

رئيس قسم البحوث

ت: +202 3300 5724

[AElalfy@egy.primegroup.org](mailto:AElalfy@egy.primegroup.org)

### عماد الصافوري

مدير

ت: +202 3300 5624

[EElsafoury@egy.primegroup.org](mailto:EElsafoury@egy.primegroup.org)

### شوكت رسلان

مدير فرع مصر الجديدة

ت: +202 3300 5110

[SRaslan@egy.primegroup.org](mailto:SRaslan@egy.primegroup.org)

### نشوى أبو العطا

مدير فرع الإسكندرية

ت: +202 3300 5173

[NAbuelatta@egy.primegroup.org](mailto:NAbuelatta@egy.primegroup.org)

## الفروع

### مصر الجديدة

7 ميدان الحجاز

مصر الجديدة، القاهرة، مصر

ت: +202 2777 0600

ف: +202 2777 0604

### الإسكندرية

7 شارع ألبرت الأول

سموحة، الإسكندرية، مصر

ت: +202 3300 8170

ف: +202 3305 4622

## الموقع الإلكتروني

[www.primeholdingco.com](http://www.primeholdingco.com)