

2023 عام التكيف



عمرو حسين الألفي، MBA، CFA

رئيس قسم البحوث

ت 202 3300 5724 +

aelalfy@egy.primegroup.org

عام التكيف

رؤيتنا الأساسية لعام 2023

عزيزي العميل،

كان العام الماضي، 2022، حافلاً بالأحداث بشكل كبير، ليس فقط في مصر ولكن في العالم بأسره.

على الصعيد العالمي، اضطرت المستثمرون للتعامل مع الحرب في المكان الذي لم يتوقعه أحد وهو أوروبا. وفيما كان العالم على وشك التعافي من فوضى استمرت لمدة عامين نتيجة جائحة لا تحدث إلا مرة كل 100 عام، فاجأنا حدث عالمي آخر في 24 فبراير 2022 عندما اندلعت الحرب الروسية الأوكرانية. الآن وبعد ما يقرب من عامين بعد المعاناة من كوفيد-19، زادت الاضطرابات بسلاسل التوريد العالمية بالإضافة إلى أزمة أخرى وهي الطاقة. مع أخذ هذه العوامل جميعاً في الاعتبار، ينبغي علينا أن نستعد لنمو عالمي أضعف من المتوقع، وهبوط تدريجي في معدلات التضخم والتي من المرجح أن تستمر عند مستويات مرتفعة، وأن تصبح البنوك المركزية أقل تشدداً في محاولة لاستيعاب اقتصاداتها التي ضعفت وسيكون ذلك في الغالب نحو النصف الثاني من عام 2023. وهكذا، فإن التوصية المنتشرة عالمياً من قبل العديد من الخبراء في السوق هي زيادة وزن الدخل الثابت وتخفيض وزن الأسهم. من الناحية الإقليمية، يمكن تفضيل كل من الدخل الثابت والأسهم في الأسواق الناشئة على عكس الأسواق المتقدمة، بما في ذلك أوروبا التي لم تخرج بعد من مرحلة الخطر.

هنا في الداخل، كان على المستثمرين المحليين والأجانب التعامل مع حدثين هيكليين، كلاهما يتعلق بقيمة الجنيه المصري مقابل العملات الصعبة الأخرى بقيادة الدولار الأمريكي. كانت جولتان من خفض قيمة الجنيه في أواخر مارس وأواخر أكتوبر 2022 كافيّتان لجذب انتباه المستثمرين إلى الخلفية الاقتصادية لمصر. من ناحية أخرى، إذا فهم المستثمرون الصورة الكلية بشكل صحيح، فإن لديهم فرصة أفضل لاختيار الأسهم المناسبة في القطاعات المناسبة وفي الوقت المناسب كما نأمل. من ناحية أخرى، استمرار عدم الاستقرار يعني عوائد أسهم متقلبة ومن ثم أهمية اتباع استراتيجية نشطة.

بإلقاء نظرة فاحصة على السوق المحلي، نلاحظ أن جميع الأنماط أنهت عام 2022 باللون الأسود، بقيادة الأسهم ذات القيمة (الأسهم الصغيرة، الكبيرة، ثم الأسهم المتوسطة)، والتي كان متماشياً مع توصيتنا في أوائل عام 2022. ومع ذلك، أسهم النمو والأسهم الأساسية حققت أداءً جيداً، حيث حققت عوائد من رقمين باستثناء أسهم النمو من الشركات الصغيرة التي سجلت عائداً منخفضاً من رقم واحد.

من حيث تحليل العوامل، كانت الأسهم مرتفعة السيولة هي التي حققت أداءً جيداً (+30%)، تليها الأسهم السائلة (+25%)، التي كانت الأفضل أداءً في عام 2021، ثم الأسهم غير السائلة (+22%)، وهو أسوأ أداء لعامين متتاليين. أيضاً، وكما توقعنا بشكل صحيح في عام 2022، فإن الأسهم التي تقوم بتوزيع أرباح قد أثمرت لتحقيق عائداً جيداً بلغ +46% مقابل +11% فقط للأسهم التي لا تقوم بتوزيع أرباح. وبالمثل، تفوقت الأسهم ذات التقلبات المنخفضة (+31%) على الأسهم مرتفعة التقلب (+19%)، وهو التحول الذي توقعناه أيضاً في العام الماضي. أخيراً وليس آخراً، تفوقت الأسهم متوسطة البيتا (+35.5%) في الأداء.

لكن كان ذلك بالعام الماضي، فماذا عن هذا العام؟

نعتمد أن هذا العام سيكون عام التكيف، حيث سيحتاج المستثمرون إلى إعادة التخطيط لاستنباط استراتيجيات تتعامل مع تقلبات متزايدة. لذا، فأنا لا أعلم من سن عادة اختيار أسهم للاستثمار في بداية كل سنة ميلادية، في حين أن الاستثمار يصلح لكل المواسم. وبالتالي، تحتوي مذكرتنا الاستراتيجية التي بين يديك على نظرتنا الأساسية لعام 2023، حيث نعرض رؤيتنا في ضوء الخلفية الاقتصادية لمصر، ونستخدم شاشات الأسهم الخاصة بنا، ونعرض أفضل اختيارات الأسهم من وجهة نظرنا في ما نود اعتباره "محفظة" تصلح لكل الأجيال"، والتي أطلقنا عليها اسم "محفظة وجهة نظر". هذا هو السبب في أننا لا نوصي بقطاعات معينة، وإنما نفضل منهجية اختيار الأسهم من أسفل لأعلى.

أتمنى لكم سنة مزدهرة وسنوات أخرى قادمة.

— عمرو

جدول المحتويات

المشهد العالمي

الخلفية الاقتصادية لمصر

محفظة وجهة نظر

شاشة الأسهم

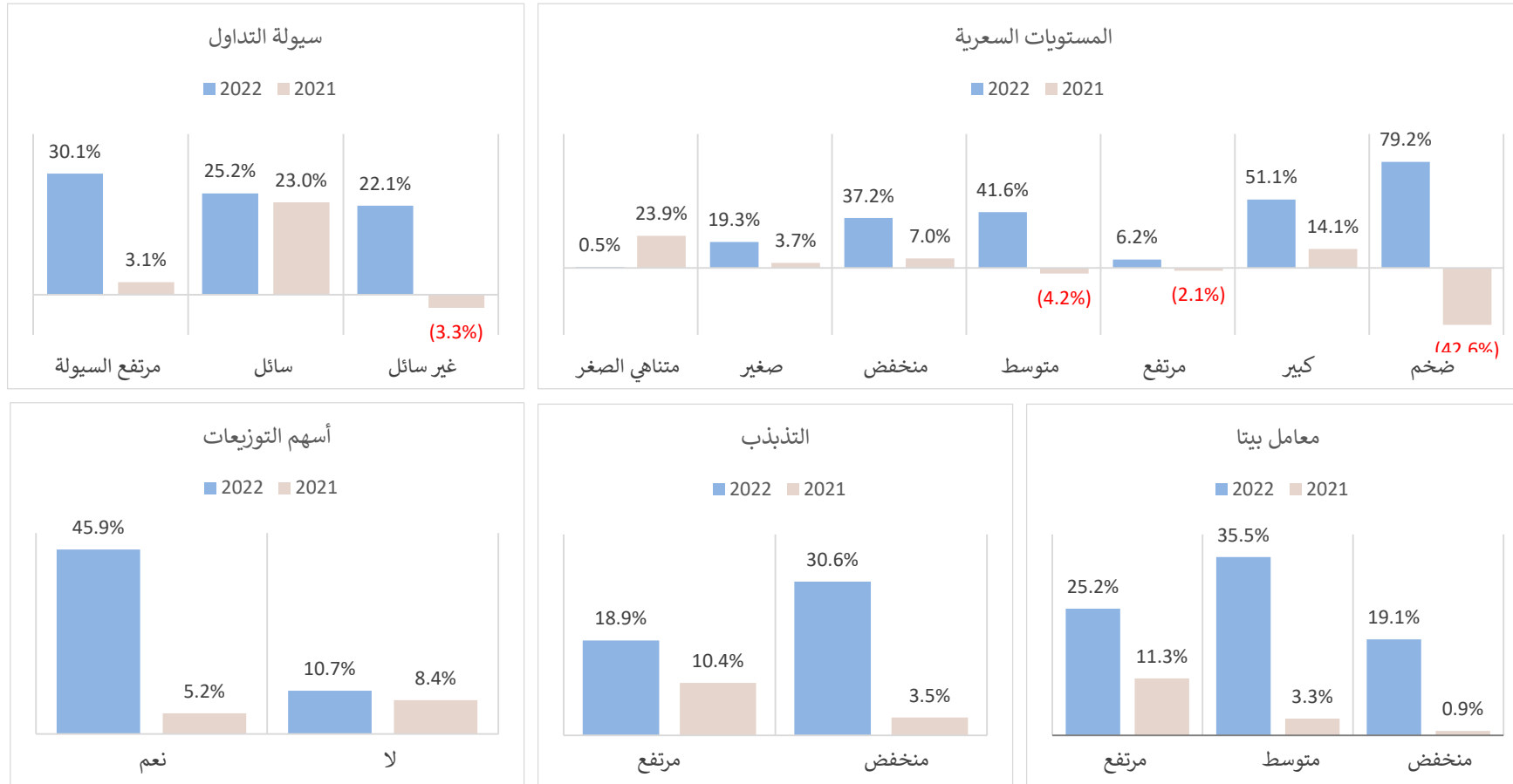
السوق في أشكال

الملحق

عام التكيف

تحديث شاشات التحليل من حيث النمط والعوامل (2022 مقابل 2021)

شكل 2: العوامل الخمسة الإحصائية لبحوث برايم من حيث الأداء (2022 مقابل 2021)



شكل 1: مصفوفة بحوث برايم لأداء الأنماط المختلفة في البورصة المصرية (2022 مقابل 2021)

النمو	الأساسية	القيمة	2022
30.3%	37.0%	48.8%	كبيرة الحجم
20.1%	25.8%	46.7%	متوسطة الحجم
1.9%	11.8%	83.9%	صغيرة الحجم

النمو	الأساسية	القيمة	2021
9.8%	19.4%	22.1%	كبيرة الحجم
15.9%	17.0%	11.3%	متوسطة الحجم
13.8%	(2.0%)	1.3%	صغيرة الحجم

المصدر: بلومبرج، بحوث برايم.

المصدر: بلومبرج، بحوث برايم.

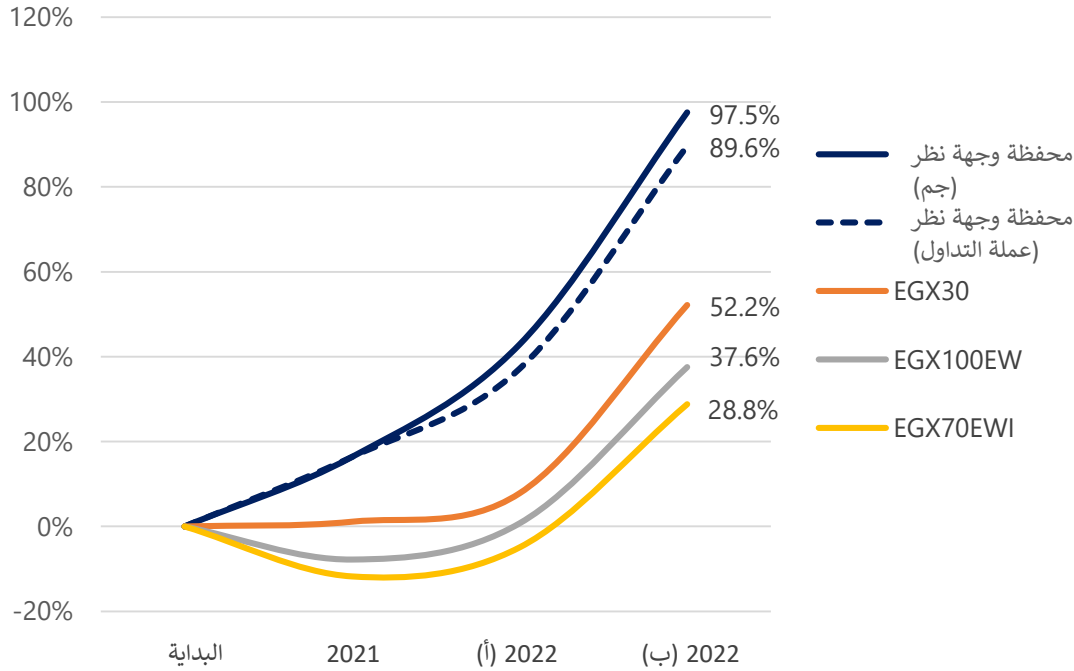
عام التكيف تقييم توصياتنا للأسهم خلال العاميين الماضيين

محفظه وجهه نظر تتفوق على السوق خلال 2022-2021

مرة أخرى، نعيد النظر في توصياتنا للأسهم لدينا ونعرض أداءها التراكمي على مدار العاميين الماضيين، بافتراض أن المستثمر قام بتكوين محفظة متساوية الأوزان بتلك الأسهم، سواء كانت شراء أو بيع.

أساس حساباتنا هو أسعار إغلاق الأسهم بعد إصدار توصية الأسهم، بحيث يكون الأداء قابلاً للتحقيق.

شكل 3: الأداء النسبي التراكمي (2021-2023 منذ بداية العام)

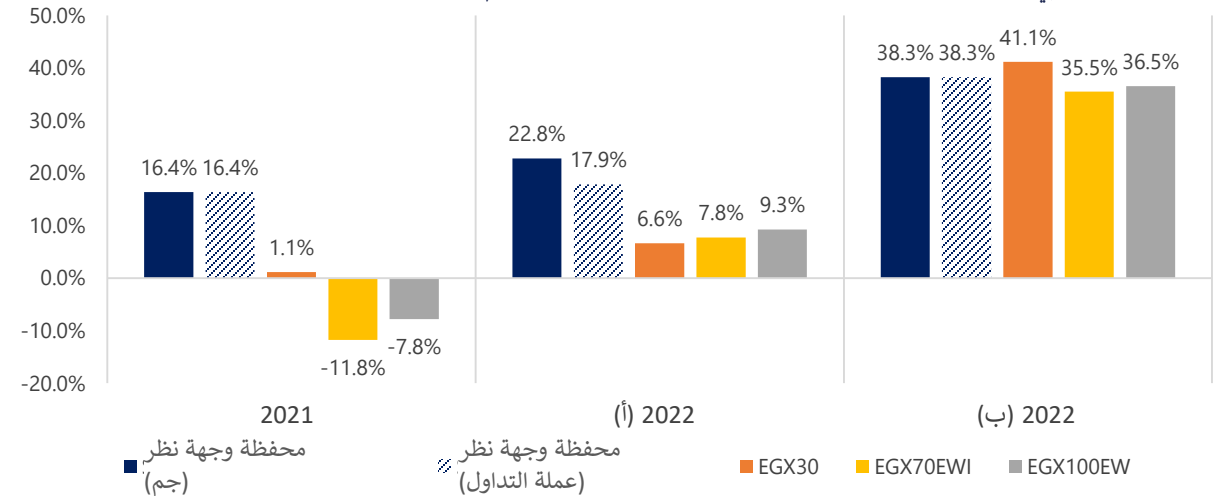


إلى	من	الفترة الزمنية
26 يناير 2022	2 فبراير 2021	2021
10 نوفمبر 2022	30 يناير 2022	(أ) 2022
25 يناير 2023	13 نوفمبر 2022	(ب) 2022

المصدر: بحوث برايم.

كما هو موضح في شكل 3، فإن توصياتنا للأسهم التي نشرناها في إصداراتنا الثلاثة من وجهة نظر في 2021 (تقرير) و2022 (تقريران) قد حققت عائداً تراكمياً إيجابياً بلغ 89.6% بناءً على عملة تداول كل سهم. وإذا أخذنا في الحسبان التغير في سعر الصرف الأجنبي، فإن العائد الإيجابي التراكمي سيكون أعلى عند نسبة 97.5% في العموم، تفوق أداء محفظة وجهه نظر (بعملة التداول وبالجنه المصري) على مؤشرات السوق الرئيسية خلال الفترة من 2021 وحتى 2023 (منذ بداية العام). شكل 4 يوضح الأداء خلال الفترات الزمنية المختلفة.

شكل 4: الأداء النسبي خلال الفترات الزمنية المختلفة (2021-2023 منذ بداية العام)



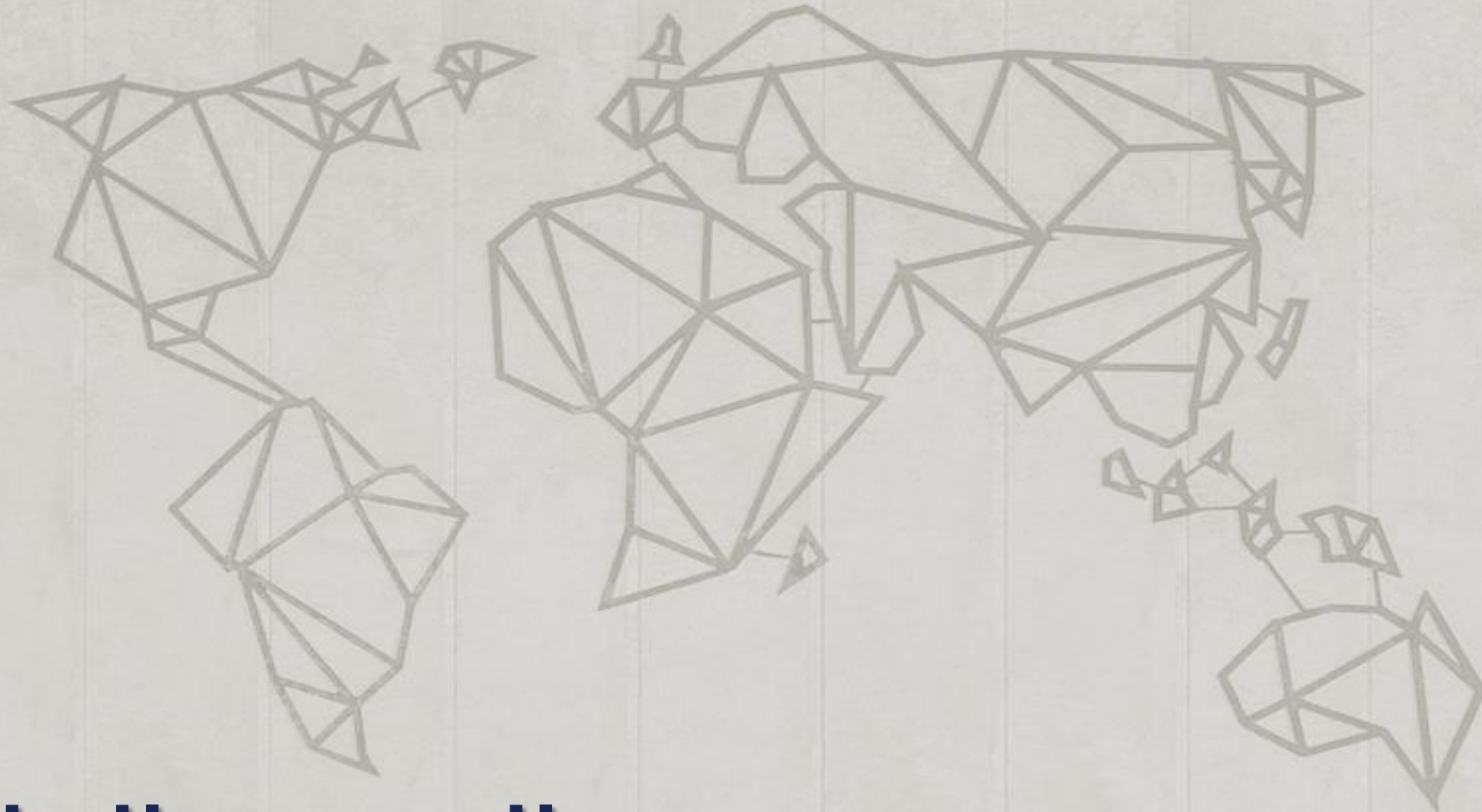
المصدر: بحوث برايم.

عام التكيف ملخص المؤشرات لاختياراتنا المفضلة من الأسهم لعام 2023

شكل 5: اختيارات الأسهم المفضلة لبحوث برايم لعام 2023

أهم مؤشرات التقييم								بيانات السهم					الاسم	الرمز
السعر المستهدف خلال 12 شهر	العائد المحتمل	مضاعف الربحية	مضاعف القيمة الدفترية	عائد التوزيعات	العائد على حقوق الملكية	مضاعف الرافعة المالية	نقدية (ديون) /	القيمة السوقية (مليون جم)	آخر سعر	عدد الأسهم (مليون)	عملة التداول			
قطاع البنوك														
27.4	28%	5.6x	1.3x	0.0%	26.7%	13.2x	NM	10,685	21.37	500	جم	مصرف أبوظبي الإسلامي - مصر	ADIB	
54.5	7%	9.7x	2.4x	1.8%	21.3%	7.2x	NM	152,652	50.90	2,999	جم	البنك التجاري الدولي - مصر	COMI	
القطاع الاستهلاكي غير الأساسي														
7.8	85%	11.7x	2.2x	0.0%	14.0%	1.4x	11%	3,067	4.20	730	جم	تعليم لخدمات الإدارة	TALM	
قطاع الطاقة والمرافق														
1.9	55%	5.6x	2.1x	5.7%	33.5%	2.3x	8%	41,246	1.23	1,127	دولار	القابضة المصرية الكويتية	EKHO	
القطاع الصناعي														
146.0	42%	4.2x	0.6x	7.8%	15.2%	6.0x	4%	12,026	103.00	117	جم	أوراسكوم كونستراكتيون	ORAS	
21.0	57%	6.7x	1.3x	0.0%	20.0%	3.4x	-21%	29,110	13.41	2,171	جم	السويدي اليكترونيك	SWDY	
القطاع المالي غير المصرفي														
0.39	62%	NM	0.5x	0.0%	-7.2%	1.0x	57%	1,264	0.24	5,246	جم	أوراسكوم المالية القابضة	OFH	
القطاع العقاري														
1.05	85%	56.8x	5.4x	5.3%	-3.4%	1.2x	6%	752	0.57	1,324	جم	العربية لإدارة وتطوير الأصول	ACAMD	
15.0	40%	10.7x	0.6x	1.6%	5.9%	4.0x	-44%	22,080	10.70	2,064	جم	مجموعة طلعت مصطفي القابضة	TMGH	
قطاع الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات														
46.7	91%	5.6x	0.9x	4.1%	16.9%	2.0x	-36%	41,670	24.41	1,707	جم	المصرية للاتصالات	ETEL	

ملحوظات: كل البيانات بالمليون جنيه مصري؛ الأسعار كما في 25 يناير 2023.
المصدر: بحوث برايم.



المشهد العالمي

المشهد العالمي

تصدر النفط والسلع والدولار الأمريكي مخططات الأداء في عام 2022، وهو الأداء السنوي الإيجابي الثاني لهم على التوالي.

شكل 6: أداء فئات الأصول المختلفة مقومة بالدولار الأمريكي في الـ 22 عاماً الأخيرة (2001-2022)

فئات الأصول	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001
النفط	10.5%	59.8%	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%
السلع	8.7%	50.2%	25.2%	30.3%	(1.2%)	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%	2.5%
مؤشر الدولار الأمريكي	8.2%	37.1%	25.1%	28.4%	(1.6%)	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%	2.3%
الذهب	(0.3%)	26.4%	19.4%	27.3%	(3.4%)	37.8%	14.3%	(1.5%)	5.0%	25.5%	19.6%	5.6%	20.4%	59.4%	(22.6%)	40.5%	23.2%	34.3%	20.7%	42.3%	16.5%	1.6%
الصكوك	(10.8%)	22.4%	18.5%	23.9%	(4.1%)	31.8%	11.7%	(1.8%)	4.8%	23.5%	18.6%	3.1%	19.9%	57.8%	(26.9%)	39.7%	21.6%	23.2%	19.2%	34.7%	4.1%	(2.4%)
سندات العائد المرتفع العالمية	(12.7%)	19.9%	16.8%	22.7%	(5.6%)	24.7%	9.2%	(2.3%)	3.3%	7.3%	16.8%	2.1%	19.2%	50.3%	(36.5%)	38.6%	21.0%	23.2%	18.0%	33.8%	(5.9%)	(3.1%)
مؤشر S&P 100 العالمي	(15.8%)	19.0%	16.5%	18.8%	(8.2%)	24.1%	8.5%	(2.7%)	2.6%	3.4%	16.6%	1.5%	14.8%	35.5%	(40.3%)	30.9%	20.7%	17.9%	15.8%	32.4%	(8.0%)	(5.8%)
السندات العالمية	(16.2%)	6.4%	9.2%	18.5%	(8.9%)	23.1%	8.2%	(3.2%)	0.6%	0.3%	13.6%	1.5%	13.3%	30.9%	(41.8%)	12.3%	13.7%	12.8%	15.3%	28.0%	(12.8%)	(15.2%)
الأسواق المتقدمة	(17.7%)	1.0%	7.0%	18.3%	(14.2%)	17.7%	8.1%	(6.8%)	0.0%	(0.3%)	8.5%	(3.1%)	12.4%	26.8%	(42.8%)	11.5%	6.6%	11.4%	13.2%	19.4%	(18.9%)	(15.8%)
مؤشر مورجان ستانلي لجميع دول العالم	(18.0%)	(2.0%)	4.3%	18.0%	(14.3%)	13.5%	5.9%	(8.9%)	(1.4%)	(2.2%)	7.1%	(5.0%)	5.9%	24.4%	(51.4%)	9.7%	3.2%	10.1%	9.3%	12.5%	(19.5%)	(16.5%)
العقارات في الأسواق الناشئة	(18.7%)	(2.5%)	1.6%	16.5%	(15.4%)	11.1%	3.6%	(10.4%)	(2.0%)	(2.3%)	4.3%	(6.8%)	5.9%	22.5%	(52.2%)	9.5%	0.4%	5.1%	8.4%	10.8%	(20.7%)	(16.6%)
آسيا (عدا اليابان)	(19.6%)	(3.6%)	(6.1%)	12.6%	(16.4%)	10.4%	2.8%	(14.6%)	(3.4%)	(2.6%)	3.7%	(17.1%)	5.5%	11.3%	(53.2%)	3.2%	0.3%	3.6%	5.5%	5.3%	(24.9%)	(31.5%)
الأسواق الناشئة	(19.9%)	(4.7%)	(6.7%)	6.9%	(17.1%)	7.4%	2.1%	(14.7%)	(33.9%)	(3.4%)	3.5%	(18.2%)	1.5%	6.9%	(55.2%)	(1.9%)	(8.2%)	(4.5%)	(7.0%)	(14.7%)		
الأسواق الحدودية	(26.2%)	(4.7%)	(16.9%)	6.8%	(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%)					
البتكوين	(64.3%)	(21.8%)	(21.5%)	0.2%	(74.3%)	(9.9%)	(3.1%)	(35.0%)	(57.5%)	(28.3%)	(0.5%)	(26.1%)										

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

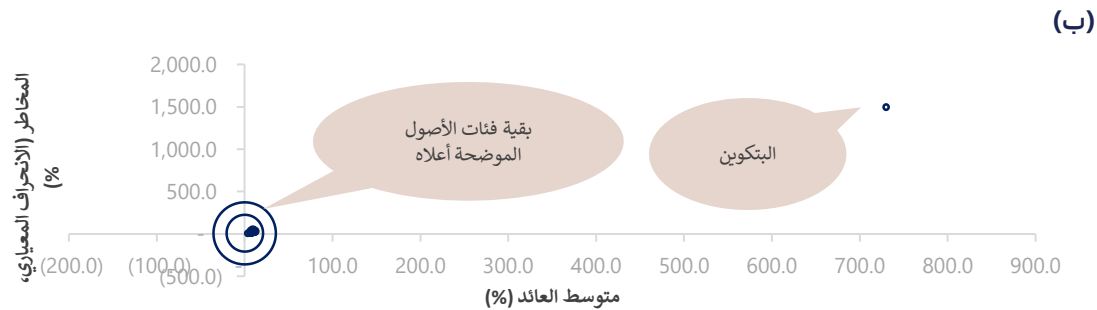
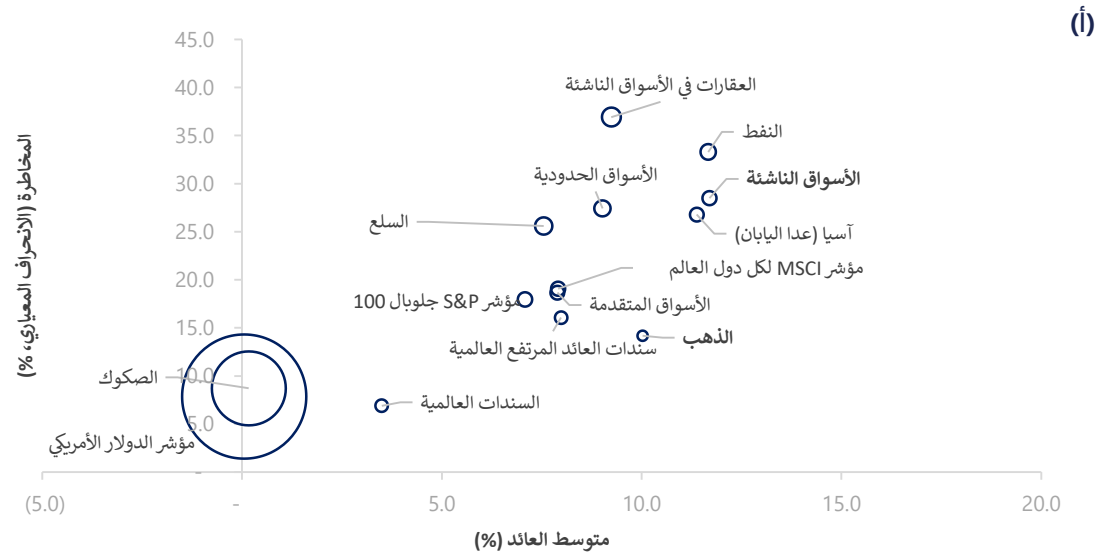
المشهد العالمي

على مدار الـ 22 عاماً الماضية، حققت الأسواق الناشئة متوسط عائد إيجابي أعلى من الذهب، وإن كان ذلك بمخاطر أعلى إلى حد ما.

شكل 7: أداء فئات الأصول المختلفة خلال الـ 22 عاماً الماضية (2001-2022)

فئات الأصول	متوسط النمو السنوي المركب (ع 22)	فئات الأصول	نسبة الأعوام الإيجابية	الانحراف المعياري النسبي
البتكوين	729.88%	سندات العائد المرتفع العالمية	82%	1.41
الأسواق الناشئة	11.69%	البتكوين	75%	1.98
النفط	11.67%	السندات العالمية	73%	2.01
آسيا (عدا اليابان)	11.38%	الذهب	73%	2.05
الذهب	10.02%	الأسواق الحدودية	70%	2.35
العقارات في الأسواق الناشئة	9.24%	مؤشر MSCI لكل دول العالم	68%	2.36
الأسواق الحدودية	9.02%	مؤشر S&P 100	68%	2.41
سندات العائد المرتفع العالمية	7.98%	الأسواق المتقدمة	68%	2.44
مؤشر MSCI لكل دول العالم	7.91%	السلع	68%	2.53
الأسواق المتقدمة	7.89%	النفط	68%	2.85
السلع	7.55%	آسيا (عدا اليابان)	64%	3.04
مؤشر S&P 100	7.08%	السلع	59%	3.39
السندات العالمية	3.50%	العقارات في الأسواق الناشئة	59%	3.99
الصلوك	0.17%	الصلوك	55%	51.19
مؤشر الدولار الأمريكي	0.06%	العقارات في الأسواق الناشئة	41%	140.50

شكل 8: ملامح العائد-المخاطرة خلال الـ 22 عاماً الماضية (2001-2022)



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

ملاحظة: عائد البتكوين هو معدل نمو سنوي مركب لمدة 12 عاماً (2010-2022). الانحراف المعياري النسبي (المخاطرة مقسومة على العائد المطلق)، وهو مشابه لمعامل التباين ولكنه يصلح المشكلة فقط عندما يكون العائد سالباً كما. تشير الصفوف المظللة في الجداول الثلاثة أعلاه إلى أداء سلبي، وفرص بنسبة 50% أو أقل لحدوث عام هبوطي في العشرين عاماً الماضية، وقراءة مرتفعة للانحراف المعياري النسبي أعلى من 3.00، على التوالي.
المصدر: بلومبرج، بحوث برايم.

المشهد العالمي

كان عام 2022 عاماً سيئاً بالنسبة للأسهم بشكل عام، لكن بعض الأسواق الناشئة لم تتضرر، وعلى رأسها تركيا وأبو ظبي. سجل الجنيه المصري ثاني أسوأ أداء للعملة بعد البيزو الأرجنتيني.

شكل 9: أداء أسواق الأسهم العالمية في عام 2021 (إجمالي العائد والنسبة المئوية وبالدولار الأمريكي)

أداء العملات	أعلى 5 أسواق منفردة	أعلى 10 أسواق حدودية أداءً	أعلى 10 أسواق ناشئة أداءً	أعلى 10 أسواق متقدمة أداءً	أعلى 10 أسواق عالمية أداءً
5.4	ريال برازيلي	زيمبابوي	الأردن	تركيا	زيمبابوي
5.3	بيزو مكسيكي	الأرجنتين	عمان	أبوظبي (الإمارات)	تركيا
1.3	روبل روسي	لبنان	نيجييريا	تشيلي	الأرجنتين
(1.2)	دينار كويتي	البوسنة والهرسك	البحرين	البرازيل	لبنان
(1.3)	فرنك سويسري	فلسطين	تونس	دي (الإمارات)	الأردن
(5.8)	يورو	أقل 5 أسواق منفردة	موريشيوس	الكويت	عمان
(6.2)	دولار أسترالي	بوتسوانا	الصرب	بيرو	أبوظبي (الإمارات)
(6.5)	راند جنوب أفريقي	بلغاريا	رومانيا	اليونان	تشيلي
(6.8)	دولار كندي	مالطا	ليتوانيا	تايلاند	البوسنة والهرسك
(7.9)	يوان صيني	جامايكا	كينيا	المكسيك	نيجييريا
(10.7)	جنيه إسترليني	أوكرانيا			
(12.2)	ين ياباني	أداء السلع	أقل 10 أسواق حدودية أداءً	أقل 10 أسواق ناشئة أداءً	أقل 10 أسواق عالمية أداءً
(22.1)	روبية باكستانية	الفحم	كرواتيا	جمهورية التشيك	سويدن
(28.9)	ليرة تركية	الغاز الطبيعي	كازخستان	الفلبين	Hungary
(36.5)	جنيه مصري	النفط	سلوفينيا	كولومبيا	Ukraine
(42.0)	بيزو أرجنتيني	الفضة	إستونيا	مصر	Taiwan
		القمح	أيسلندا	الصين	South Korea
		الذهب	بنجلاديش	بولندا	Morocco
		خام الحديد	المغرب	المجر	Pakistan
		النحاس	باكستان	تايبوان	Vietnam
		الألومنيوم	فيتنام	كوريا الجنوبية	Russia
		القطن	سريلانكا	روسيا	Sri Lanka

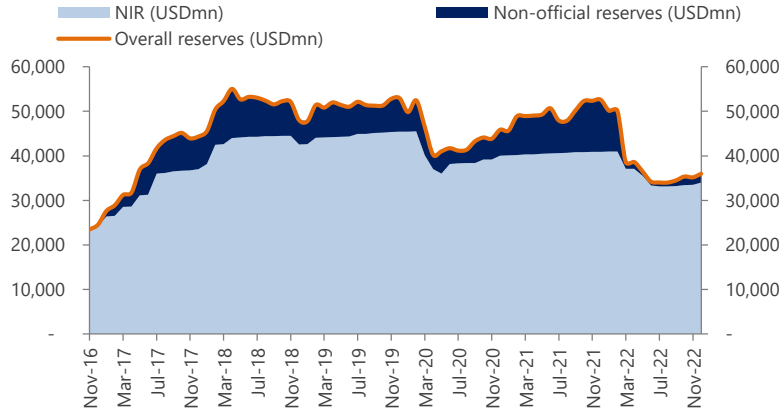
ملحوظة: حققت الأسواق المظللة بألوان عوائد سالبة.
المصدر: بلومبرج، بحوث برايم.

اللفية الاقتصادية لمصر

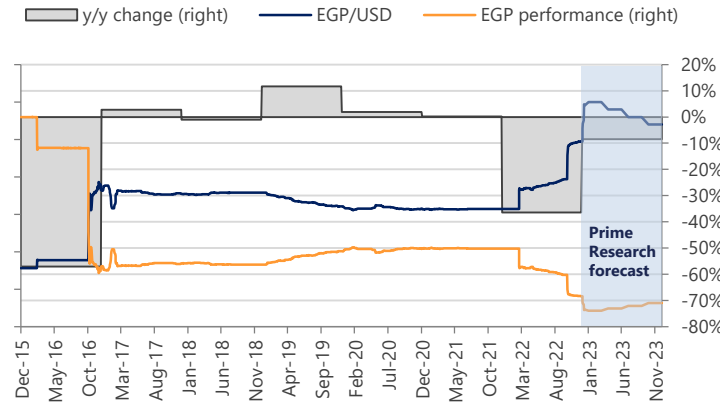
ال خلفية الاقتصادية لمصر

إن قصة "تضخم أعلى لفترة أطول" ستدفع البنك المركزي ليصبح أكثر تشدداً (وإن كان أقل حدة) حتى يتم تحجيم التضخم. وفي الوقت نفسه، نتوقع أن يقوم الجنيه بتعويض بعض خسائره منذ بداية هذا العام (بعد ارتفاع الدولار الأمريكي بشكل سريع) ولكن من المرجح أن يغلق العام منخفضاً قليلاً على أساس سنوي.

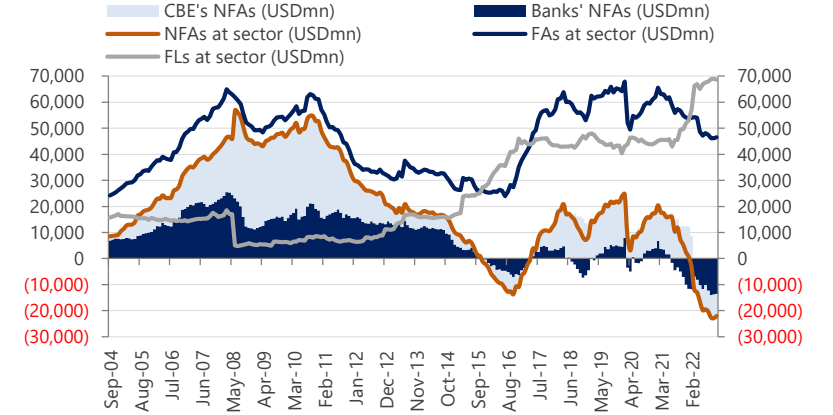
شكل 12: بدأ صافي الاحتياطي الأجنبي في الاستقرار بعد انخفاضه بشكل كبير في مارس 2022.



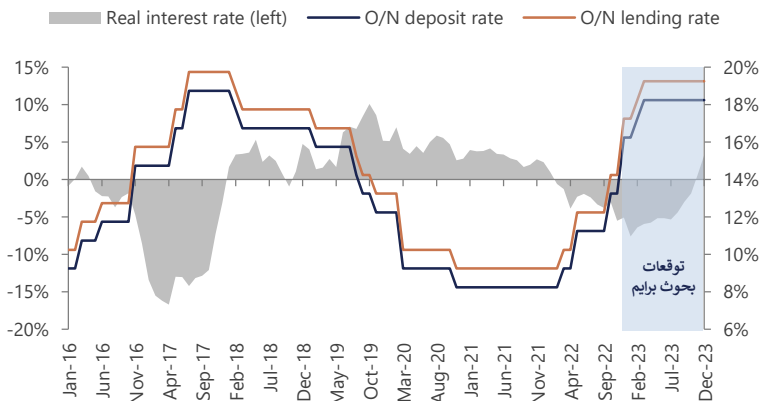
شكل 11: تراجع الجنيه المصري بنسبة 74% منذ خفض قيمة العملة في عام 2016 ونتوقع أن ينخفض بنسبة 8% فقط في عام 2023 بعد تجاوز الدولار الأخير.



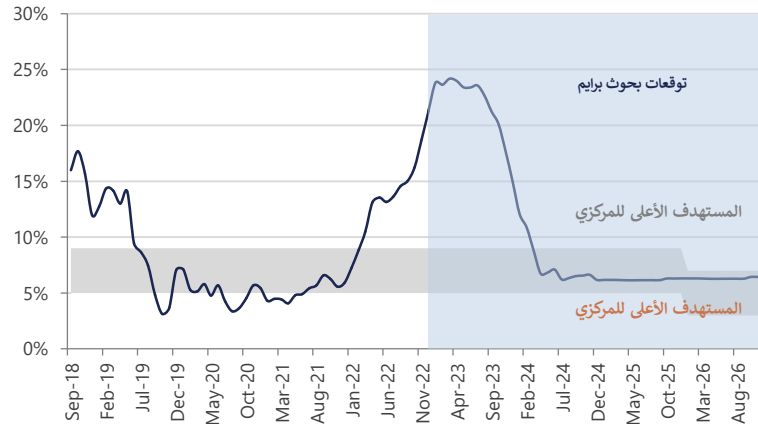
شكل 10: تراجع صافي الأصول الأجنبية في القطاع المصرفي أدى إلى سلسلة من الانخفاضات في قيمة الجنيه المصري.



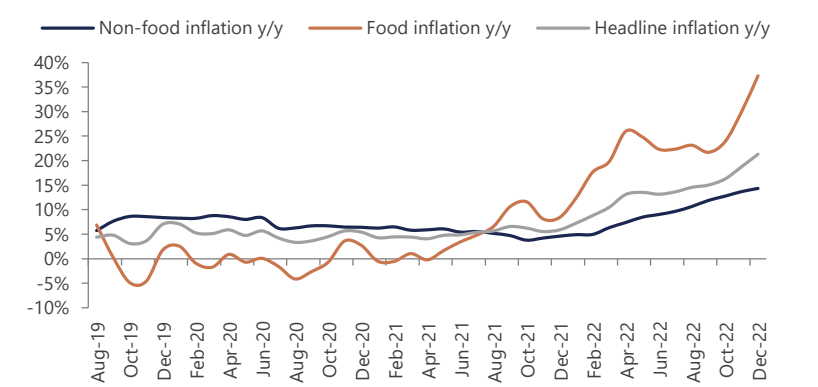
شكل 15: نتوقع رفع آخر بمقدار 200 نقطة أساس في الربع الأول 2023، ثم ستصبح أسعار الفائدة الحقيقية إيجابية بحلول نهاية العام.



شكل 14: نتوقع أن يكون التضخم معتدلاً في النصف الثاني من عام 2023 ولكن بمتوسط 22% في عام 2023 قبل أن ينخفض إلى متوسط 12.5% في عام 2024.



شكل 13: لا يزال التضخم مدفوعاً بتضخم الغذاء نتيجة لارتفاع أسعار السلع الأساسية العالمية وضعف الجنيه المصري.

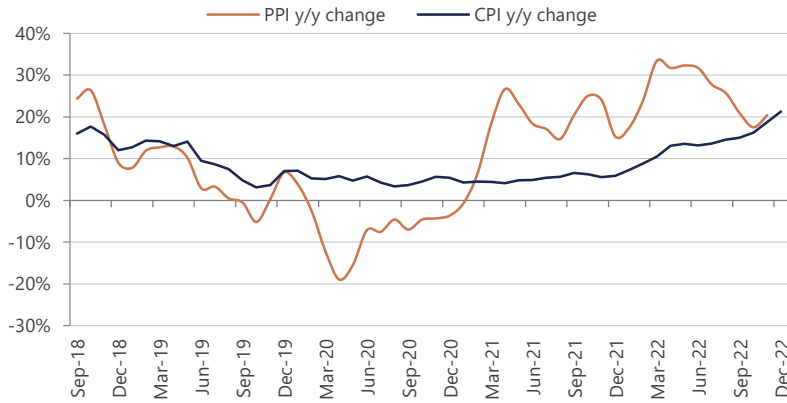


المصدر: البنك المركزي المصري، بحوث برايم.

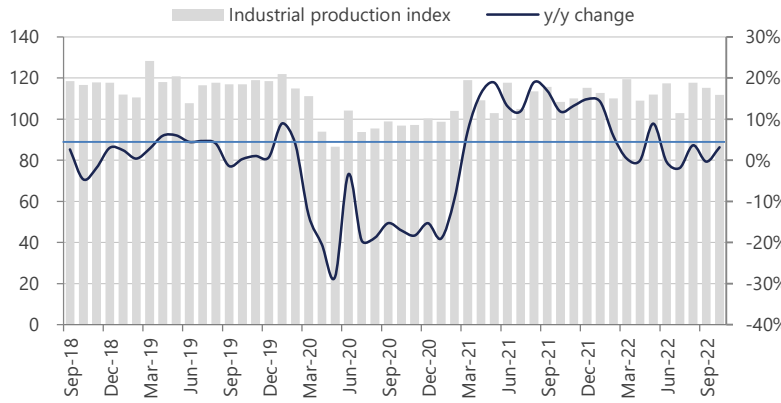
الخلفية الاقتصادية لمصر

تأثر نمو القطاع الخاص في مصر سلباً بنقص الدولار الأمريكي، وهي النقطة التي لو تم تداركها سيتحرك مجالاً للتعافي على المدى المتوسط، وإن كانت ستكون متأثرة إلى حد ما بسبب ارتفاع تكلفة المدخلات التي قد تضغط على هوامش ربح الشركات على المدى القصير.

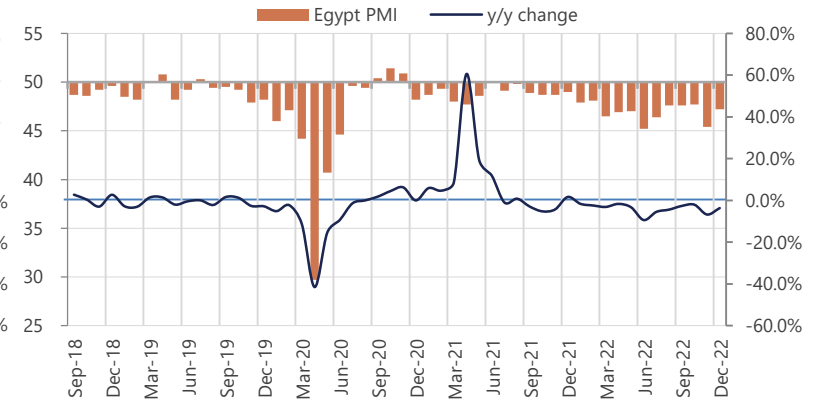
شكل 18: نعتقد أن يخفف تضخم مؤشر أسعار المنتجين من الضغط على مؤشر أسعار المستهلك الذي نتوقع أن يبلغ ذروته في الربع الأول 2023.



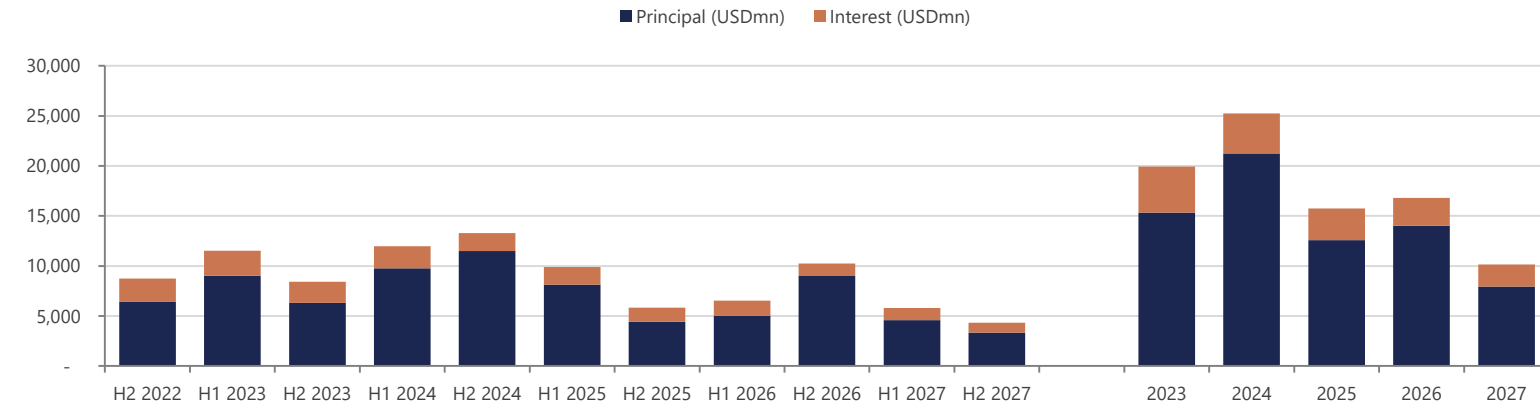
شكل 17: يبدو أن الانخفاض في الإنتاج الصناعي (حسب مؤشر أسعار المنتجين) بدأ في التباطؤ على أساس سنوي.



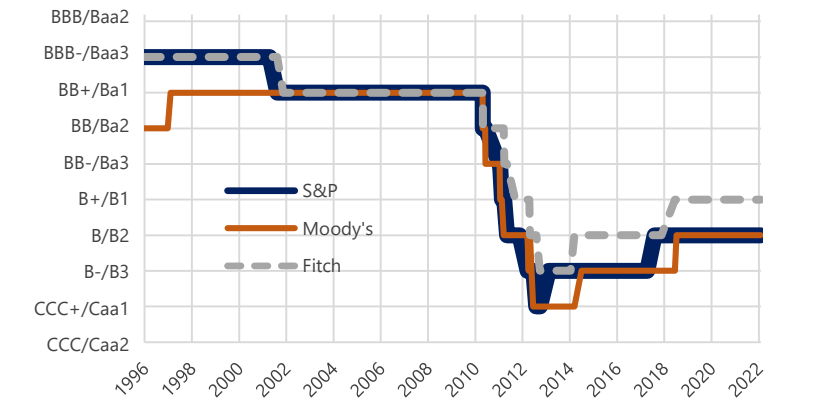
شكل 16: أداء القطاع الخاص غير البتروفي في مصر (حسب مؤشر مديري المشتريات) لا يزال يمثل عبئاً على النمو.



شكل 20: يوضح هيكل ديون مصر حتى عام 2027 أن الجزء الأكبر من أقساط أصل الدين والفوائد سيكون في الأعوام القليلة القادمة، مما يعني أنه سيكون من المهم مراقبة العامين 2023 و2024.



شكل 19: من المرجح أن تظل التصنيفات الائتمانية لمصر دون تغيير في عام 2023، مع إمكانية تحسنها في عام 2024.



المصدر: ستاندارد آند بورز، الجهاز المركزي للتعينة العامة والإحصاء، وكالات التصنيف الائتماني، بحوث برايم.

الخلفية الاقتصادية لمصر

من المفترض أن يساعد ضعف الجنيه المصري في تعزيز الوضع الخارجي لمصر: تتوقع فائضاً طفيفاً في ميزان المدفوعات في العام المالي 2023، بفضل انخفاض عجز حساب المعاملات الجارية وارتفاع الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار الأجنبي في محافظ الأوراق المالية.

شكل 21: بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي

العام المالي 2023 م	العام المالي 2022 ف	العام المالي 2021 ف	العام المالي 2020 ف	العام المالي 2019 ف	
الاقتصاد الحقيقي					
9,499	7,457	6,337	5,880	5,444	الناتج المحلي الإجمالي الاسمي (مليار جم)
4,598	4,400	4,128	3,995	3,857	الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (مليار جم)
4.5%	6.6%	3.3%	3.6%	5.6%	معدل النمو (%)
7.2%	7.2%	8.0%	9.7%	7.5%	معدل البطالة (%)
القطاع الخارجي					
-9.1%	-9.9%	-10.6%	-10.2%	-12.6%	الميزان التجاري (% من الناتج المحلي الإجمالي)
-2.5%	3.8%	4.6%	3.1%	3.7%	عجز الحساب الجاري (% من الناتج المحلي الإجمالي)
2.7%	2.0%	1.3%	2.1%	2.8%	الاستثمار الأجنبي المباشر (% من الناتج المحلي الإجمالي)
35.4	33.4	40.6	38.2	44.4	صافي الاحتياطيات الأجنبية (نهاية الفترة، مليار دولار أمريكي)
47.3%	37.2%	34.4%	35%	34%	الدين الخارجي (% من الناتج المحلي الإجمالي)
القطاع النقدي *					
21.9%	13.8%	5.2%	5.1%	9.4%	معدل التضخم (المتوسط %)
19.25%	17.25%	9.25%	9.25%	13.25%	معدل الإقراض للبنك المركزي المصري (في نهاية الفترة)
27.00	24.74	15.66	15.69	16.05	سعر صرف الدولار الأمريكي/الجنيه المصري
القطاع المالي					
6.1%	6.0%	6.8%	7.4%	7.5%	عجز الموازنة الكلي (% من الناتج المحلي الإجمالي)
1.6%	1.3%	1.5%	1.8%	2.0%	الميزان الأولي (% من الناتج المحلي الإجمالي)

* تقويم ميلادي.

المصدر: تقارير حكومية، البنك الدولي، بحوث برايم.

محفظة وجهة نظر

اختياراتنا من الأسهم لعام 2023

1. مصرف أبوظبي الإسلامي – مصر [ADIB]
السعر المستهدف خلال 12 شهر: 27.4 جم/سهم (+28%)
2. العربية لإدارة وتطوير الأصول [ACAMD]
السعر المستهدف خلال 12 شهر: 1.05 جم/سهم (+85%)
3. البنك التجاري الدولي – مصر [COMI]
السعر المستهدف خلال 12 شهر: 54.5 جم/سهم (+7%)
4. القابضة المصرية الكويتية [EKHOA / EKHO]
السعر المستهدف خلال 12 شهر: 1.9 دولار/سهم (+55%) / 56.8 جم/سهم (+62%)
5. السويدي اليكتريك [SWDY]
السعر المستهدف خلال 12 شهر: 21.0 جم/سهم (+57%)
6. أوراسكوم كونستراكشون [ORAS]
السعر المستهدف خلال 12 شهر: 146.0 جم/سهم (+42%)
7. أوراسكوم المالية القابضة [OFH]
السعر المستهدف خلال 12 شهر: 0.39 جم/سهم (+62%)
8. تعليم لخدمات الإدارة [TALM]
السعر المستهدف خلال 12 شهر: 7.8 جم/سهم (+85%)
9. المصرية للاتصالات [ETEL]
السعر المستهدف خلال 12 شهر: 46.7 جم/سهم (+91%)
10. مجموعة طلعت مصطفى القابضة [TMGH]
السعر المستهدف خلال 12 شهر: 15.0 جم/سهم (+40%)



★	★	★	زيادة الوزن النسبي
!	!	!	متوسطة

تصنيف الاستثمار

تصنيف المخاطرة

السعر المستهدف خلال 12 شهراً

27.4 جم (+28%)

كما في 29 يناير 2023

سعر السوق

21.37 جم

بناء على إغلاق 25 يناير 2023

نموذج الأعمال: مصرف أبو ظبي الإسلامي - مصر [ADIB] هو بنك إسلامي تأسس عام 1980 وأدرج في البورصة المصرية عام 1996. بدأ مصرف أبو ظبي الإسلامي عملياته في مصر بعد الاستحواذ على البنك الوطني للتنمية في عام 2007. يقدم مصرف أبو ظبي الإسلامي مجموعة واسعة من الخدمات المصرفية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية لعملاء الشركات والأفراد من خلال شبكة مكونة من 70 فرعاً. كما أنشأ البنك شركة ADIB كابيتال (ذراع الصيرفة الاستثمارية) وADILEase (شركة التأجير التمويلي) وADIB Invest (ذراع إدارة الأصول).

الأداء النسبي (آخر 5 أعوام أو منذ بدء التداول)



كما قد حددنا السعر المستهدف السابق (بعد زيادة رأس المال) عند 20.1 جم/سهم بناءً على مضاعف قيمة دفترية مساوٍ لـ 0.8 مرة، محسوباً على أساس خصم بنسبة 20% لمضاعف القيمة الدفترية الضمني من القيمة العادلة (بعد الزيادة) البالغة 24.8 جم/السهم. أما الآن، وبعد إتمام زيادة رأس المال المتعلقة منذ فترة، قررنا دمج زيادة رأس المال التي تم ضخها حديثاً والتي تبلغ مليار جنيه وما قد ينتج عنها من عوائد استثمارية. ومن ثم، فاستناداً إلى العائد على حقوق الملكية المتوقع لعام 2023 بنسبة 27.8%، فإن أرباح مصرف أبو ظبي الإسلامي - مصر لعام 2023 قد تصل إلى 3.0 مليار جم. وبالتالي باستخدام مضاعف القيمة الدفترية لعام 2022 المساوي لـ 4.5 مرة (المحسوب ضمناً على أساس السعر المستهدف السابق 20.1 جم/سهم)، نقوم برفع السعر المستهدف خلال 12 شهر بنسبة 36% إلى 27.4 جم/سهم.

المحفزات الرئيسية: نمو قوي في محفظة القروض. نمو أرباح أعلى من المتوقع.

المخاطر الرئيسية: تدهور جودة الأصول. حساسية عالية لتقلبات أسعار الفائدة غير المواتية. نمو أرباح أبطأ من المتوقع.

اتبع مصرف أبو ظبي الإسلامي - مصر [ADIB] استراتيجية نمو قوي سمحت له بتحقيق عوائد أعلى لمساهمي من المتوسط. حيث تمكن البنك من تحقيق معدل نمو سنوي مركب لمدة 4 سنوات بنسبة 33% في الأرباح لتصل إلى 1.4 مليار جم في 2021، إلى جانب معدل نمو سنوي مركب مرتفع لمحفظه القروض بنسبة 29% لتصل إلى 45 مليار جم، أعلى من النمو المركب في إجمالي الإقراض في السوق البالغ 20%. وكان هذا مدفوعاً بالنمو القوي في ودائع البنك بمعدل نمو سنوي مركب لمدة 4 سنوات بنسبة 26% إلى 76 مليار جم، وهو أيضاً أعلى من النمو المركب في إجمالي الودائع في السوق البالغ 18%. يأتي كل هذا النمو مصحوباً بجودة ائتمانية قوية وربحية مرتفعة. دفع هذا النهج المُركَّز عالي الانتقائية إلى أن يكون العائد على حقوق الملكية للبنك هو الأعلى في السوق، مسجلاً 26% في 9 أشهر 2022. كانت المخاطرة الأساسية للبنك هي انخفاض معدل كفاية رأس المال، الذي ارتفع إلى 14.1% في 9 أشهر 2022 ولكن تم التحوط ضد تلك النقطة من خلال زيادتين متتاليتين في رأس المال بلغتا ملياري جم ومليار جم على التوالي. أما بالنسبة للتحديات الأخيرة، يتمتع البنك بفجوة إعادة تسعير أصول إيجابية تجعله مستفيداً جيداً من ارتفاع أسعار الفائدة، في حين أنه أحد البنوك الأقل تضرراً من نسبة الاحتياطي الإلزامي الجديدة التي تم رفعها مؤخراً (RRR) والبالغة 18%. كما أن البنك لديه تمويل مساند بالدولار (من البنك الأم) يعادل 1.6 مليار جم في الربع الثالث 2022، وهو ما سيدعم معدل كفاية رأس المال بشكل أكبر بعد انخفاض قيمة الجنيه، حيث تمثل العملة الأجنبية حوالي 17% فقط من محفظة أصول مصرف أبو ظبي الإسلامي - مصر.

إحصائيات الأسهم الرئيسية

عدد الأسهم القائمة (مليون)	500.0	ربحية السهم في آخر 12 شهر (جم/سهم)	3.84
نسبة التداول الحر	37.1%	مضاعف الربحية (بناء على ربحية آخر 12 شهر)	x5.6
القيمة السوقية (مليون جم)	10,685	القيمة الدفترية للسهم في آخر 12 شهر (جم/سهم)	16.03
مدى الـ 52 أسبوع (جم/سهم)	22.01-9.409	مضاعف القيمة الدفترية (على آخر 12 شهر)	x1.3
الأداء خلال 5 أعوام	+52.0%	توزيعات الأرباح لآخر عام مالي (جم/سهم)	0.00
معامل بيتا (5 أعوام)	0.65	عائد التوزيعات	0.0%

المصدر: Koyfin، بلومبرج، بحوث برايم.



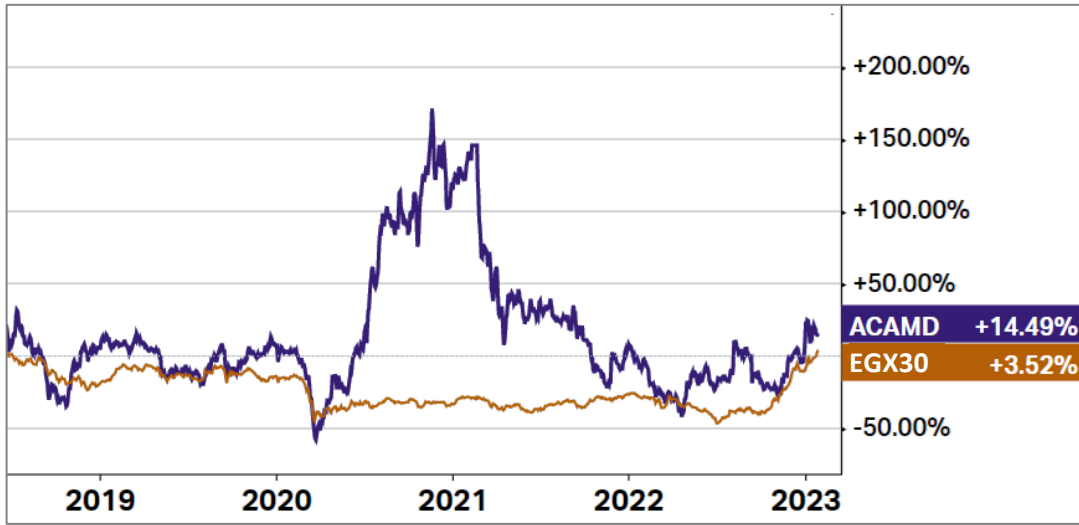
★	★	★	زيادة الوزن النسبي	تصنيف الاستثمار
!	!	!	متوسطة	تصنيف المخاطرة

السعر المستهدف خلال 12 شهراً
1.05 جم (+85%)
كما في 29 يناير 2023

سعر السوق
0.568 جم
بناء على إغلاق 25 يناير 2023

نموذج الأعمال: في ديسمبر 2016، حددت الشركة العربية لحليج الأقطان [ACGC] خطتها لتحويل نشاطها العقاري إلى الشركة العربية لإدارة وتطوير الأصول [ACAMD]. في 2018، بدأت أسهم ACAMD في التداول في البورصة المصرية. عندما تم الفصل، قامت ACAMD بتحويل معظم الأراضي التابعة لـ ACGC تحت إدارتها إلى جانب بعض الرصيد النقدي البالغ 9.9 مليون جم وقتها. كان الأساس المنطقي وراء الانقسام هو أن السوق لم يكن يقدر القيمة الجوهرية لمحفظه أراضي شركة ACGC عندما كان تحت مظلتها. منذ ذلك الحين، بحثت ACAMD عن طرق لتوليد دخل من أصولها العقارية، إما من خلال اتفاقيات بيع أو تطوير مشترك.

الأداء النسبي (آخر 5 أعوام أو منذ بدء التداول)



المحفزات الرئيسية: أي قوة في الدولار الأمريكي تساعد على دفع قيمة الأصول العقارية إلى الارتفاع. أي تسهيل لقطع أراضي بمحفظه الشركة العقارية سيحصد نقدياً لـ ACAMD يمكن توزيعها في شكل أرباح على المساهمين.

المخاطر الرئيسية: أي تأخير في تسهيل قطع أراضي ACAMD سيلقي بظلال من الشك على قدرة الإدارة على توليد قيمة للسهم. أيضاً، المزيد من التأخير في تسهيل أصول الشركة سيعني انخفاض القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة.

أحد الأسباب التي تجعلنا نفضل نموذج الأعمال الخاص بالشركة العربية لإدارة وتطوير الأصول [ACAMD] هو بساطته. تمتلك الشركة أقل من 600,000 متر مربع من قطع الأراضي المنتشرة في جميع أنحاء الدلتا وصعيد مصر. يصبح السؤال بعد ذلك هو مدى سرعة إدارة ACAMD في توليد الدخل من تلك الأصول العقارية غير المستغلة. في الآونة الأخيرة، كان لدى الشركة خياران: (1) البيع المباشر للأرض أو (2) اتفاقية تطوير مشترك. بالنسبة للأولى، وافق ACAMD على بيع قطعتي أرض في شمالوط، المنيا (8,350 متر مربع بسعر 1,800 جم/متر مربع و9,000 متر مربع بسعر 1,600 جم/متر مربع). بالنسبة للأخيرة، دخلت ACAMD في اتفاقيات تطوير مشترك بمشاركة عينية مدفوعة باستخدام بعض قطع أراضيها في طنطا وزفتى والغربية ودسوق وكفر الشيخ.

لتقييم ACAMD، استخدمنا ببساطة طريقة القيمة الدفترية المعدلة، من خلال إعادة تقييم الأصول بسعر السوق، ثم خصم جميع الالتزامات. بشكل عام، نقدر أن قطع أراضي ACAMD تساوي حوالي 3,000 جم/متر مربع في المتوسط، سواء كان ذلك بيعاً مباشراً للأرض أو القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية من اتفاقيات التطوير المشترك.

إحصائيات الأسهم الرئيسية

عدد الأسهم القائمة (مليون)	1,324.1	ربحية السهم في آخر 12 شهر (جم/سهم)	0.01
نسبة التداول الحر	73.4%	مضاعف الربحية (بناء على ربحية آخر 12 شهر)	x56.8
القيمة السوقية (مليون جم)	752.1	القيمة الدفترية للسهم في آخر 12 شهر (جم/سهم)	0.11
مدى الـ 52 أسبوع (جم/سهم)	0.639-0.271	مضاعف القيمة الدفترية (على آخر 12 شهر)	x5.4
الأداء خلال 5 أعوام	+14.5%	توزيعات الأرباح لآخر عام مالي (جم/سهم)	0.03
معامل بيتا (5 أعوام)	0.99	عائد التوزيعات	5.3%

المصدر: Koyfin، بلومبرج، بحوث برايم.



★	★	★	زيادة الوزن النسبي
!	!	!	متوسطة

تصنيف الاستثمار

تصنيف المخاطرة

السعر المستهدف خلال 12 شهراً

54.5 (+7%)

كما في 29 يناير 2023

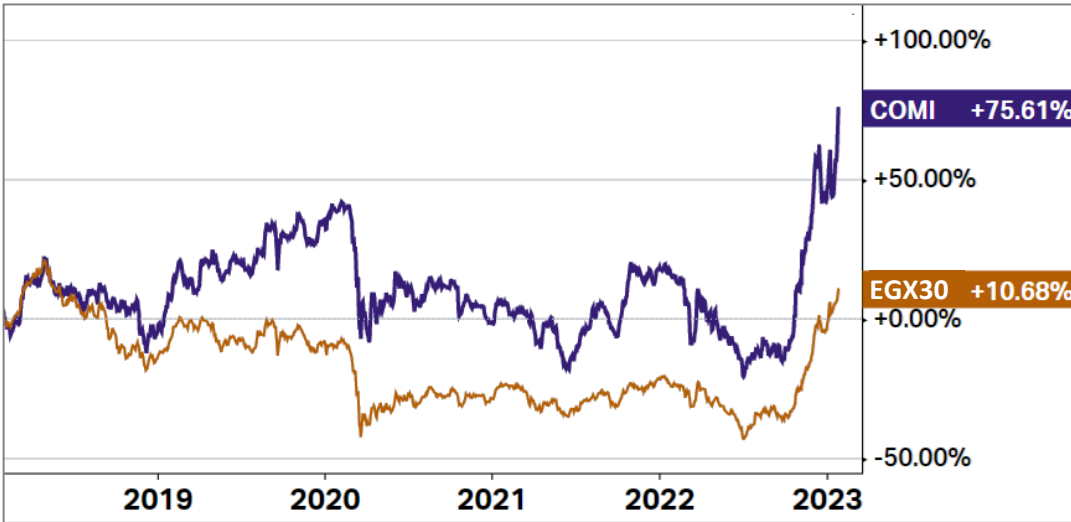
سعر السوق

50.90 جم

بناء على إغلاق 25 يناير 2023

نموذج الأعمال: تأسس بنك القطاع الخاص الرائد في مصر البنك التجاري الدولي - مصر [COMI] عام 1975، وتم إدراجه في البورصة المصرية عام 1995، حيث يقدم البنك مجموعة واسعة من المنتجات والخدمات المالية لعملائه، بما فيهم أكثر من 500 من أكبر الشركات والمؤسسات في مصر من جميع الأحجام والأفراد أيضاً. البنك التجاري الدولي هو البنك التجاري الأكثر ربحية في مصر، مع أكثر من 200 فرع ووحدة. تشمل قطاعاته الخدمات المصرفية للشركات، والخدمات المصرفية الاستثمارية، والخدمات المصرفية للأفراد، وخدمات أوراق الدين الحكومية وسوق رأس المال، وغيرها.

الأداء النسبي (آخر 5 أعوام أو منذ بدء التداول)



التجاري الدولي في محفظة وجهة نظر الاستراتيجية باعتبارها مناورة تكتيكية تسبق التدفقات المحتملة من المستثمرين الأجانب.

المحفزات الرئيسية: إقراض المؤسسات أعلى من المتوقع. نمو أرباح أعلى من المتوقع.

المخاطر الرئيسية: استمرار المنافسة من البنوك المملوكة للدولة والتي تؤثر على ودائع البنك. تدهور جودة الأصول.

كان البنك التجاري الدولي - مصر [COMI] ولا يزال أهم سهم في القطاع المصرفي المصري، ليس فقط لأنه أكبر بنك خاص في مصر، ولكن أيضاً لجميع الصفات التي يتمتع بها كبنك رائد. بدءاً من محفظة القروض التي تنمو باستمرار بجودة أصول مثالية وصولاً إلى الربحية القوية. يتمتع البنك بكل المميزات التي تؤهله للاستفادة من الوضع الحالي سواء من خلال فجوة إعادة تسعير للأصول إيجابية، أو مركز إيجابي للعملاء الأجنبية يمثل 22% من حقوق الملكية، أو كونه أحد البنوك الأقل تأثراً من رفع نسبة الاحتياطي الإلزامي مؤخراً. في الربع الثالث 2022، أعلن البنك عن أرباح قياسية على خلفية ارتفاع العائد الذي وصّح مدى توازن وتناسب المركز المالي للبنك. ومن ثم، مع الارتفاع الأخير في معدل الفائدة بمقدار 300 نقطة أساس، نتوقع أن نشهد ارتفاعاً في أرباح البنك إلى ذروتها في الفترة القادمة.

قمنا بتحديد السعر المستهدف خلال 12 شهر للبنك عند 49.1 جم/سهم في 5 ديسمبر 2022 على أساس مضاعف قيمة دفترية لعام 2023 يبلغ 1.6 مرة. نلاحظ أن سعر السهم قد ارتفع بنسبة 16% منذ تاريخ نشرنا لتقرير تحديث التقييم الخاص بنا. كما نلاحظ تحولاً قوياً في زخم السيولة نحو القطاع المصرفي، كونه الاختيار الأمثل في ظل السياسة النقدية المتشددة. وبما أن البنك التجاري الدولي هو البوابة الرئيسية للاهتمام الأجنبي في القطاع المصرفي بشكل خاص والأسهم المصرية بشكل عام، فإننا نعتقد أن هناك فرصة للسهم لإعادة الاقتراب من مستويات مضاعف الربحية التاريخية. وفقاً لذلك، قمنا برفع السعر المستهدف خلال 12 شهر بنسبة 11% إلى 54.5 جم/سهم بناءً على متوسط مضاعف ربحية تاريخي مساوٍ لـ 8.5 مرة. قد تبدو نسبة الارتفاع المحتمل ليست عالية بما يكفي، لكننا اخترنا تضمين سهم البنك

إحصائيات الأسهم الرئيسية

عدد الأسهم القائمة (مليون)	2,999.1	ربحية السهم في آخر 12 شهر (جم/سهم)	5.25
نسبة التداول الحر	60.0%	مضاعف الربحية (بناء على ربحية آخر 12 شهر)	x9.7
القيمة السوقية (مليون جم)	152,652.0	القيمة الدفترية للسهم في آخر 12 شهر (جم/سهم)	21.51
مدى الـ 52 أسبوع (جم/سهم)	51.1-22.487	مضاعف القيمة الدفترية (على آخر 12 شهر)	x2.4
الأداء خلال 5 أعوام	+75.6%	توزيعات الأرباح لآخر عام مالي (جم/سهم)	0.90
معامل بيتا (5 أعوام)	1.19	عائد التوزيعات	1.8%

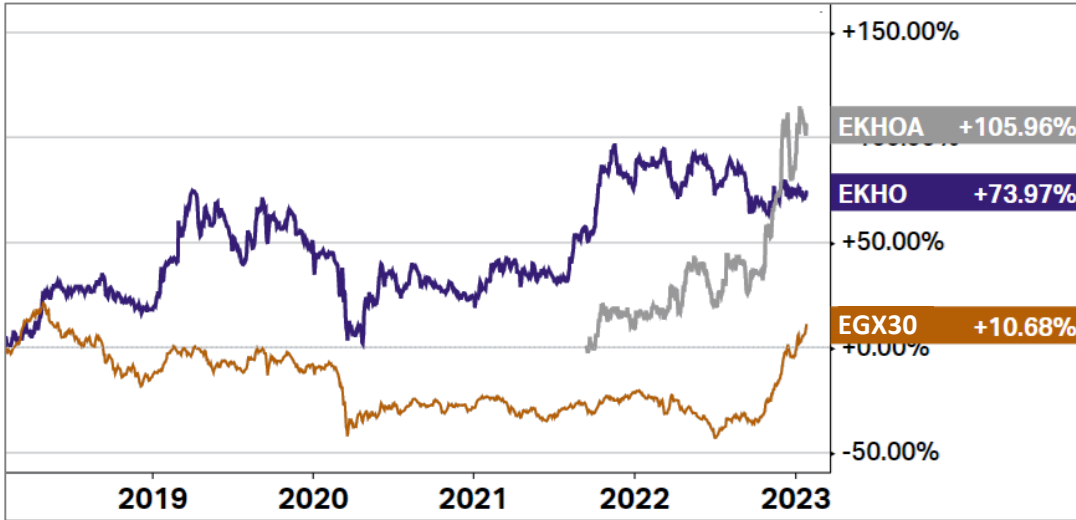
المصدر: Koyfin، بلومبرج، بحوث برايم.



★	★	★	زيادة الوزن النسبي	تصنيف الاستثمار	السعر المستهدف خلال 12 شهراً	سعر السوق
!	!	!	متوسطة	تصنيف المخاطرة	56.8 جم (+62%) كما في 29 يناير 2023	1.225 دولار بناء على إغلاق 25 يناير 2023
					1.9 دولار (+55%) كما في 29 يناير 2023	35.00 جم بناء على إغلاق 25 يناير 2023

نموذج الأعمال: تأسست الشركة القابضة المصرية الكويتية [EKHO] في 1997 من قبل مجموعة من رجال الأعمال المصريين والكويتيين البارزين وتم إدراجها في البورصة المصرية في 1999. منذ نشأتها، رسخت الشركة القابضة المصرية الكويتية نفسها كواحدة من الشركات الاستثمارية الرائدة في المنطقة. وتغطي محافظتها الاستثمارية العديد من القطاعات الاستراتيجية بما في ذلك الأسمدة واستخراج الغاز وتوزيع الغاز والبتروكيماويات والكهرباء والتأمين. شركة الأسمدة التابعة للشركة، الإسكندرية للأسمدة، هي أكبر مساهم في إيرادات الشركة لأنها واحدة من كبار المنتجين المصريين للأسمدة واليوريا. مجموعة شركات القابضة المصرية الكويتية توظف أكثر من 5,000 فرد.

الأداء النسبي (آخر 5 أعوام أو منذ بدء التداول)



إحصائيات الأسهم الرئيسية

عدد الأسهم القائمة (مليون)	1,126.9	ربحية السهم في آخر 12 شهر (دولار/سهم)	0.216
نسبة التداول الحر	48.3%	مضاعف الربحية (بناء على ربحية آخر 12 شهر)	x5.6
القيمة السوقية	1,380.4 مليون دولار 41,246 مليون جم	القيمة الدفترية للسهم في آخر 12 شهر (دولار/سهم)	0.58
مدى ال 52 أسبوع	1.459-1.152 دولار 37.00-19.00 جم	مضاعف القيمة الدفترية (على آخر 12 شهر)	x2.1
الأداء خلال 5 أعوام	دولار: +74.0% جم: +106.0%	توزيعات الأرباح لآخر عام مالي (دولار/سهم)	0.07
معامل بيتا (5 أعوام)	0.5	عائد التوزيعات	5.7%

المصدر: Koyfin، بلومبرج، بحوث برايم.

يتم تداول سهم الشركة القابضة المصرية الكويتية حالياً عند مضاعف ربحية يبلغ 5.1 مرة لعام 2023، في حين أن سعرنا المستهدف للسهم خلال 12 شهر يعني ضمناً مضاعف ربحية قدره 7.7 مرة.

المحفزات الرئيسية: تحرير أسرع للسعر المحلي للأسمدة. انخفاض في قيمة الجنيه. ارتفاع أسعار النفط.

المخاطر الرئيسية: التغيرات غير المواتية في معادلة تسعير الغاز الطبيعي. انخفاض في أسعار بيع اليوريا. أسعار ضعيفة للميثانول.

من خلال تنوعها الكبير، كانت الشركة القابضة المصرية الكويتية [EKHO] تستعد منذ فترة لاحتمالية تخفيض قيمة الجنيه المصري نظراً لاستراتيجياتها الأساسية المتمثلة في إحلال الواردات والاعتماد على المدخلات الصناعية المحلية. ونتوقع استفادة الشركة بشكل كبير، من خلال الإسكندرية للأسمدة المملوكة لها بنسبة 57.4%، من الارتفاع الحالي للأسمدة النيتروجينية، حيث أثبتت اليوريا أنها أكثر مرونة في مواجهة مخاوف الركود مقارنة بالسلع الأخرى. إن معادلة تسعير الغاز الطبيعي الجديدة لمنتهج الأسمدة النيتروجينية ستؤدي إلى ارتفاع أسعار الغاز بالنسبة لشركة الإسكندرية للأسمدة أعلى من 5.75 دولار/مليون وحدة حرارية بريطانية. ويرجع ذلك إلى أن الإسكندرية للأسمدة تخصص ما يقرب من 25-30% من إنتاجها للسوق المحلي. ومع ذلك، نعتقد أن التأثير السلبي لمعادلة تسعير الغاز الطبيعي الجديدة سوف يقل بسرعة أسرع من المتوقع. كما نتوقع ألا تكون معادلة الغاز الطبيعي الجديدة ذات تأثير كبير على الأرباح المتوقعة لعام 2022 لأنها تؤثر فعلياً فقط على الربع الأخير من العام. وفي نفس الوقت، نعتقد أن التأثير السلبي خلال عام 2023 سيكون مؤقتاً وقد يتحول إلى إيجابي بعد عام 2024، نظراً لتوقعات استقرار سعر اليوريا. ومن ناحية أخرى، توسعت الشركة القابضة في مجالات الأعمال الأخرى ستوفر مساحة كافية للنمو، مثل:

- رفع الطاقة الإنتاجية من النفتالين المسلفن فورمالديهايد (SNF) لسبريا مصر،
- إدخال خطوط إنتاج جديدة لحمض الكبريتيك،
- بدء عمليات التشغيل لشركة النيل للأخشاب،
- رفع مستوى الطاقة الإنتاجية لنات إنريجي



★	★	★	زيادة الوزن النسبي
!	!	!	متوسطة

تصنيف الاستثمار

تصنيف المخاطرة

السعر المستهدف خلال 12 شهراً
21.0 جم (+57%)
كما في 29 يناير 2023

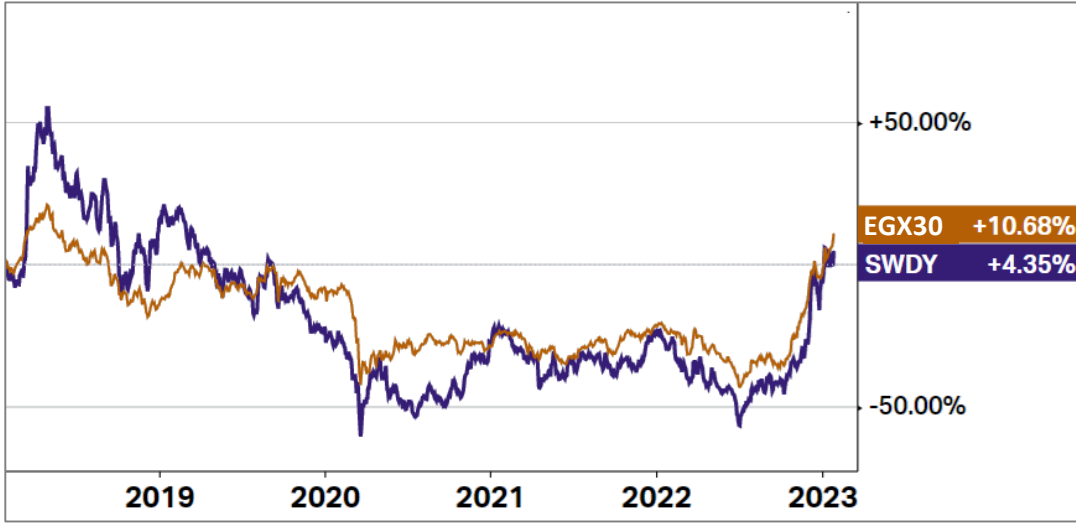
سعر السوق

13.41 جم

بناء على إغلاق 25 يناير 2023

نموذج العمل: تأسست شركة السويدي اليكتريك [SWDY] عام 2005 وتم إدراجها في البورصة المصرية عام 2006. من خلال 31 مصنع في 14 دولة مع صادرات إلى أكثر من 110 دولة، تعمل السويدي في ستة قطاعات أعمال رئيسية، وهي الأسلاك والكابلات (الطاقة والكابلات الخاصة والأسلاك المتعرجة)، قطاع المقاولات (خدمات التصميم والمشتريات والتكريب)، قطاع العدادات (أقسام العدادات والأنظمة)، المحولات (بما في ذلك محولات الطاقة، محولات الرايزن المصبوب، والمحولات المغمورة بالزيت)، المنتجات الكهربائية (ملحقات الكابلات وأعمدة الفيبر جلاس) ومصادر طاقة متجددة (ريش وأبراج وتوربينات الرياح).

الأداء النسبي (آخر 5 أعوام أو منذ بدء التداول)



المحفزات الرئيسية: ارتفاع قيمة الدولار أمام الجنيه المصري مما يدفع الإيرادات من خارج مصر إلى الارتفاع. استمرار الإنفاق الحكومي القوي على البنية التحتية. استثمارات جديدة في السعودية (غير مدرجة في نموذجنا).

المخاطر الرئيسية: عودة عقود المشروعات قيد التنفيذ إلى طبيعتها بعد الانتهاء من سد روفيحي. ارتفاع أسعار السلع. معدلات فائدة أعلى.

السويدي اليكتريك [SWDY] هي واحدة من أكبر المستفيدين من دولار أمريكي أقوى، حيث تمثل العملة الأجنبية ما يقرب من 70-80% من أعمالها من خلال الصادرات ومشاريع المقاولات. علاوة على ذلك، يتم تداول SWDY عند مضاعفات جذابة للغاية (مضاعف ربحية قدره 6.7 مرة ومضاعف قيمة المنشأة/EBITDA يبلغ 4.9 مرة)، وبالتالي مضاعف ربحية إلى النمو ومضاعف قيمة المنشأة/EBITDA إلى النمو جذاب للغاية عند 0.6 مرة و 0.4 مرة، على التوالي. نتوقع أن ينمو إجمالي إيرادات وأرباح SWDY بمعدل نمو سنوي مركب لمدة 6 سنوات بنسبة 8.7% و 9.9% إلى 99.6 مليار جم و 6.2 مليار جم بحلول عام 2027، على التوالي. ونتوقع أن يشهد قطاع الأسلاك والكابلات نمواً بمعدل نمو سنوي مركب لمدة 6 سنوات بنسبة 9.5%، ليصل إلى 51.2 مليار جم بحلول عام 2027، مدعوماً بضعف الجنيه المصري، والطاقات الاستيعابية المضافة حديثاً، ومعدلات استخدام أعلى. بالنسبة لقطاع مشروعات المقاولات، نتوقع أن يتراجع إجمالي حجم المشروعات قيد التنفيذ لـ SWDY بعد الانتهاء من سد روفيحي في تزانيا وأن يكون متوسط العقود الجديدة 25 مليار جم سنوياً طوال أفق توقعاتنا. على هذا النحو، نتوقع أن تنمو إيرادات قطاع مشروعات المقاولات بمعدل نمو سنوي مركب لمدة 6 سنوات بنسبة 2.1% لتصل إلى 29.2 مليار جم بحلول عام 2027. علاوة على ذلك، نتوقع أن ينمو قطاع المنتجات الكهربائية الأخرى (بما في ذلك العدادات والمحولات وغيرها) بمعدل نمو سنوي مركب لمدة 6 سنوات يبلغ 24.5% إلى 19.2 مليار جم بحلول عام 2027. حددنا القيمة العادلة لـ SWDY عند 17.5 جم/سهم وسعر مستهدف خلال 12 شهر عند 21.0 جم/سهم.

إحصائيات الأسهم الرئيسية

عدد الأسهم القائمة (مليون)	2,170.8	ربحية السهم في آخر 12 شهر (جم/سهم)	2.00
نسبة التداول الحر	30.5%	مضاعف الربحية (بناء على ربحية آخر 12 شهر)	x6.7
القيمة السوقية (مليون جم)	29,110.1	القيمة الدفترية للسهم في آخر 12 شهر (جم/سهم)	10.26
مدى الـ 52 أسبوع (جم/سهم)	14.20-5.57	مضاعف القيمة الدفترية (على آخر 12 شهر)	x1.3
الأداء خلال 5 أعوام	4.4%	توزيعات الأرباح لآخر عام مالي (جم/سهم)	0.00
معامل بيتا (5 أعوام)	1.20	عائد التوزيعات	0.0%

المصدر: Koyfin، بلومبرج، بحوث برايم.



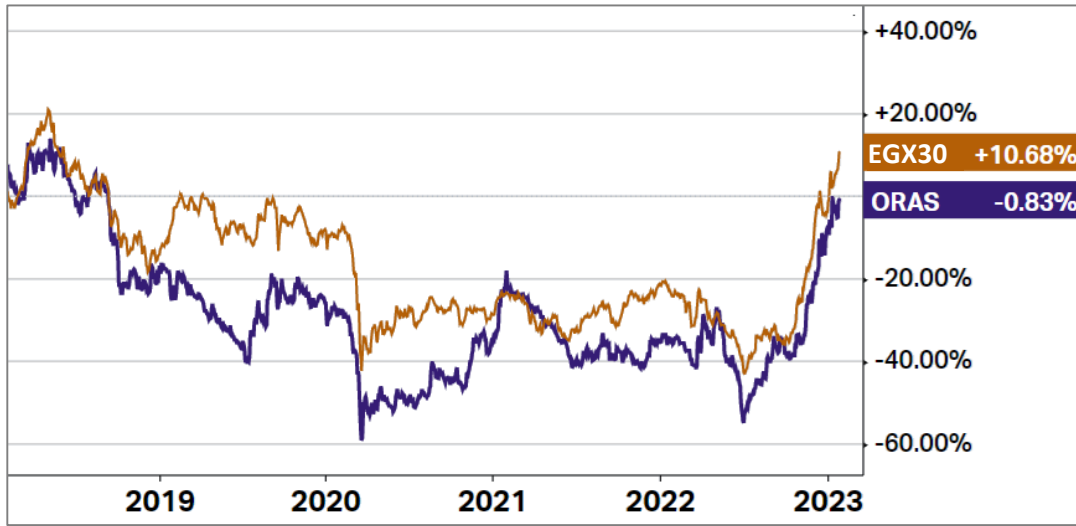
★	★	★	زيادة الوزن النسبي	تصنيف الاستثمار
!	!	!	متوسطة	تصنيف المخاطرة

السعر المستهدف خلال 12 شهراً
146.0 جم (+42%)
كما في 26 يناير 2022

سعر السوق
103.00 جم
بناء على إغلاق 25 يناير 2023

نموذج الأعمال: تأسست شركة أوراسكوم كونستراكشون بي إل سي [ORAS] في 2015 ولكن ترجع أصولها إلى الخمسينيات من القرن الماضي، وهي شركة مقاولات عالمية مقرها الإمارات العربية المتحدة تم إدراجها في بورصة ناسداك دبي في 2015. تعمل ORAS في مشاريع البنية التحتية والمشاريع التجارية والصناعية في منطقة الشرق الأوسط وأفريقيا والولايات المتحدة. تمتلك ORAS حصة تبلغ 50% في بيسيكس، وهي شركة مقاولات بلجيكية مقرها بروكسل ذات انتشار في أوروبا والشرق الأوسط وأستراليا. تعمل ORAS تحت علامات تجارية مختلفة، وهي أوراسكوم وكونتراتك، وشركة وايتز، وتغطي مشاريع في البناء المدني والصناعات الثقيلة والتصنيع والبتروكيماويات والبنية التحتية وتوليد الطاقة والنقل والمياه والصرف الصحي ومراكز البيانات.

الأداء النسبي (آخر 5 أعوام أو منذ بدء التداول)



المحفزات الرئيسية: حجم من المشاريع قيد التنفيذ قوي لمشاريع البنية التحتية الحكومية. مجموعة متنوعة من المشاريع (مثل محطات الهيدروجين الخضراء، والبنية التحتية، ومحطات الطاقة، وغيرها). "قانون تعويض المقاولين" الجديد في مصر الذي يسمح للمقاولين بإعادة التفاوض بشأن عقودهم الحكومية. دولار أمريكي أقوى.

المخاطر الرئيسية: الدعوى القضائية الخاصة بمركز السدرة الطبي (نقدر الخسارة الخاصة بالدعوى بـ 748 مليون دولار أمريكي محسوبة بالكامل في نموذجنا). استمرار الحرب بين روسيا وأوكرانيا. مخاوف الركود العالمي. عدد الأسهم القائمة منخفض، مما يقلل من سيولة تداول السهم.

شركة أوراسكوم كونستراكشون [ORAS] هي واحدة من كبرى شركات المقاولات في مصر ولديها حجم أعمال كبير من المشروعات قيد التنفيذ، بما في ذلك المونوريل في القاهرة، والمتحف المصري الكبير، وغيرها. نتوقع أن تنمو إيرادات ORAS بمعدل نمو سنوي مركب لمدة 5 سنوات (2022-2027) بنسبة 4%، مدعومةً بتراكم قوي من الإنفاق المتزايد على البنية التحتية في مصر (معدل نمو سنوي مركب لمدة 5 سنوات بنسبة 22%) ومحفظة المشاريع المتنوعة الخاصة بـ ORAS في بلدان أخرى. علاوةً على ذلك، فإن حجم المشاريع قيد التنفيذ لشركة ORAS يستفيد من أن حوالي 60% من العقود في مصر بالعملة الأجنبية أو ما يعادلها من العملات الأجنبية مما يساعد في تخفيف تأثير أي تقلب في أسعار العملات على قائمة الدخل لشركة ORAS. أيضاً، تعد ORAS موزعاً ثابتاً للأرباح مع توزيعات أرباح سخية (عائد أرباح بلغ نسبة 6% في عام 2021). إن وجهة نظرنا الإيجابية بشأن ORAS ترجع إلى جاذبية مضاعف ربحية الشركة بقيمة 4.2 مرة. كنا قد حددنا سعر مستهدف خلال 12 شهر لـ ORAS قدره 146.0 جم/سهم، مما يعني ضمناً مضاعف ربحية جذاب لآخر 12 شهر يبلغ 6.1 مرة.

إحصائيات الأسهم الرئيسية

عدد الأسهم القائمة (مليون)	116.8	ربحية السهم في آخر 12 شهر (جم/سهم)	24.35
نسبة التداول الحر	21.7%	مضاعف الربحية (بناء على ربحية آخر 12 شهر)	x4.2
القيمة السوقية (مليون جم)	12,026.4	القيمة الدفترية للسهم في آخر 12 شهر (جم/سهم)	169.32
مدى الـ 52 أسبوع (جم/سهم)	104.97-50	مضاعف القيمة الدفترية (على آخر 12 شهر)	x0.6
الأداء خلال 5 أعوام	-0.8%	توزيعات الأرباح لآخر عام مالي (جم/سهم)	8.05
معامل بيتا (5 أعوام)	0.68	عائد التوزيعات	7.8%

المصدر: Koyfin، بلومبرج، بحوث برايم.



★	★	★	زيادة الوزن النسبي
!	!	!	متوسطة

تصنيف الاستثمار

تصنيف المخاطرة

السعر المستهدف خلال 12 شهراً

0.39 جم (+62%)

كما في 29 يناير 2023

سعر السوق

0.241 جم

بناء على إغلاق 25 يناير 2023

نموذج الأعمال: تأسست شركة أوراسكوم المالية القابضة [OFH] في عام 2020 كشركة منبثقة عن شركة أوراسكوم للاستثمار القابضة [OIH] التي احتفظت بنفس الاسم القانوني. بدأت OFH التداول كاسم منفصل في البورصة المصرية في عام 2021 بهدف توسيع استثماراتها في قطاع الخدمات المالية غير المصرفية. تشمل استثمارات OFH الحالية 29% من أسهم كونتكت المالية القابضة [CNFN] و78.9% من شركة دوت لتطوير الإلكترونيات والمدفوعات الإلكترونية. سابقاً، باعت OFH كامل حصتها في بلتون المالية القابضة [BTFH] إلى شركة شيميرا للاستثمار ومقرها الإمارات العربية المتحدة، ثم دخلت في مجال التكنولوجيا المالية من خلال الاستثمار في Klivvr.

الأداء النسبي (آخر 5 أعوام أو منذ بدء التداول)



المحفزات الرئيسية: توسيع استثمارات محفظتها في صناعات أخرى (مثل التكنولوجيا المالية). سيضمن الرصيد النقدي الحيوي وضع السيولة لـ OFH وسيدعم خطط التوسع. يتم الحفاظ على الديون ضمن حدود صحية. سيكون برنامج أسهم الخزينة بمثابة محفز لسعره في السوق.

المخاطر الرئيسية: زيادة أخرى في تكاليف التشغيل التي يمكن أن تؤثر على الربحية. زيادة أبطأ من المتوقع في استثماراتها.

في يوليو 2022، وافقت شركة أوراسكوم المالية القابضة [OFH] على بيع كامل حصتها المتبقية في شركة بلتون المالية القابضة [BTFH] إلى شركة شيميرا للاستثمار الإماراتية بسعر 1.485 جم/سهم أو ما يوازي إجمالي 385 مليون جم. تم استثمار بعض هذه العائدات في Klivvr، ذراع التكنولوجيا المالية لشركة OFH التي حصلت على الضوء الأخضر من البنك المركزي المصري في نوفمبر الماضي لإطلاق تطبيق الهاتف المحمول الخاص بها. وفي الوقت نفسه، يمكن توزيع بعض العائدات المتبقية في شكل أرباح على المساهمين.

في تقييم OFH، قمنا باختيار استخدام نهج القيمة الدفترية المعدلة، بتقييم استثمارها في شركة كونتكت المالية القابضة [CNFN] في السوق أو 3.6 جم/سهم، والذي تم ترجمته إلى 1.3 مليار جم لـ OFH. علاوةً على ذلك، بلغ صافي النقدية المستقل لـ OFH إلى 717 مليون جم (57% من القيمة السوقية لـ OFH) بنهاية سبتمبر 2022، بما في ذلك عائدات بيع BTFH. لقد حددنا القيمة العادلة لـ OFH عند 2.1 مليار جم أو 0.39 جم/سهم، والذي يعكس أيضاً السعر المستهدف خلال 12 شهراً. نلاحظ أن OFH بدأت برنامج إعادة شراء أسهما في أغسطس 2022، ما يصل إلى 10% من إجمالي أسهمها المصدرة، تاركاً 22 مليون لإعادة شراء الأسهم.

إحصائيات الأسهم الرئيسية

عدد الأسهم القائمة (مليون)	5,245.7	ربحية السهم في آخر 12 شهر (جم/سهم)	(0.04)
نسبة التداول الحر	39.6%	مضاعف الربحية (بناء على ربحية آخر 12 شهر)	غ.م.
القيمة السوقية (مليون جم)	1,264.2	القيمة الدفترية للسهم في آخر 12 شهر (جم/سهم)	0.49
مدى الـ 52 أسبوع (جم/سهم)	0.130-0.279	مضاعف القيمة الدفترية (على آخر 12 شهر)	x0.5
الأداء خلال 5 أعوام	-40.4%	توزيعات الأرباح لآخر عام مالي (جم/سهم)	0.00
معامل بيتا (5 أعوام)	0.78	عائد التوزيعات	0.0%

المصدر: Koyfin، بلومبرج، بحوث برايم.



★	★	★	زيادة الوزن النسبي
!	!	!	متوسطة

تصنيف الاستثمار

تصنيف المخاطرة

السعر المستهدف خلال 12 شهراً

7.8 جم (+85%)

كما في 29 يناير 2023

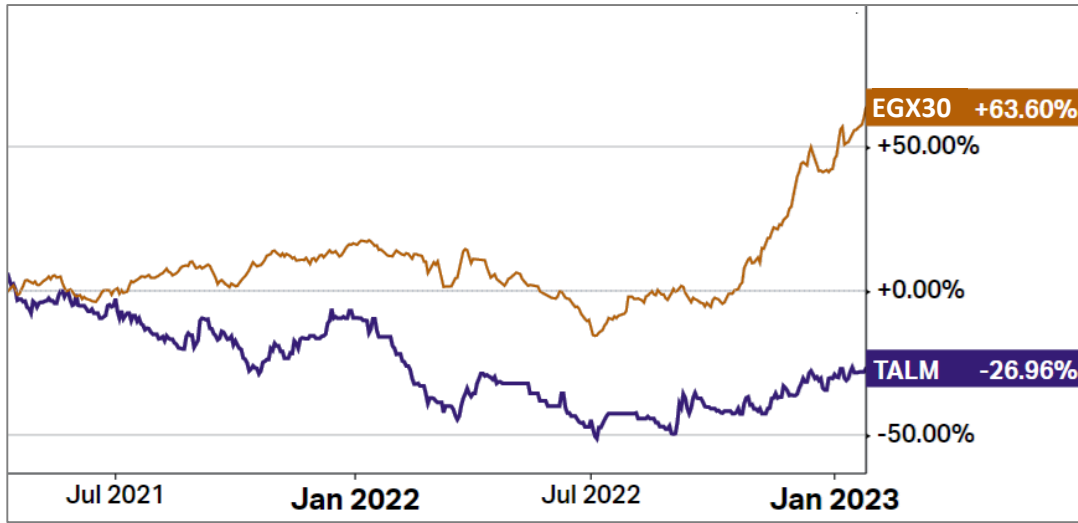
سعر السوق

4.20 جم

بناء على إغلاق 25 يناير 2023

نموذج الأعمال: تأسست شركة تعليم لخدمات الإدارة [TALM] في 2015 لتصبح شركة تعليم عالي رائدة في مصر، قبل أن يتم إدراجها في البورصة المصرية في 2021. اليوم، تمتلك TALM جامعة النهضة في بني سويف مع مجموعة متنوعة من الكليات، بما في ذلك الطب والعلاج الطبيعي وطب الأسنان. شاركت TALM مع بالم هيلز للتعمير [PHDC] لتطوير جامعة بادية المتخصصة في البحث. في 2022 أيضاً، استحوذت TALM على جامعة قيد الإنشاء تقع في القاهرة الجديدة.

الأداء النسبي (آخر 5 أعوام أو منذ بدء التداول)



المحفزات الرئيسية: التوسع من خلال المشاريع الجديدة (مثل جامعة بادية).

المخاطر الرئيسية: قد يكون للإيرادات وتيرة نمو منخفضة بسبب المنافسة الشديدة.

أعلنت شركة تعليم لخدمات الإدارة [TALM] عن تحقيق أرباح في 2022 بلغت 228 مليون جم، محتفظة بمعدل نمو سنوي مركب لمدة 4 سنوات بنسبة 39% مدفوعاً بمعدل نمو سنوي مركب للإيرادات لمدة 4 سنوات بنسبة 23%. كالعادة، حققت TALM مركز صافي نقدي في 2022، مع بلوغ صافي النقدية إلى الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك 0.2 مرة. نلاحظ أن تخفيض قيمة الجنيه المصري قد يستمر في دفع TALM لزيادة الرسوم الدراسية. في المقابل، نرى أن الإيرادات ستتمو بشكل كبير لأن الرسوم الدراسية هي المساهم الرئيسي في إجمالي الإيرادات (96% من إجمالي الإيرادات في 2022). تتوسع TALM بمشروعين قيد التطوير: (1) جامعة بادية المخصصة للأبحاث و(2) الاستحواذ على جامعة قيد الإنشاء تقع في القاهرة الجديدة باستثمار 302 مليون جم.

تعد مضاعفات التداول الخاصة بـ TALM أرخص مقارنةً بنظيرتها سيرا للتعليم [CIRA]؛ تبلغ مضاعفات TALM لـ 2022 كالتالي، قيمة المنشأة/EBITDA ومضاعف الربحية 8.8 مرة و13.4 مرة، مقابل 12.5 مرة و21.8 مرة لـ CIRA، على التوالي. بناءً على مضاعفات السوق لـ CIRA، فإن السعر المستهدف خلال 12 شهر لـ TALM يبلغ 6.4 جم/سهم. وبناءً على سعرنا المستهدف خلال 12 شهر لـ CIRA، فإن مضاعف قيمة المنشأة/EBITDA ومضاعف الربحية يبلغان 17.4 مرة و32.4 مرة، على التوالي، مما يعني أن TALM قد يصل سعره إلى 9.2 جم/سهم. بعد حساب متوسط التقييمين، فإن السعر المستهدف خلال 12 شهر هو 7.8 جم/سهم.

إحصائيات الأسهم الرئيسية

عدد الأسهم القائمة (مليون)	730.3	ربحية السهم في آخر 12 شهر (جم/سهم)	0.36
نسبة التداول الحر	48.3%	مضاعف الربحية (بناء على ربحية آخر 12 شهر)	x11.7
القيمة السوقية (مليون جم)	3,067.1	القيمة الدفترية للسهم في آخر 12 شهر (جم/سهم)	1.95
مدى الـ 52 أسبوع (جم/سهم)	4.99-2.72	مضاعف القيمة الدفترية (على آخر 12 شهر)	x2.2
الأداء خلال 5 أعوام	-27.0%	توزيعات الأرباح لآخر عام مالي (جم/سهم)	0.00
معامل بيتا (5 أعوام)	(0.20)	عائد التوزيعات	0.0%

المصدر: Koyfin، بلومبرج، بحوث برايم.



★	★	★	زيادة الوزن النسبي
!	!	!	منخفضة

تصنيف الاستثمار

تصنيف المخاطرة

السعر المستهدف خلال 12 شهراً

46.7 جم (+91%)

كما في 29 يناير 2023

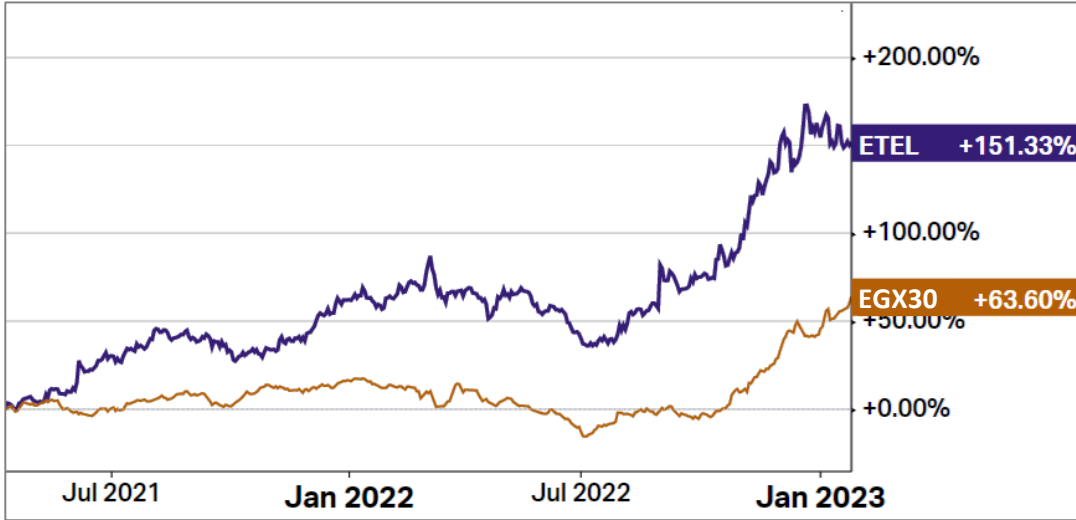
سعر السوق

24.41 جم

بناء على إغلاق 25 يناير 2023

نموذج الأعمال: تأسست المصرية للاتصالات [ETEL] في 1998، ويعود تاريخها إلى 1854 عندما تم افتتاح أول خط تليفون يربط بين القاهرة والإسكندرية، لتحل محل الهيئة القومية للاتصالات السلكية واللاسلكية (ARENTO) السابقة. مع تداول أسهمها في البورصة المصرية في 2005، توفر ETEL منتجات الاتصالات وخدمات الصوت والبيانات، سواء كانت أرضية (من خلال احتكار طبيعي) أو المحمول من خلال الشبكة الرابعة للمحمول والحصة البالغة 45% في فودافون مصر [VODE]، الشبكة رقم واحد. تعمل ETEL من خلال خمسة قطاعات أعمال: المنزل والمستهلك، والمؤسسات، وشؤون النقل المحلية والدولية، والعملاء والشبكات الدولية.

الأداء النسبي (آخر 5 أعوام أو منذ بدء التداول)



المحفزات الرئيسية: بعد تعديل اتفاقية المساهمين مع مجموعة فودافون (التي تم استبدالها الآن بفوداكوم)، أصبح لدى ETEL الآن رؤية أكبر فيما يتعلق بالأرباح النقدية السنوية التي سيتم توزيعها من VODE (حيث سيكون توزيع أرباح VODE 60% من التدفق النقدي السنوي الحر لـ VODE). أي بيع كامل أو جزئي لحصة ETEL في VODE سيكشف القيمة المستترة في VODE، مما سيؤد عائدات نقدية بالدولار الأمريكي يمكن إعادة تقييمها بسعر الصرف السائد في السوق، والذي نعتقد أنه سيعوّض أي سلبيات نتيجة ديون ETEL بالعملة الأجنبية التي سيتم إعادة تقييمها.

المخاطر الرئيسية: إن بيئة معدلات الفائدة المرتفعة ستؤثر على أرباح ETEL في ضوء الرافعة المالية، والتي يكون 90% منها بالدولار الأمريكي. وبالمثل، فإن قوة الدولار الأمريكي تعني خسائر تقييم عملة أكبر في قائمة الدخل لـ ETEL، مما يقلل من أرباحها. أي ضعف في معدل نمو إيرادات ETEL سيؤثر سلباً على التدفقات النقدية التشغيلية وبالتالي تقييمنا لأعمالها التشغيلية.

نعتقد أن المصرية للاتصالات [ETEL] لا تزال مقيّمة بأقل من قيمتها العادلة، سواء من وجهة نظر تشغيلية أو استثمارية.

بالنسبة للأولى، يمكن للشركات الأخرى التابعة لـ ETEL أن تحقق أرباحاً تشغيلية بقيمة 6.2 مليار جم في 2022 (بعد خصم ضريبة الدخل). بقيمة 5 مرات فقط (نسبة مضاعف ربحية منخفضة جداً)، يمكن أن تبلغ قيمة الأعمال التشغيلية لـ ETEL 30.8 مليار جم أو 18 جم/سهم.

بالنسبة للأخيرة، نعتقد أن استحواذ فوداكوم مؤخراً على حصة 55% في فودافون مصر [VODE] سلط الضوء على القيمة المستترة لحصة ETEL البالغة 45%، والتي يمكن أن تبلغ قيمتها 53.7 مليار جم أو 31.5 جم/سهم، بناءً على سعر الصرف يبلغ 24 جم/دولار أمريكي. بافتراض أن ETEL ستبيع فقط حصة 20% عند تقييم فوداكوم، يمكن أن تولّد ETEL عائدات نقدية بقيمة 19.1 مليار جم أو 11.2 جم/سهم، بعد خصم ضريبة الأرباح الرأسمالية. بقيمة نفس تقييم فوداكوم (ولكن دون احتساب ضريبة الأرباح الرأسمالية)، ستبلغ قيمة الحصة المتبقية لـ ETEL البالغة 25% 29.8 مليار جم من 17.5 جم/سهم. ومن ثم، فإن إجمالي استثمار ETEL في VODE سيصل إلى 48.9 مليار جم أو 28.7 جم/سهم.

بشكل عام، يمكن أن تبلغ قيمة ETEL 79.7 مليار جم أو 46.7 جم/سهم.

إحصائيات الأسهم الرئيسية

عدد الأسهم القائمة (مليون)	1,707.1	ربحية السهم في آخر 12 شهر (جم/سهم)	4.34
نسبة التداول الحر	19.9%	مضاعف الربحية (بناء على ربحية آخر 12 شهر)	x5.6
القيمة السوقية (مليون جم)	41,669.6	القيمة الدفترية للسهم في آخر 12 شهر (جم/سهم)	27.17
مدى الـ 52 أسبوع (جم/سهم)	27-12.77	مضاعف القيمة الدفترية (على آخر 12 شهر)	x0.9
الأداء خلال 5 أعوام	+151.3%	توزيعات الأرباح لآخر عام مالي (جم/سهم)	1.00
معامل بيتا (5 أعوام)	0.72	عائد التوزيعات	4.1%

المصدر: Koyfin، بلومبرج، بحوث برايم.



★	★	★	زيادة الوزن النسبي
!	!	!	متوسطة

تصنيف الاستثمار

تصنيف المخاطرة

السعر المستهدف خلال 12 شهراً
15.0 جم (+40%)
كما في 29 يناير 2023

سعر السوق

10.70 جم

بناء على إغلاق 25 يناير 2023

نموذج الأعمال: تأسست مجموعة طلعت مصطفى القابضة [TMGH] في 1974، وهي شركة عقارية رائدة في مصر، تم إدارتها في البورصة المصرية في 2007. تقدم TMGH مجموعة واسعة من المشاريع العقارية والضیافة في المدن الرئيسية في مصر. TMGH هي أكبر مطور مدرج من حيث القيمة السوقية في مصر، بإجمالي مساحة أرض تبلغ 74 مليون متر مربع. تشمل مشاريعها مدينة الرحاب ومدينتي وغيرها. في الآونة الأخيرة، أطلقت مشروعين جديدين في العاصمة الإدارية الجديدة، وهما سيليا ونور اللذان يعتمدان مفهوم المعيشة المستدامة (الخضراء-الذكية).

الأداء النسبي (آخر 5 أعوام أو منذ بدء التداول)



المحفزات الرئيسية: سيؤدي انخفاض أسعار مواد البناء إلى زيادة الربحية. قوة الدولار الأمريكي سيجعل مصر من أرخص الوجهات السياحية في الشرق الأوسط. انخفاض معدلات الفائدة قد يعني انخفاض تكلفة الاقتراض والرهن العقاري مما سيؤدي إلى زيادة الطلب.

المخاطر الرئيسية: استمرار الارتفاع في أسعار مواد البناء، سوف يزيد تكلفة البناء ويضغط على هوامش الربحية. ضعف الدولار الأمريكي قد يعني انخفاض الطلب على السياحة في مصر. زيادة أسعار الفائدة مرة أخرى قد تؤدي إلى ارتفاع تكلفة الاقتراض بالإضافة إلى ارتفاع معدلات الفائدة على الرهن العقاري، مما قد يؤدي إلى إضعاف الطلب جزئياً.

لا نفضل قطاع العقارات في الوقت الحالي، نظراً لطبيعته الدورية وتحقيقه لذروة المبيعات التعاقدية في 2022. ومن ثم، نتوقع بعض التباطؤ في المبيعات التعاقدية في 2023. كما أن ارتفاع تكاليف البناء، مدفوعاً بارتفاع أسعار مواد البناء، سيؤثر على هوامش أرباح المطورين العقاريين.

ومع ذلك، إذا كنا سنختار سهماً واحداً فقط في القطاع العقاري، فسنختار مجموعة طلعت مصطفى القابضة [TMGH] لعدة أسباب. أولاً، يتم تداول السهم حول قيمته الاسمية كما أنه يقترن من أقل مستوى سعري له منذ أكثر من 3 سنوات. ثانياً، نرى أن الشركة ستستفيد من الانتعاش في قطاع السياحة في مصر، نظراً لنموذج أعمالها المتنوع. بالفعل، شكلت عائدات الضیافة 11% من إيرادات TMGH في التسعة أشهر 2022. في حين أن ربحية TMGH قد تتضرر بسبب انخفاض نمو المبيعات التعاقدية وارتفاع تكلفة البناء، أيضاً، نرى أن قطاع الضیافة سيستفيد من قوة الدولار الأمريكي.

إحصائيات الأسهم الرئيسية

عدد الأسهم القائمة (مليون)	2,063.6	ربحية السهم في آخر 12 شهر (جم/سهم)	0.85
نسبة التداول الحر	45.0%	مضاعف الربحية (بناء على ربحية آخر 12 شهر)	x10.7
القيمة السوقية (مليون جم)	22,080.1	القيمة الدفترية للسهم في آخر 12 شهر (جم/سهم)	17.22
مدى ال 52 أسبوع (جم/سهم)	11-6.5	مضاعف القيمة الدفترية (على آخر 12 شهر)	x0.6
الأداء خلال 5 أعوام	87.1+%	توزيعات الأرباح لآخر عام مالي (جم/سهم)	0.17
معامل بيتا (5 أعوام)	0.89	عائد التوزيعات	1.6%

المصدر: Koyfin، بلومبرج، بحوث برايم.

شاشة الأسهم



شاشة الأسهم

منذ عام 2020، قررنا الابتعاد عن وجهة النظر القطاعية التقليدية عند تحليل أداء الأسهم. مرة أخرى، أجرينا "تحليل العوامل" الخاص بنا، والذي نعتقد أنه يجب أن يمنح المستثمرين رؤى أفضل حول كيفية أداء السوق باستخدام عدسات مختلفة.

لقد اتبعنا هذا المسعى حيث وجدنا فكرة تقسيم السوق إلى مؤشرات أو قطاعات عادية مملعة بعض الشيء في الوقت الحاضر. من ناحية أخرى، فإنه يوفر للمستثمرين رؤية مبسطة لأداء السوق من خلال تجميع الأسهم في مجموعات معينة. ولكن مرة أخرى، حقيقة أن سهمين يتشاركان في نفس القطاع لا يجعلهما زوجاً متطابقاً من أجل المقارنة. نعتقد أن الأسهم تمتلك خصائص أخرى من شأنها أن تقدم لنا وجهات نظر مختلفة للأداء.

أدناه، نوضح اشتقاق "تحليل العوامل" الرئيسية من خلال عدستين رئيسيتين: النمط والكمي.

أ. النمط

لإعداد مصفوفة (الحجم مقابل النوع) الخاصة بنا، أجرينا أولاً "تحليل الحجم" عن طريق فرز مجموعتنا المدرجة في البورصة المصرية المكونة من 148 سهماً بترتيب تنازلي باستخدام القيمة السوقية لكل سهم مقومة بالجنيه المصري اعتباراً من 31 ديسمبر 2021. ثم قمنا باحتساب نسبة القيمة السوقية التراكمية عند إضافة كل سهم تالي. نسبة القيمة السوقية هي القيمة السوقية التراكمية للأسهم المختارة كنسبة مئوية من إجمالي القيمة السوقية لجميع الأسهم. ثم قمنا بعد ذلك بتسمية جميع الأسهم التي تحصل على نسبة قيمة سوقية تراكمية تبلغ 70% على أنها "كبيرة الحجم". بعد ذلك، قمنا بتسمية الأسهم التي حصلت على قيمة سوقية تراكمية بين 70% و 90% على أنها "متوسطة الحجم"، ونسبة 10% المتبقية (أي نسبة قيمة سوقية تراكمية بين 90% و 100%) على أنها "صغيرة الحجم".

بالنسبة إلى "تحليل النمط" لدينا، قمنا بتصنيف الأسهم إما أنها "قيمة" أو "نمو" أو "أساسية". للقيام بذلك، اخترنا تطبيق إجراءات معينة على مجال التغطية الخاصة بنا وأربعة معايير للنمو وأربعة معايير للقيمة على النحو التالي:

أولاً: معايير النمو

(كلما ارتفعت القراءة، ارتفعت درجة النمو باستثناء معيار النمو الرابع)

- معيار النمو 1 (الوزن النسبي 35%): متوسط النمو على أساس سنوي للإيرادات خلال السنوات العشر الماضية لكل اسم مقابل نمو العينة كل عام.
- معيار النمو 2 (الوزن النسبي 35%): متوسط النمو على أساس سنوي لإجمالي الأصول خلال السنوات العشر الماضية لكل اسم مقابل نمو العينة كل عام.
- معيار النمو 3 (الوزن النسبي 10%): متوسط معدل دوران الأصول خلال السنوات العشر الماضية مقابل معدل دوران الأصول للعينة كل عام.
- معيار النمو 4 (الوزن النسبي 20%): عائد توزيعات الأرباح.

ثانياً: معايير القيمة

(كلما ارتفعت القراءة، ارتفعت درجة القيمة باستثناء معيار القيمة الثاني)

- معيار القيمة 1 (الوزن النسبي 35%): مضاعف القيمة الدفترية المبرر إلى مضاعف القيمة الدفترية السوقي لكل سهم، وهو مضاعف القيمة الدفترية المبرر مقسوماً على مضاعف القيمة الدفترية بناء على سعر السوق.
- معيار القيمة 2 (الوزن النسبي 35%): مضاعف الربحية.
- معيار القيمة 3 (الوزن النسبي 10%): صافي النقدية إلى القيمة السوقية.
- معيار القيمة 4 (الوزن النسبي 20%): عائد التوزيعات.

قمنا بترتيب العينة بأكملها (أي 148 سهماً) مرتين. الأولى باستخدام "معايير القيمة" الإجمالية، ثم حددنا أعلى 20% من العينة المصنفة على أنها أسهم "القيمة". لاحقاً، صنفنا العينة بأكملها مرة أخرى باستخدام "معايير النمو" الإجمالية بدلاً من ذلك، ثم حددنا أعلى 20% من العينة المصنفة على أنها أسهم "النمو". تم تصنيف جميع الأسهم الأخرى التي لم يتم تصنيفها على أنها "قيمة" أو "نمو" على أنها "أساسية". نلاحظ أنه في حالة ظهور سهم واحد في كل من قائمة أعلى 20% سهم في كل من معايير القيمة والنمو، فإننا نستخدم متوسط درجة النمط (أي، المتوسط المرجح لمجموعة معايير القيمة مطروحاً منه المتوسط المرجح لمجموعة معايير النمو) كمحدد فاصل.



شاشة الأسهم

ب. كمي

أسهم التوزيعات

يعتبر هذا العامل عاملاً مباشراً، يقسم الأ سهم إلى دافعي وغير دافعي لتوزيعات الأرباح. يعتمد هذا على اتساق عوائد كل سهم وعوائد توزيعات الأرباح النسبية.

المستويات السعرية

بينما لا ينبغي أن يكون لمستويات أسعار الأ سهم أي تأثير أساسي مباشر على أداء الشركة أو القيمة العادلة لأ سهمها، إلا أنها تحدث تأثيراً نفسياً واضحاً. قمنا بتصنيف السوق بناءً على أسعار الفتح في 2 يناير 2022، وهو أول يوم تداول في العام. قمنا بتصنيف جميع الأ سهم إلى سبع مجموعات أسعار (بغض النظر عن عملة تداولها)، على النحو التالي: متناهية الصغر، صغيرة، منخفضة، متوسطة، مرتفعة، كبيرة، وعملاقة.

معامل بيتا

بناءً على البيانات التي تم الحصول عليها من بلومبرج، قمنا بتجميع معامل البيتة المعدل الأ سبوعي لمدة عامين لكل سهم. الفكرة هي تقسيم الأ سهم إلى ثلاث مجموعات بناءً على معامل بيتة، على النحو التالي:

- معامل بيتة منخفض: $0.9 \geq$
- معامل بيتة متوسط: $0.9 < 1.1 \geq$
- معامل بيتة مرتفع: $1.1 <$

سيولة التداول

غالباً ما يكون الحكم على سيولة التداول أمراً ذاتياً للغاية. وعلى الرغم من ذلك، نعتقد أن أفضل طريقة لقياس السيولة هي أن تكون متنسقة مع طريقة حساب الحجم. لذلك، فإن طريقتنا في التجميع على أساس السيولة تشبه طريقة التجميع على أساس الحجم (من فضلك انظر "أ. النمط"). أجرينا تحليلنا من خلال فرز الأ سهم بترتيب تنازلي بناءً على حجم التداول المقوم بالجنه المصري خلال عام 2022. ثم قمنا بحساب معدل التداول التراكمي عند إضافة كل سهم. معدل التداول التراكمي هو حجم التداول السنوي التراكمي للأ سهم المختارة كنسبة مئوية من إجمالي حجم التداول السنوي لجميع أ سهم البورصة، ثم قمنا بتصنيف جميع الأ سهم التي تحصل على معدل تداول سنوي تراكمي قدره 70%

على أنها "عالية السيولة". بعد ذلك، صنفتنا الأ سهم 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".

تذبذب الأسعار

لكل مكون ضمن العينة المختارة الخاصة بنا، قمنا بحساب المدى الأ سبوعي (أي المدى بين أعلى سعر وأدنى سعر كل أ سبوع) في 52 أسبوعاً من عام 2022. ثم قمنا بعد ذلك بوضع متوسط المدى الأ سبوعي لكل عنصر خلال العام للوصول إلى متوسط المدى الأ سبوعي لكل سهم. فيما يتعلق بالأ سهم كلها، قمنا باحتساب متوسط المدى الأ سبوعي، ثم أخذنا متوسط جميع الأمداء الأ سبوعية لمدة 52 أسبوعاً (أي متوسط المتوسطات الأ سبوعية) مجتمعين وفردياً للوصول إلى ما نسميه "متوسط المدى الأ سبوعي للعام". في هذا الصدد، توصلنا إلى ما نسميه "درجة V". بعبارة بسيطة، فإن درجة V لكل سهم هي متوسط المدى الأ سبوعي للعام للسهم كنسبة مئوية من متوسط المدى الأ سبوعي للعام للأ سهم كلها، مقسومة على 100 لتحويلها إلى رقم مطلق.

شاشة الأسهم

شكل 23 (أ): تصنيف بحوث برايم (الوسيط للمضاعفات الأساسية والنسب المالية)

التصنيف	التصنيف الفرعي	مضاعف الربحية	مضاعف القيمة الدفترية	عائد التوزيعات	قيمة المنشأة/المبيعات	قيمة المنشأة/الأصول	معدل دوران الأصول	العائد على حقوق الملكية	العائد على الأصول	مضاعف الرافعة المالية
المؤشرات	EGX30	7.9x	1.7x	2.5%	0.8x	1.0x	0.5x	19.96%	5.55%	3.6x
	EGX70 EWI	9.3x	1.2x	0.0%	1.1x	0.9x	0.3x	10.68%	3.66%	2.9x
التصنيف	التصنيف الفرعي	مضاعف الربحية	مضاعف القيمة الدفترية	عائد التوزيعات	قيمة المنشأة/المبيعات	قيمة المنشأة/الأصول	معدل دوران الأصول	العائد على حقوق الملكية	العائد على الأصول	مضاعف الرافعة المالية
الحجم	كبيرة	6.0x	1.4x	2.7%	1.0x	0.9x	0.4x	23.8%	8.9%	2.7x
	متوسطة	9.1x	1.6x	0.0%	1.1x	1.1x	0.3x	20.3%	5.5%	3.7x
	صغيرة	10.9x	1.2x	0.0%	1.5x	0.9x	0.3x	6.5%	2.2%	2.9x
النوع	قيمة	4.6x	1.2x	4.4%	0.7x	1.0x	0.6x	27.7%	9.5%	2.9x
	نمو	11.7x	1.9x	0.0%	1.5x	1.1x	0.7x	14.9%	3.7%	4.0x
	أساسية	11.5x	1.2x	0.0%	1.7x	0.8x	0.2x	6.7%	2.0%	3.3x
النمط	قيمة كبيرة	4.8x	1.3x	5.3%	0.6x	0.7x	0.4x	26.6%	10.4%	2.6x
	أساسية كبيرة	6.7x	1.1x	0.8%	0.9x	0.7x	0.4x	16.9%	7.1%	2.4x
	نمو كبيرة	24.7x	6.3x	0.6%	4.1x	3.4x	0.4x	33.7%	13.7%	2.5x
	قيمة متوسطة	3.9x	0.8x	3.0%	0.7x	1.1x	0.4x	24.4%	3.9%	6.2x
	أساسية متوسطة	9.8x	1.6x	0.0%	1.4x	1.2x	0.3x	18.0%	7.2%	2.5x
	نمو متوسطة	21.0x	3.0x	0.0%	1.1x	1.1x	0.7x	17.6%	4.2%	4.2x
النمط	قيمة صغيرة	6.1x	1.3x	5.6%	0.8x	1.0x	0.8x	28.3%	11.3%	2.5x
	أساسية صغيرة	16.1x	1.2x	0.0%	1.8x	0.8x	0.2x	2.4%	0.5%	4.4x
	نمو صغيرة	10.1x	1.4x	0.0%	1.0x	1.0x	0.7x	10.5%	3.4%	3.1x

ملحوظة: الأسعار في 25 يناير 2022.
المصدر: بلومبرج، بحوث برايم.

شاشة الأسهم

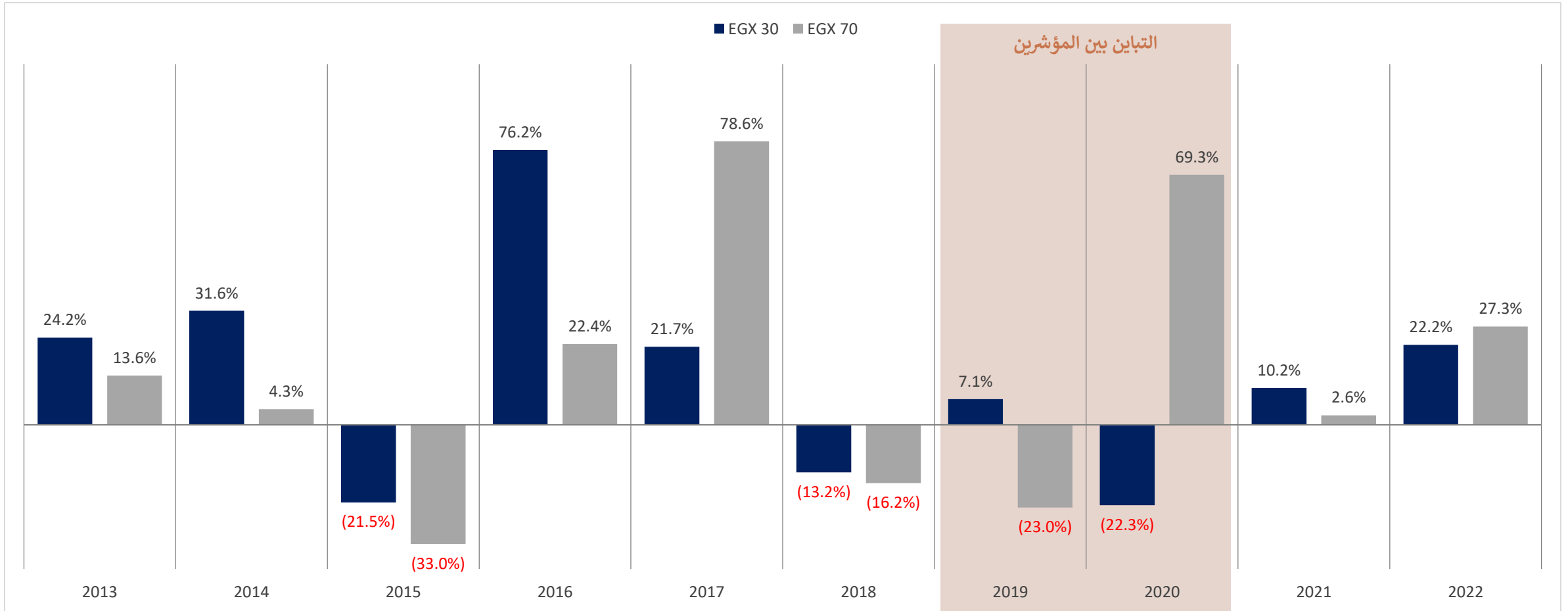
شكل 23 (ب): تصنيف بحوث برايم (الوسيط للمضاعفات الأساسية والنسب المالية)

التصنيف	التصنيف الفرعي	مضاعف الربحية	مضاعف القيمة الدفترية	عائد التوزيعات	قيمة المنشأة/المبيعات	قيمة المنشأة/الأصول	معدل دوران الأصول	العائد على حقوق الملكية	العائد على الأصول	مضاعف الرافعة المالية	
نوع معامل البيتا	High Beta	كبيرة	1.3x	1.3%	1.4x	0.8x	0.3x	7.3%	1.5%	5.0x	
	Average Beta	متوسطة	1.7x	1.1%	1.1x	1.1x	0.5x	14.9%	4.2%	3.5x	
	Low Beta	صغيرة	1.2x	2.1%	1.3x	0.9x	0.3x	12.9%	3.7%	3.5x	
نوع التذبذب	High Volatility	قيمة نمو	1.4x	1.5%	1.7x	1.1x	0.3x	10.1%	4.3%	2.4x	
	Low Volatility	أساسية	1.2x	1.8%	0.8x	0.8x	0.4x	12.8%	2.7%	4.7x	
السيولة	Highly Liquid	قيمة كبيرة	1.5x	1.6%	0.8x	1.0x	0.4x	17.2%	7.1%	2.4x	
	Liquid	أساسية كبيرة	1.3x	2.2%	1.1x	1.1x	0.4x	11.3%	4.1%	2.7x	
	Illiquid	نمو كبيرة	1.3x	1.4%	1.7x	0.8x	0.2x	8.3%	2.6%	3.2x	
دافعي التوزيعات	Yes	قيمة متوسطة	1.7x	4.2%	0.8x	1.0x	0.5x	21.4%	7.8%	2.7x	
	No	أساسية متوسطة	1.2x	0.0%	1.7x	0.9x	0.2x	6.5%	1.7%	3.9x	
المستوى السعري	Ultra Penny	نمو متوسطة	0.7x	0.0%	3.2x	0.7x	0.2x	4.8%	1.2%	4.0x	
	Penny	كبيرة	1.3x	1.3%	1.4x	0.8x	0.3x	11.1%	4.2%	2.6x	
	Low	قيمة صغيرة	1.5x	2.1%	1.1x	1.1x	0.3x	19.0%	5.5%	3.4x	
	Average	أساسية صغيرة	1.5x	3.2%	1.1x	0.9x	0.5x	11.9%	3.7%	3.2x	
	High	نمو صغيرة	1.6x	2.5%	0.8x	1.1x	0.4x	18.2%	2.9%	6.3x	
	Big		12.3x	3.0x	2.8%	0.4x	0.2x	0.6x	22.2%	2.3%	9.5x
	Mega		3.5x	1.5x	7.5%	0.9x	0.9x	0.8x	101.5%	17.9%	5.7x

السوق في أشكال

السوق في أشكال حقق كل من EGX30 (+10.3%) وEGX70 EWI (+9.5%) معدلات نمو سنوي مركب مماثلة خلال فترة العشرة أعوام الماضية.

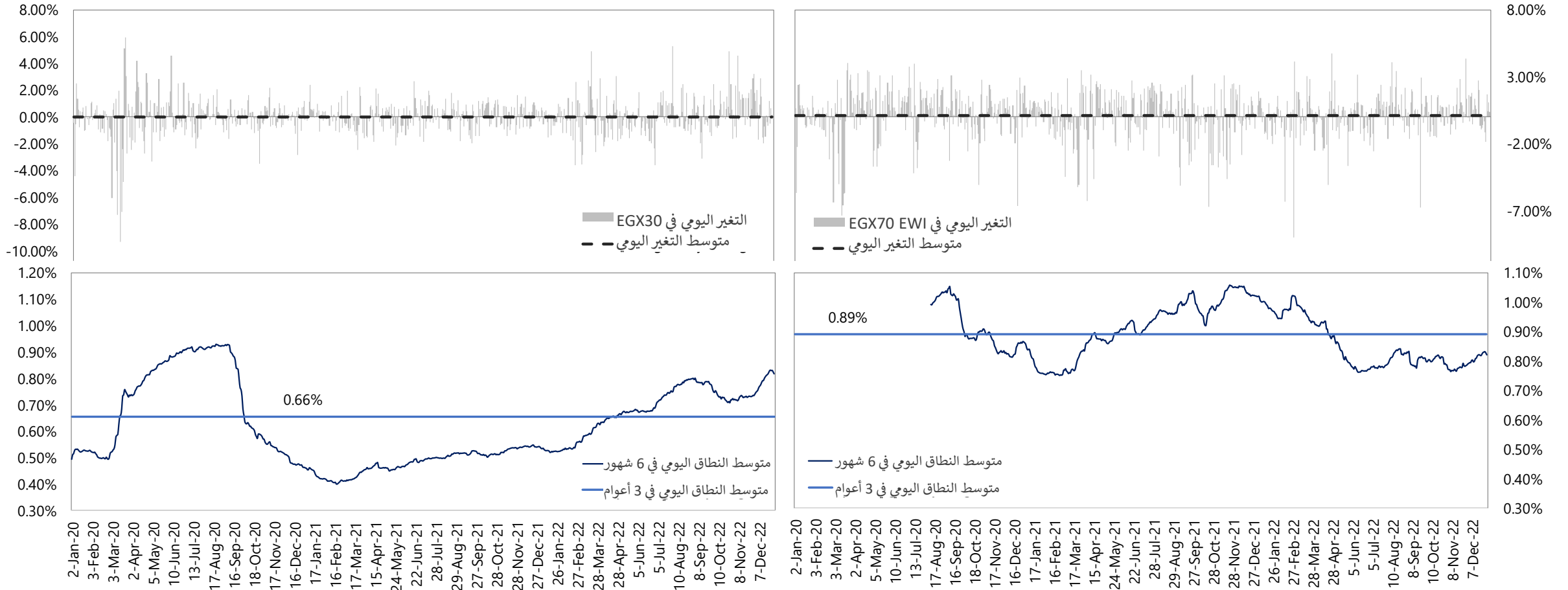
شكل 24: EGX30 مقابل EGX70 EWI (العائد السنوي بالجنيه المصري، خلال آخر 10 أعوام حتى 2022)



المصدر: البورصة المصرية، بحوث برايم.

السوق في أشكال
على الرغم من أن معدل التقلب* خلال 3 أعوام لمؤشر EGX 70 EWI هو 1.4 ضعف ذلك لمؤشر EGX 30، إلا أنه الآن أقل من متوسطه خلال آخر 3 أعوام. بينما زاد تقلب مؤشر EGX30 منذ بداية عام 2022.

شكل 25: EGX30 مقابل EGX70 EWI في 2022-2020 (التغير اليومي مقابل النطاق اليومي)



* بناء على متوسط النطاق اليومي.
المصدر: البورصة المصرية، بحوث برايم.

السوق في أشكال

بعد تعرضها للضغوط في النصف الأول 2022، عادت جميع القطاعات تقريباً، حيث أظهرت ارتفاعات حادة بنهاية النصف الثاني 2022، مدفوعةً بضعف الجنيه بعد الجولة الثانية من تخفيض قيمة العملة في أواخر أكتوبر 2022. وكانت القطاعات بقيادة البنوك والاستهلاكي غير الأساسي والطاقة والمرافق والاتصالات وتكنولوجيا المعلومات.

شكل 26: الأداء القطاعي لبحوث برايم (2020-2022 ، يومي)

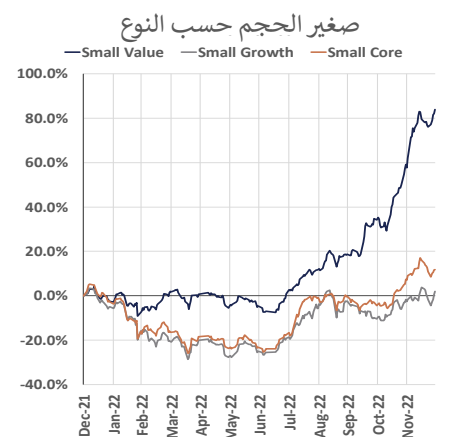
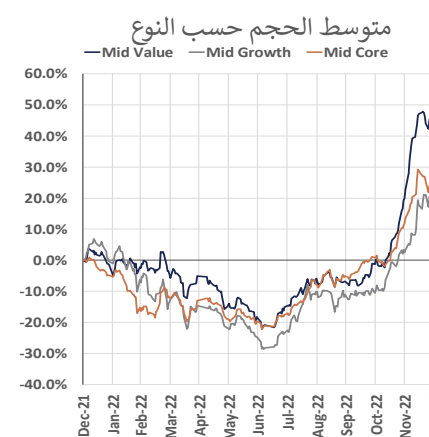
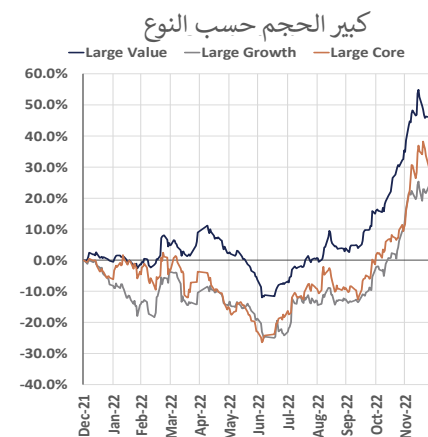
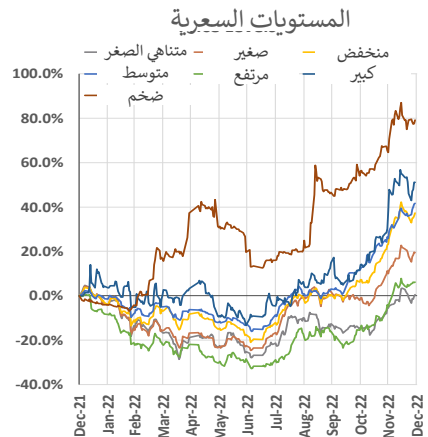
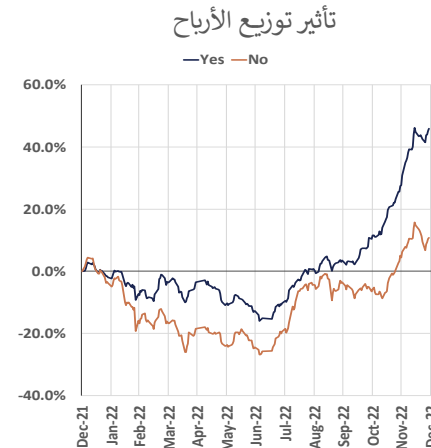
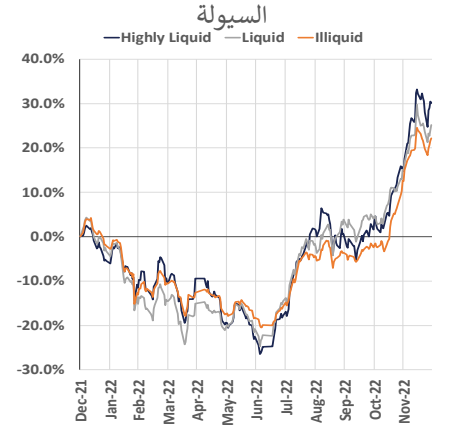
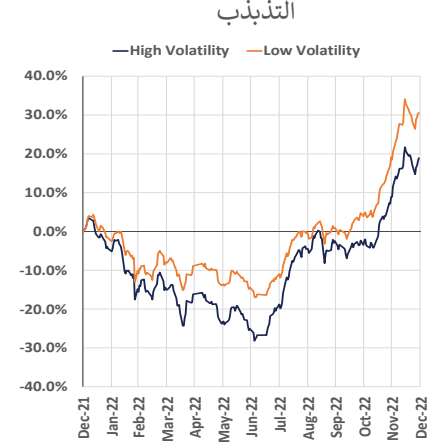
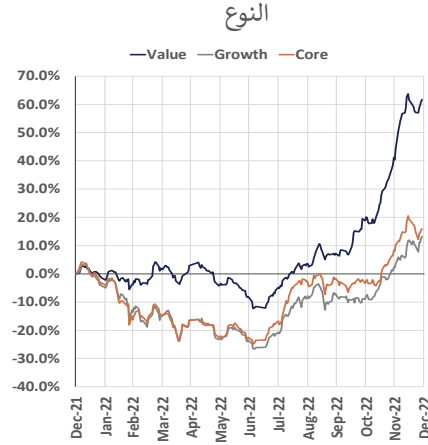


المصدر: بلومبرج، بحوث برايم.

السوق في أشكال

خرج عام 2022 على نفس المنوال الذي قمنا بالإشارة إليه في وجهة نظر العام الماضي. لقد كان العام الأسهم ذات القيمة من جميع الأحجام من الأسهم الصغيرة والمتوسطة وصولاً إلى الأسهم الكبيرة. تفوقت الأسهم ذات التقلبات المنخفضة، وكذلك دافعة التوزيعات.

شكل 27: فئات بحوث برايم (الأداء في 2022)

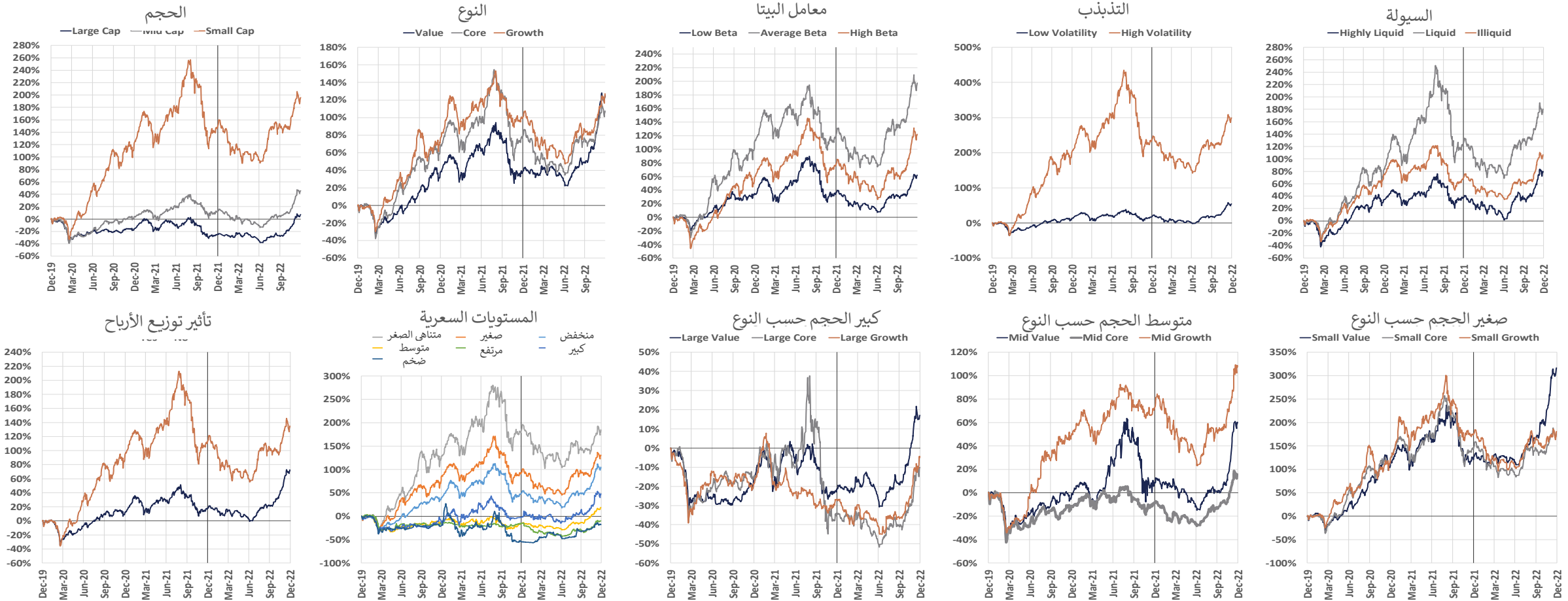


المصدر: بلومبرج، بحوث برايم.

السوق في أشكال

على مدى أفق زمني 3 أعوام (2020-2022)، لا تزال الشركات الصغيرة (والتي تظهر في الغالب مستويات عالية من التقلب) تتفوق بهامش كبير. بشكل تراكمي، شغل المستثمرون (بقيادة الأفراد بشكل أساسي) المقعد الأمامي على مدار الثلاثة أعوام الماضية.

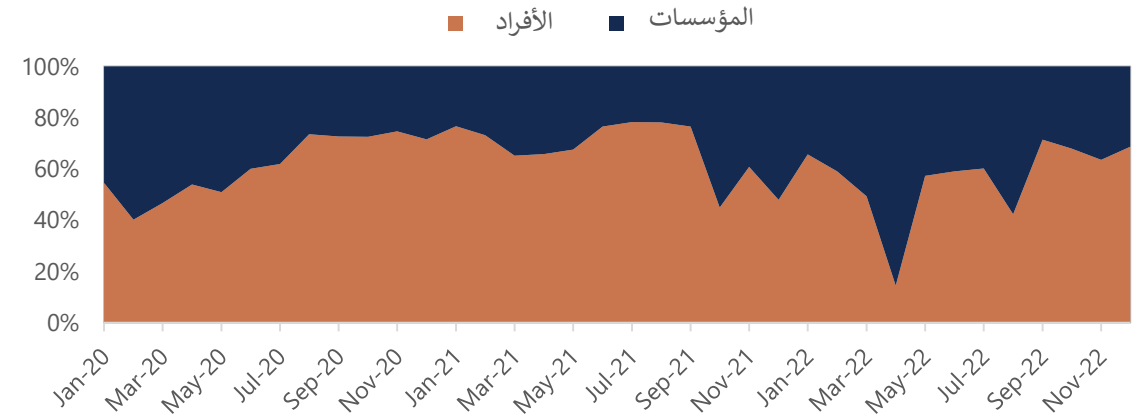
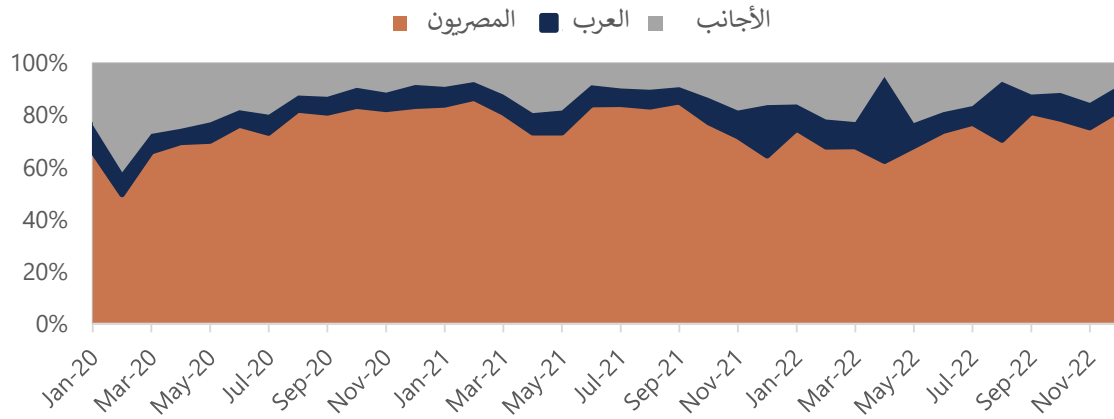
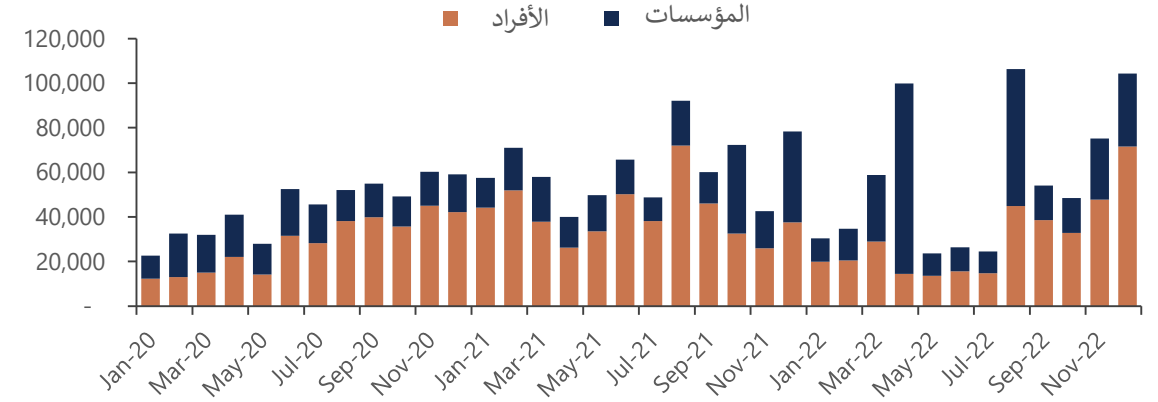
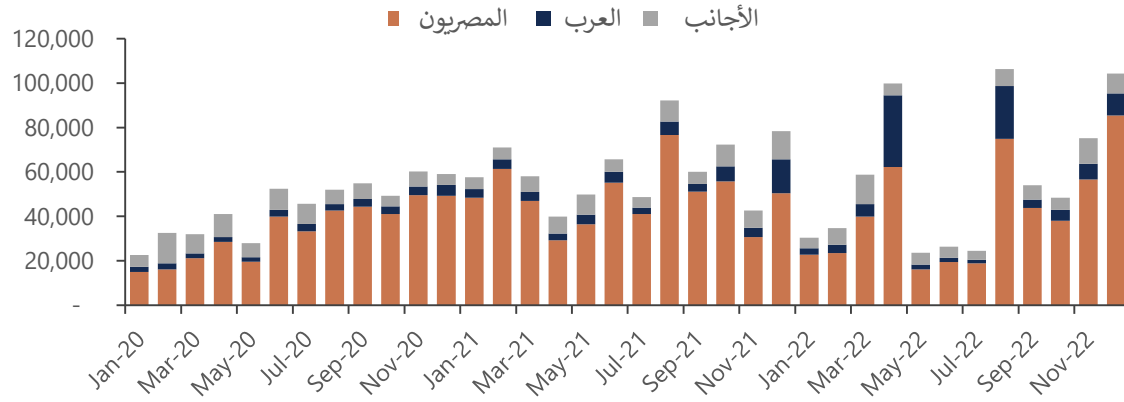
شكل 28: فئات بحوث برايم (الأداء خلال 2020-2022)



المصدر: بلومبرج، بحوث برايم.

السوق في أشكال سيطر المصريون والأفراد على التداول، حيث شكلوا 73% و53% من السوق في عام 2022، على التوالي.

شكل 29: قيم التداول (مليون جم) حسب الجنسية ونوع المستثمر والحصة السوقية (مجموع، 2020-2022)

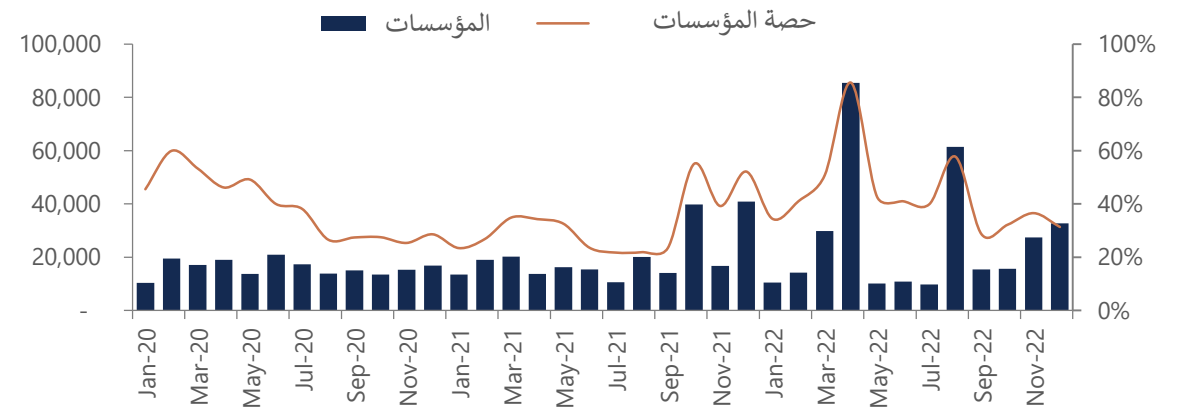
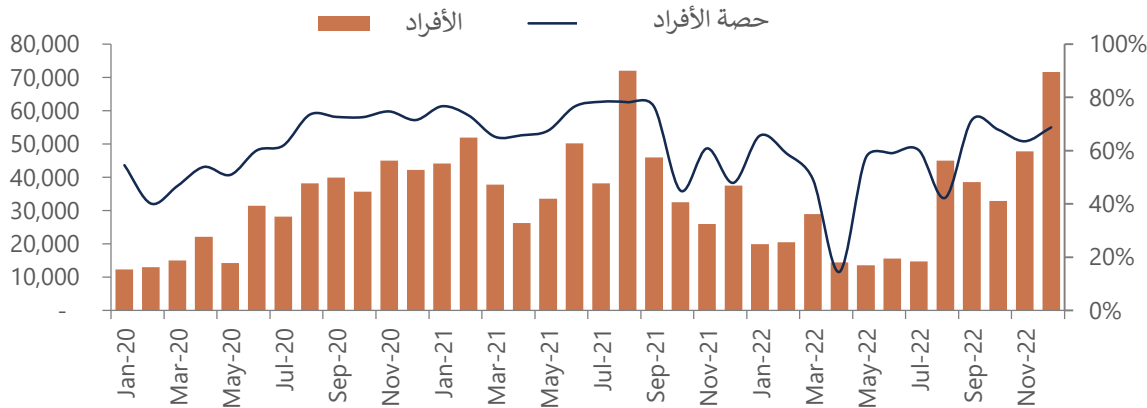
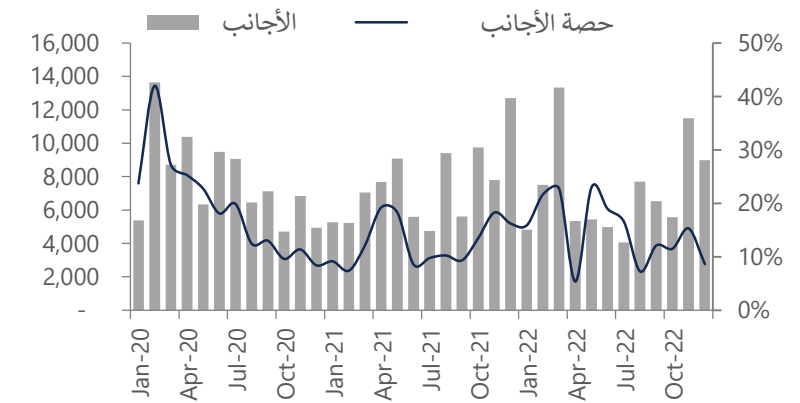
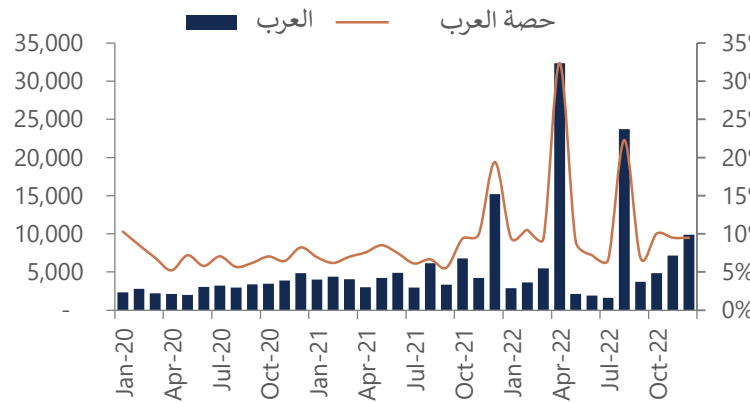
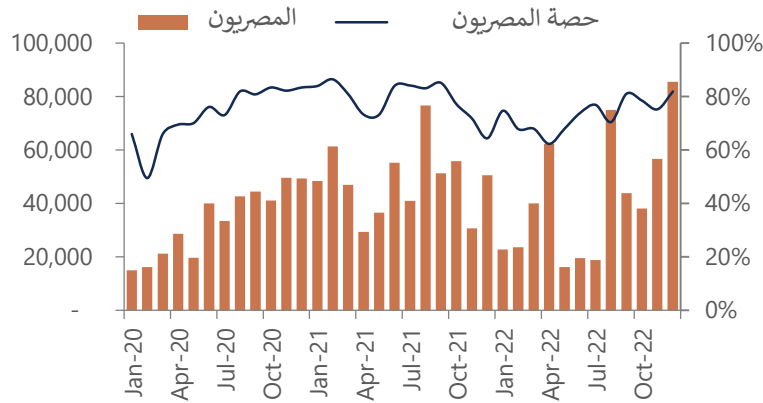


المصدر: البورصة المصرية، بحوث برايم.

السوق في أشكال

ارتفعت حصة الأفراد في التداول بشكل ملحوظ بعد تخفيض قيمة الجنيه المصري في مارس 2022، بينما انخفضت حصة الأجانب.

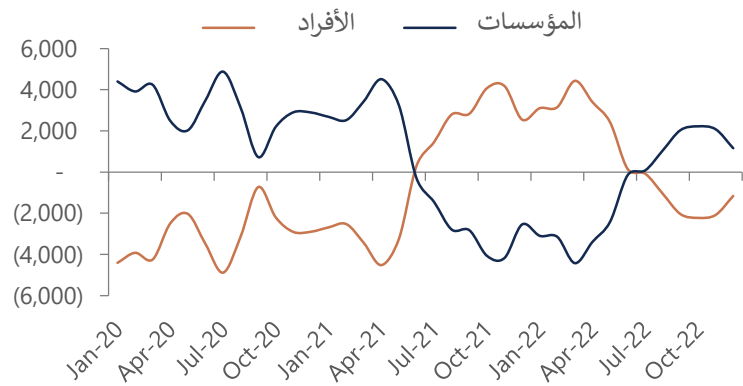
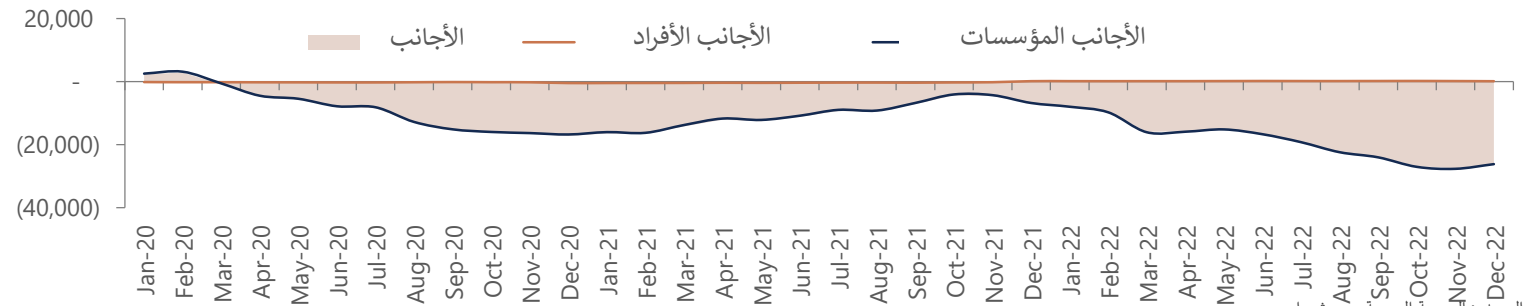
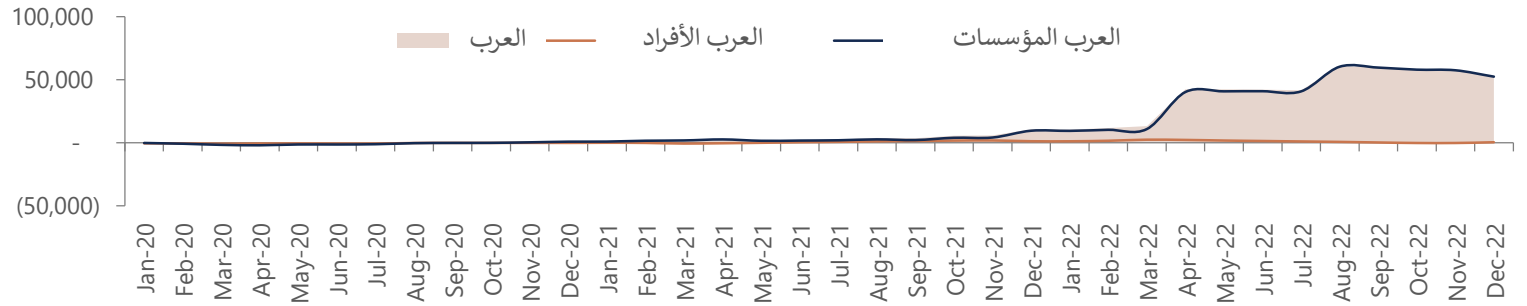
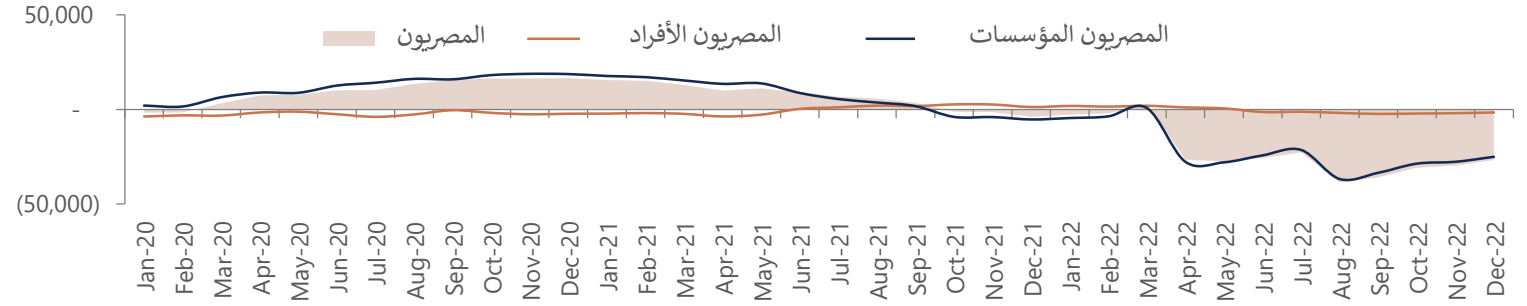
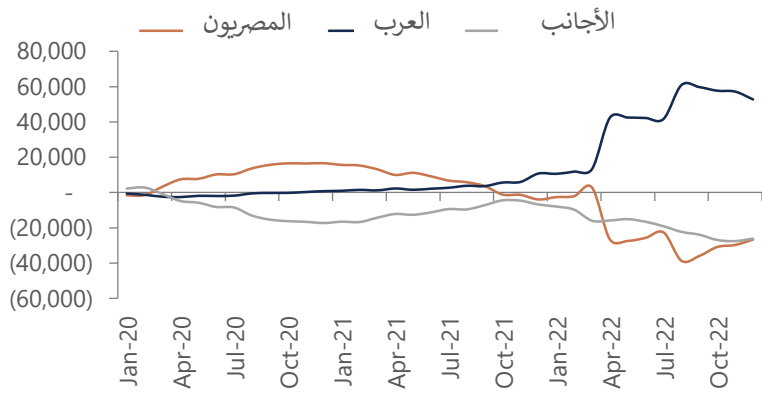
شكل 30: قيم التداول (مليون جم) حسب الجنسية ونوع المستثمر والحصة السوقية (منفصل، 2020-2022)



المصدر: البورصة المصرية، بحوث برايم.

السوق في أشكال ارتفعت الحصة التراكمية للعرب من التداول على أساس 12 شهر بعد استحواذ صناديق الثروة السيادية بدول مجلس التعاون الخليجي على حصص أقلية كبيرة في شركات مملوكة للدولة مدرجة في البورصة المصرية.

شكل 31: صافي قيم التداول (مليون جم) حسب الجنسية ونوع المستثمر على أساس آخر 12 شهر (2022-2020)



المصدر: البورصة المصرية، بحوث برايم.

APPENDIX.

الملحق



الملحق

شكل 32 (أ): المصفوفة الإحصائية والنمط لبحوث برايم

الرمز	الاسم	القطاع	الحجم	النوع	نوع معامل البيت	نوع التذبذب	السيولة	دافع للتوزيعات؟	المستوى السعري
ADIB	مصرف أبو ظبي الإسلامي- مصر	البنوك	متوسطة	قيمة	منخفض	منخفض	سائل	لا	منخفض
CANA	بنك قناة السويس	البنوك	صغيرة	أساسية	منخفض	منخفض	غير سائل	لا	منخفض
CIEB	بنك كريدي أجريكول مصر	البنوك	كبيرة	قيمة	متوسط	منخفض	سائل	نعم	منخفض
COMI	البنك التجاري الدولي (مصر)	البنوك	كبيرة	قيمة	مرتفع	منخفض	عالي السيولة	نعم	مرتفع
EGBE	البنك المصري الخليجي	البنوك	متوسطة	أساسية	منخفض	منخفض	غير سائل	لا	متناهية الصغر
EXPA	البنك المصري لتنمية الصادرات	البنوك	متوسطة	أساسية	منخفض	منخفض	غير سائل	لا	منخفض
FAIT	بنك فيصل الإسلامي المصري	البنوك	كبيرة	قيمة	منخفض	منخفض	غير سائل	نعم	منخفض
HDBK	بنك التعمير والإسكان	البنوك	متوسطة	قيمة	منخفض	منخفض	غير سائل	نعم	منخفض
QNB	بنك الأهلي QNB	البنوك	كبيرة	قيمة	منخفض	منخفض	غير سائل	نعم	متوسط
SAUD	بنك البركة مصر	البنوك	متوسطة	قيمة	منخفض	منخفض	غير سائل	لا	صغير
ACGC	العربية لحليج الأقطان	القطاع الاستهلاكي غير الأساسي	صغيرة	أساسية	مرتفع	منخفض	سائل	نعم	صغير
AUTO	جي بي أوتو	القطاع الاستهلاكي غير الأساسي	متوسطة	قيمة	مرتفع	مرتفع	عالي السيولة	نعم	صغير
CIRA	القاهرة للاستثمار و التنمية العقارية	القطاع الاستهلاكي غير الأساسي	كبيرة	نمو	منخفض	منخفض	سائل	نعم	منخفض
DSCW	دائس للملابس الجاهزة	القطاع الاستهلاكي غير الأساسي	صغيرة	نمو	مرتفع	مرتفع	عالي السيولة	لا	متناهية الصغر
ELWA	الوادي العالمية للاستثمار و التنمية	القطاع الاستهلاكي غير الأساسي	صغيرة	أساسية	منخفض	منخفض	غير سائل	لا	متناهية الصغر
KABO	كابو	القطاع الاستهلاكي غير الأساسي	صغيرة	أساسية	مرتفع	مرتفع	غير سائل	لا	متناهية الصغر
MHOT	مصر للفنادق	القطاع الاستهلاكي غير الأساسي	صغيرة	قيمة	منخفض	مرتفع	غير سائل	نعم	متوسط
MOED	المصرية لنظم التعليم الحديثة	القطاع الاستهلاكي غير الأساسي	صغيرة	أساسية	منخفض	مرتفع	غير سائل	لا	متناهية الصغر
MPRC	المصرية لمدينة الإنتاج الاعلاي	القطاع الاستهلاكي غير الأساسي	صغيرة	قيمة	مرتفع	مرتفع	سائل	نعم	منخفض
MTIE	ام.ام جروب	القطاع الاستهلاكي غير الأساسي	متوسطة	نمو	متوسط	مرتفع	عالي السيولة	لا	منخفض
ORWE	النساجون الشرقيون للسجاد	القطاع الاستهلاكي غير الأساسي	متوسطة	أساسية	منخفض	مرتفع	سائل	نعم	منخفض
ROTO	رودا السياحة	القطاع الاستهلاكي غير الأساسي	صغيرة	أساسية	منخفض	منخفض	سائل	لا	متوسط
RTVC	رمكو لإنشاء القرى السياحية	القطاع الاستهلاكي غير الأساسي	صغيرة	أساسية	مرتفع	منخفض	غير سائل	لا	صغير
SDTI	شارم دريمز للاستثمار السياحي	القطاع الاستهلاكي غير الأساسي	صغيرة	أساسية	مرتفع	مرتفع	عالي السيولة	لا	منخفض
SPIN	سبينالكس	القطاع الاستهلاكي غير الأساسي	صغيرة	أساسية	منخفض	مرتفع	غير سائل	لا	صغير
TALM	تعليم لخدمات الإدارة	القطاع الاستهلاكي غير الأساسي	متوسطة	أساسية	متوسط	مرتفع	غير سائل	لا	منخفض
ADPC	آراب ديبي	القطاع الاستهلاكي الأساسي	صغيرة	أساسية	متوسط	مرتفع	سائل	لا	صغير
AFMC	مطاحن ومخازن الإسكندرية	القطاع الاستهلاكي الأساسي	صغيرة	أساسية	منخفض	منخفض	غير سائل	نعم	منخفض
AIFI	أفليس للاستثمار والصناعات الغذائية	القطاع الاستهلاكي الأساسي	صغيرة	أساسية	منخفض	مرتفع	غير سائل	لا	متناهية الصغر
AJWA	أجواء للصناعات الغذائية	القطاع الاستهلاكي الأساسي	صغيرة	أساسية	مرتفع	منخفض	سائل	لا	متوسط

المصدر: بحوث برايم.



الملحق

شكل 32 (ب): المصفوفة الإحصائية والنمط لبحوث برايم

الرمز	الاسم	القطاع	الحجم	النوع	نوع معامل البيت	نوع التذبذب	السيولة	دافع للتوزيعات؟	المستوى السعري
COSG	القاهرة للزيوت والصابون	القطاع الاستهلاكي الأساسي	صغيرة	أساسية	منخفض	مرتفع	غير سائل	لا	متناهية الصغر
DOMT	الصناعات الغذائية العربية (دومتي)	القطاع الاستهلاكي الأساسي	صغيرة	نمو	منخفض	منخفض	غير سائل	لا	صغير
EAST	الشرقية إيسترن كومباني	القطاع الاستهلاكي الأساسي	كبيرة	قيمة	منخفض	منخفض	عالي السيولة	نعم	منخفض
EFID	إيديتا للصناعات الغذائية	القطاع الاستهلاكي الأساسي	متوسطة	نمو	متوسط	مرتفع	سائل	نعم	منخفض
IFAP	الدولية للمحاصيل الزراعية	القطاع الاستهلاكي الأساسي	صغيرة	قيمة	متوسط	منخفض	غير سائل	لا	صغير
ISMA	الإسماعيلية مصر للدواجن	القطاع الاستهلاكي الأساسي	صغيرة	أساسية	منخفض	منخفض	سائل	لا	منخفض
JUFO	جبهة للصناعات الغذائية	القطاع الاستهلاكي الأساسي	متوسطة	أساسية	منخفض	منخفض	سائل	نعم	منخفض
NEDA	شمال الصعيد للتنمية والإنتاج الزراعي	القطاع الاستهلاكي الأساسي	صغيرة	أساسية	مرتفع	مرتفع	غير سائل	لا	صغير
OLFI	عبور لأند للصناعات الغذائية	القطاع الاستهلاكي الأساسي	صغيرة	قيمة	منخفض	مرتفع	غير سائل	نعم	منخفض
POUL	القاهرة للدواجن	القطاع الاستهلاكي الأساسي	صغيرة	أساسية	متوسط	منخفض	غير سائل	لا	صغير
SUGR	الذئب للسكّر	القطاع الاستهلاكي الأساسي	صغيرة	أساسية	متوسط	مرتفع	سائل	لا	منخفض
ZEOT	الزيوت المستخلصة ومنتجاتها	القطاع الاستهلاكي الأساسي	صغيرة	أساسية	منخفض	منخفض	غير سائل	نعم	صغير
AMOC	الاسكندرية للزيوت المعدنية	الطاقة والمرافق	متوسطة	قيمة	متوسط	مرتفع	عالي السيولة	نعم	صغير
CCAP	القلعة للاستشارات المالية	الطاقة والمرافق	متوسطة	نمو	مرتفع	منخفض	عالي السيولة	لا	صغير
EGAS	غاز مصر	الطاقة والمرافق	صغيرة	أساسية	منخفض	منخفض	سائل	نعم	مرتفع
EKHO	الفاضة المصرية الكويتية	الطاقة والمرافق	كبيرة	قيمة	منخفض	منخفض	سائل	نعم	صغير
MOIL	الخدمات الملاحية والبترولية	الطاقة والمرافق	صغيرة	أساسية	مرتفع	مرتفع	غير سائل	لا	متناهية الصغر
CLHO	مستشفى كليوباترا	الرعاية الصحية	متوسطة	نمو	منخفض	منخفض	عالي السيولة	لا	صغير
IDHC	المتكاملة للتشخيص القايزة	الرعاية الصحية	كبيرة	نمو	منخفض	منخفض	غير سائل	نعم	متوسط
ISPH	اين سينا فارما	الرعاية الصحية	صغيرة	نمو	منخفض	مرتفع	عالي السيولة	نعم	صغير
MCRO	ماكرو جروب للمستحضرات الطبية	الرعاية الصحية	صغيرة	نمو	متوسط	منخفض	غير سائل	نعم	صغير
PHAR	المصرية الدولية للصناعات الدوائية	الرعاية الصحية	متوسطة	قيمة	منخفض	مرتفع	غير سائل	نعم	مرتفع
RMDA	العاشر من رمضان للصناعات الدوائية (راميدا)	الرعاية الصحية	صغيرة	نمو	متوسط	مرتفع	سائل	نعم	صغير
SPMD	سيد ميدكال	الرعاية الصحية	صغيرة	نمو	منخفض	مرتفع	عالي السيولة	لا	صغير
ALCN	الاسكندرية لتداول الحاويات والبضائع	الصناعي	كبيرة	نمو	متوسط	مرتفع	سائل	نعم	منخفض
CERA	العربية للخزف سيراميك - ريماس	الصناعي	صغيرة	أساسية	متوسط	مرتفع	سائل	لا	متناهية الصغر
CSAG	الغناة للتوكيلات الملاحية	الصناعي	متوسطة	أساسية	مرتفع	مرتفع	غير سائل	نعم	منخفض
ECAP	العز للسيراميك والبورسلين	الصناعي	صغيرة	قيمة	منخفض	مرتفع	غير سائل	نعم	منخفض
EDBM	المصرية لتطوير صناعة البناء	الصناعي	صغيرة	أساسية	منخفض	منخفض	سائل	لا	متناهية الصغر
EELI	العربية للصناعات الهندسية	الصناعي	صغيرة	أساسية	منخفض	مرتفع	سائل	لا	صغير

المصدر: بحوث برايم.

شكل 32 (ج): المصفوفة الإحصائية والنمط لبحوث برايم

الرمز	الاسم	القطاع	الحجم	النوع	نوع معامل البيت	نوع التذبذب	السيولة	دافع للتوزيعات؟	المستوى السعري
ELEC	الكابلات الكهربائية المصرية	الصناعي	صغيرة	أساسية	متوسط	مرتفع	غير سائل	لا	متناهية الصغر
ENGX	الصناعات الهندسية المعمارية للإنشاء والتعمير	الصناعي	صغيرة	نمو	متوسط	مرتفع	غير سائل	لا	منخفض
ETRS	المصرية لخدمات النقل	الصناعي	صغيرة	أساسية	منخفض	منخفض	عالي السيولة	لا	صغير
GDWA	جدوى للتنمية الصناعية	الصناعي	صغيرة	أساسية	مرتفع	مرتفع	غير سائل	لا	صغير
GGCC	الجيزة العامة للمقاولات والاستثمار العقاري	الصناعي	صغيرة	نمو	متوسط	منخفض	غير سائل	لا	متناهية الصغر
GSSE	العامة للصوامع والتخزين	الصناعي	صغيرة	أساسية	منخفض	منخفض	غير سائل	نعم	كبير
KZPC	كفر الزيات للمبيدات والكيماويات	الصناعي	صغيرة	قيمة	منخفض	مرتفع	غير سائل	نعم	متوسط
LCSW	ليسيكو مصر	الصناعي	صغيرة	أساسية	منخفض	منخفض	عالي السيولة	لا	صغير
NCCW	النصر للأعمال المدنية	الصناعي	صغيرة	أساسية	مرتفع	منخفض	غير سائل	لا	متوسط
NRPD	العقارية لبنوك الوطنية للتنمية	الصناعي	صغيرة	أساسية	منخفض	مرتفع	غير سائل	لا	متوسط
ORAS	أوراسكوم كونستراكشون	الصناعي	كبيرة	قيمة	منخفض	مرتفع	سائل	نعم	كبير
PRCL	العامة لمنتجات الخزف والصيني	الصناعي	صغيرة	أساسية	متوسط	منخفض	غير سائل	لا	صغير
SWDY	السويدي الإلكتروني	الصناعي	كبيرة	أساسية	متوسط	منخفض	عالي السيولة	لا	منخفض
UASG	العربية المتحدة للشحن والتفريغ	الصناعي	صغيرة	أساسية	مرتفع	مرتفع	غير سائل	لا	متناهية الصغر
UEGC	الصعيد العامة للمقاولات والاستثمار العقاري	الصناعي	صغيرة	أساسية	متوسط	مرتفع	غير سائل	لا	متناهية الصغر
ABUK	ابوقير للاسمدة والصناعات الكيماوية	المواد	كبيرة	قيمة	منخفض	منخفض	عالي السيولة	نعم	متوسط
ACRO	أكرو مصر للشدات والسقالات المعدنية	المواد	صغيرة	نمو	منخفض	منخفض	غير سائل	نعم	متوسط
ARCC	العربية للأسمنت	المواد	صغيرة	قيمة	منخفض	منخفض	غير سائل	نعم	صغير
ASCM	اسيك للتعدين	المواد	صغيرة	أساسية	مرتفع	منخفض	غير سائل	لا	منخفض
ATQA	مصر الوطنية للصلب	المواد	صغيرة	أساسية	مرتفع	مرتفع	غير سائل	لا	صغير
EFIC	المالية والصناعة المصرية	المواد	صغيرة	قيمة	متوسط	منخفض	سائل	نعم	منخفض
EGAL	مصر للألومنيوم	المواد	كبيرة	قيمة	مرتفع	منخفض	سائل	نعم	متوسط
EGCH	الصناعات الكيماوية المصرية	المواد	متوسطة	أساسية	متوسط	منخفض	عالي السيولة	لا	صغير
ESRS	حديد عز	المواد	كبيرة	أساسية	مرتفع	مرتفع	عالي السيولة	نعم	منخفض
IRAX	العز الدخيلة للصلب - الاسكندرية	المواد	كبيرة	قيمة	منخفض	مرتفع	غير سائل	نعم	عملاق
IRON	الحديد والصلب المصرية	المواد	متوسطة	أساسية	متوسط	مرتفع	غير سائل	لا	صغير
ISMQ	الحديد والصلب للمناجم والمحاجر	المواد	صغيرة	أساسية	منخفض	مرتفع	غير سائل	نعم	صغير
MBSC	مصر بني سويف للأسمنت	المواد	صغيرة	أساسية	منخفض	منخفض	غير سائل	نعم	متوسط
MCQE	مصر للأسمنت - قنا	المواد	صغيرة	أساسية	متوسط	منخفض	سائل	نعم	منخفض
MEPA	العبوات الطبية	المواد	صغيرة	أساسية	منخفض	منخفض	غير سائل	لا	متناهية الصغر

شكل 32 (د): المصفوفة الإحصائية والنمط لبحوث برايم

الرمز	الاسم	القطاع	الحجم	النوع	نوع معامل البيت	نوع التذبذب	السيولة	دافع للتوزيعات؟	المستوى السعري
MFPC	مصر لإنتاج الأسمدة	المواد	كبيرة	قيمة	منخفض	مرتفع	عالي السيولة	نعم	عملاق
MICH	مصر لصناعة الكيماويات	المواد	صغيرة	قيمة	متوسط	منخفض	غير سائل	نعم	منخفض
PACH	البويات و الصناعات الكيماوية- باكين	المواد	صغيرة	أساسية	مرتفع	منخفض	غير سائل	نعم	متوسط
RAKT	العامة لصناعة الورق	المواد	صغيرة	أساسية	متوسط	مرتفع	غير سائل	لا	منخفض
SKPC	سيدي كبر للبتروكيماويات	المواد	متوسطة	أساسية	مرتفع	منخفض	عالي السيولة	لا	منخفض
SUCE	السويس للإسمنت	المواد	صغيرة	أساسية	متوسط	منخفض	غير سائل	لا	na
SVCE	جنوب الوادي للإسمنت	المواد	صغيرة	أساسية	مرتفع	مرتفع	غير سائل	لا	صغير
AFDI	الاهلي للتنمية والاستثمار	المالي غير المصرفي	صغيرة	أساسية	متوسط	مرتفع	سائل	لا	منخفض
AIH	أرابيا إنفستمنش هولدنغ	المالي غير المصرفي	صغيرة	أساسية	متوسط	منخفض	سائل	لا	متناهية الصغر
AMIA	الملتقى العربي للاستثمارات	المالي غير المصرفي	صغيرة	أساسية	منخفض	منخفض	غير سائل	نعم	صغير
ASPI	اسبار كابيتال القابضة للاستثمارات المالية	المالي غير المصرفي	صغيرة	نمو	مرتفع	مرتفع	غير سائل	لا	متناهية الصغر
ATLC	اي تي ليس	المالي غير المصرفي	صغيرة	قيمة	منخفض	مرتفع	غير سائل	نعم	صغير
BINV	بي إنفستمنش القابضة	المالي غير المصرفي	صغيرة	أساسية	منخفض	مرتفع	سائل	نعم	منخفض
BTFH	بفتون المالية القابضة	المالي غير المصرفي	صغيرة	نمو	متوسط	مرتفع	عالي السيولة	لا	صغير
CICH	سي أي كابيتال القابضة	المالي غير المصرفي	متوسطة	نمو	متوسط	منخفض	سائل	نعم	صغير
CNFN	كونتكت المالية القابضة	المالي غير المصرفي	متوسطة	أساسية	متوسط	منخفض	غير سائل	نعم	صغير
EFIH	إي فيانيس	المالي غير المصرفي	كبيرة	نمو	متوسط	مرتفع	عالي السيولة	نعم	متوسط
FWRY	فوري لتكنولوجيا البنوك والمدفوعات الإلكترونية	المالي غير المصرفي	كبيرة	نمو	مرتفع	مرتفع	عالي السيولة	لا	منخفض
HRHO	المجموعة المالية هيرميس القابضة	المالي غير المصرفي	كبيرة	أساسية	مرتفع	مرتفع	عالي السيولة	لا	منخفض
NAHO	النعم القابضة للاستثمارات	المالي غير المصرفي	صغيرة	أساسية	منخفض	منخفض	غير سائل	لا	متناهية الصغر
ODIN	اودن للاستثمارات المالية	المالي غير المصرفي	صغيرة	أساسية	متوسط	مرتفع	غير سائل	لا	صغير
OFH	اوراسكوم المالية القابضة	المالي غير المصرفي	صغيرة	أساسية	منخفض	منخفض	سائل	لا	متناهية الصغر
OIH	اوراسكوم للاتصالات والاعلام والتكنولوجيا القابضة	المالي غير المصرفي	صغيرة	أساسية	مرتفع	منخفض	عالي السيولة	لا	متناهية الصغر
PRMH	برايم القابضة للاستثمارات المالية	المالي غير المصرفي	صغيرة	أساسية	منخفض	منخفض	غير سائل	لا	متناهية الصغر
RACC	رابة لخدمات مراكز الاتصالات	المالي غير المصرفي	صغيرة	نمو	منخفض	مرتفع	غير سائل	لا	صغير
ACAMD	العربية لإدارة وتطوير الأصول	العقاري	صغيرة	نمو	مرتفع	مرتفع	سائل	لا	متناهية الصغر
AMER	عامر جروب	العقاري	صغيرة	أساسية	مرتفع	منخفض	غير سائل	لا	صغير
ARAB	المطورون العرب القابضة	العقاري	صغيرة	أساسية	متوسط	مرتفع	سائل	لا	متناهية الصغر
AREH	المجموعة المصرية العقارية	العقاري	صغيرة	أساسية	منخفض	مرتفع	سائل	لا	صغير
CCRS	الخليجية الكندية للاستثمار العقاري العربي	العقاري	صغيرة	أساسية	متوسط	منخفض	غير سائل	لا	منخفض

شكل 32 (هـ): المصفوفة الإحصائية والنمط لبحوث برايم

الرمز	الاسم	القطاع	الحجم	النوع	نوع معامل البيت	نوع التذبذب	السيولة	دافع للتوزيعات؟	المستوى السعري
DAHP	التعمير والاستشارات الهندسية	العقاري	صغيرة	أساسية	متوسط	منخفض	غير سائل	لا	متوسط
DCRC	دلثا للإنشاء والتعمير	العقاري	صغيرة	أساسية	منخفض	مرتفع	غير سائل	لا	منخفض
EGTS	المصرية للمنتجات السياحية	العقاري	صغيرة	أساسية	مرتفع	مرتفع	سائل	لا	صغير
EHDR	المصريين للإسكان والتنمية والتعمير	العقاري	صغيرة	أساسية	متوسط	مرتفع	سائل	لا	متناهية الصغر
ELKA	القاهرة للإسكان والتعمير	العقاري	متوسطة	نمو	منخفض	مرتفع	سائل	لا	صغير
ELSH	الشمس للإسكان والتعمير	العقاري	صغيرة	أساسية	متوسط	مرتفع	عالي السيولة	نعم	منخفض
EMFD	إعمار مصر للتنمية	العقاري	كبيرة	قيمة	منخفض	منخفض	سائل	لا	صغير
EMRI	إمبرالد للاستثمار العقاري	العقاري	صغيرة	أساسية	منخفض	مرتفع	غير سائل	لا	صغير
GOCO	جولدن كوست السخنة للاستثمار السياحي	العقاري	صغيرة	أساسية	منخفض	منخفض	غير سائل	لا	متناهية الصغر
HELI	مصر الجديدة للإسكان والتعمير	العقاري	كبيرة	أساسية	مرتفع	منخفض	عالي السيولة	نعم	منخفض
IDRE	الإسماعيلية الجديدة للتطوير والتنمية العمرانية	العقاري	صغيرة	أساسية	منخفض	مرتفع	غير سائل	لا	مرتفع
KRDI	نهر الخير للتنمية والاستثمار الزراعي والخدمات البيئية	العقاري	صغيرة	أساسية	منخفض	مرتفع	غير سائل	لا	na
MAAL	مرسيليا المصرية الخليجية للاستثمار العقاري	العقاري	صغيرة	أساسية	مرتفع	مرتفع	غير سائل	لا	صغير
MENA	مينا للاستثمار السياحي والعقاري	العقاري	صغيرة	أساسية	منخفض	مرتفع	غير سائل	لا	صغير
MNHD	مدينة نصر للإسكان والتعمير	العقاري	متوسطة	أساسية	منخفض	مرتفع	عالي السيولة	لا	صغير
OCDI	سوديك	العقاري	متوسطة	أساسية	منخفض	مرتفع	غير سائل	لا	منخفض
ORHD	اوراسكوم للفنادق والتنمية	العقاري	متوسطة	أساسية	منخفض	مرتفع	سائل	لا	منخفض
PHDC	بالم هيلز للتعمير	العقاري	متوسطة	أساسية	منخفض	منخفض	عالي السيولة	نعم	صغير
PRDC	بايونيرز بروبرتيز للتنمية العمرانية	العقاري	متوسطة	أساسية	منخفض	منخفض	غير سائل	لا	صغير
REAC	ركاب للاستثمارات المالية	العقاري	صغيرة	قيمة	منخفض	مرتفع	غير سائل	لا	صغير
RREI	الاستثمار العقاري العربي	العقاري	صغيرة	أساسية	متوسط	منخفض	غير سائل	لا	متناهية الصغر
TANM	تنمية للاستثمار العقاري	العقاري	صغيرة	أساسية	منخفض	منخفض	غير سائل	لا	صغير
TMGH	مجموعة طلعت مصطفي القاضة	العقاري	كبيرة	أساسية	منخفض	منخفض	عالي السيولة	نعم	منخفض
UNIT	المتحدة للإسكان والتعمير	العقاري	صغيرة	أساسية	منخفض	منخفض	غير سائل	لا	صغير
ZMID	زهراء المعادي للاستثمار والتعمير	العقاري	متوسطة	أساسية	منخفض	مرتفع	عالي السيولة	نعم	منخفض
EGSA	المصرية للأقمار الصناعية	خدمات الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات	صغيرة	أساسية	منخفض	منخفض	غير سائل	نعم	صغير
ETEL	المصرية للاتصالات	خدمات الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات	كبيرة	أساسية	منخفض	مرتفع	عالي السيولة	نعم	متوسط
RAYA	راية القاضة للاستثمارات المالية	خدمات الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات	متوسطة	نمو	منخفض	منخفض	سائل	نعم	صغير

برايم لتداول الأوراق المالية

شوكت المراغي

العضو المنتدب

ت: +202 3300 5622

SElmaraghy@egy.primegroup.org

المبيعات

محمد عزت

مدير المبيعات والفروع

ت: +202 3300 5784

MEzzat@egy.primegroup.org

محمد عشاوي

مدير مبيعات المؤسسات

ت: +202 3300 5612

MAshmawy@egy.primegroup.org

عمرو علاء، CFTe

رئيس فريق -- المؤسسات

ت: +202 3300 5609

AAlaa@egy.primegroup.org

محمد المتولي

مدير

ت: +202 3300 5610

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 التغير 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 محلًا 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 © 2023 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
AEIalfy@egy.primegroup.org

عماد الصافوري

مدير
ت: +202 3300 5624
EElsafoury@egy.primegroup.org

شوكت رسلان

مدير فرع مصر الجديدة
ت: +202 3300 8130
SRaslan@egy.primegroup.org

نشوى أبو العطا

مدير فرع الإسكندرية
ت: +202 3300 5173
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