

تحديث محفظة وجهة نظر إضافة ALCN، ECAP، HRHO، RACC



الصورة بواسطة Kolleen Gladden

عمرو حسين الألفي

CFA، MBA

رئيس قسم البحوث

ت 202 3300 5724

aelalfy@egy.primegroup.org

حتى الآن، أثبت عام 2023 أنه ليس مجرد عام للتكيف، على المستويين المحلي والعالمي، حيث فوجئ العديد من المشاركين في السوق بما يبدو وكأنه إعادة للأزمة المالية العالمية. لكن حسب من تسأله، فإن الصورة ليست قاتمة بالكامل. بالنسبة لنا، نفضل التمسك بقواعدنا، واختيار الأسهم على المدى الطويل بمضاعفات رخيصة نسبياً مع وجود محفزات محتملة في الأفق. في هذا التقرير، نقوم بتقييم أداء محفظة وجهة نظر حتى الآن، وتحديث مكوناتها، وإعادة ضبط توقعاتنا للفترة المقبلة.

ما هو موقفنا وكيف كان أدائنا حتى الآن؟

كما أوضحنا في توقعاتنا للاستراتيجية السنوية لعام 2023، فقد تفوق أداء محفظة وجهة نظر على جميع مؤشرات السوق الرئيسية منذ تدشينها في عام 2021. ومع ذلك، عانى السوق من دوامة هبوطية حيث انخفض كل من EGX 30 (-14.3%)، EGX 70 EWI (-12.1%)، و EGX 100 EWI (-13.6%) في الفترة من 29 يناير حتى 20 مارس 2023. وبالمثل، انخفضت محفظة وجهة نظر بنسبة 16.2% خلال نفس الفترة، وإن كانت حافظت على أدائها المتفوق على المدى الطويل. نضيف اليوم أربعة أسهم جديدة إلى محفظة وجهة نظر تحت موضوعاتنا الرئيسية الثلاثة: (1) المستفيدين من بيئة أسعار فائدة مرتفعة، (2) الشركات المتجهة للتصدير، و (3) الشركات التي لديها مراكز نقدية بالدولار الأمريكي (أي بغير الجنيه المصري). نلاحظ أن اليوم، عيد الأم، يصادف الذكرى الأولى لأول تخفيض كبير لقيمة الجنيه المصري في عام 2022.

ماذا بعد؟

نستمر في الاحتفاظ بنفس الأسهم العشرة التي كانت لدينا في محفظة وجهة نظر، وهي ADIB و COMI و TALM و EKHO/A و SWDY و ORAS و OFH و ACAMD و TMGH و ETEL. اليوم، نضيف أربعة أسهم جديدة ليكون لدينا الآن 14 سهماً في محفظة وجهة نظر. الإضافات الجديدة هي الإسكندرية لتداول الحاويات [ALCN]، العز للسيراميك والبورسلين (الجوهرية) [ECAP]، المجموعة المالية هيرميس القابضة [HRHO]، وراية لخدمات مراكز الاتصالات [RACC].

لمعرفة أطروحات الاستثمار للإضافات الأربعة الجديدة، يُرجى قراءة [صفحة 2](#).

شكل 1: محفظة وجهة نظر الحالية

الرمز	السعر المستهدف خلال 12 ش (جم)	الارتفاع المحتمل
ECAP	35.3	170%
TALM	7.8	129%
ETEL	46.7	112%
OFH	0.39	111%
ACAMD	1.05	99%
TMGH	15.0	77%
SWDY	21.0	73%
ORAS	146.0	67%
ALCN	26.1	63%
EKHOA	56.8	63%
ADIB	27.4	51%
RACC	2.7	38%
HRHO	21.0	28%
COMI	54.5	12%
المتوسط	78%	

المصدر: بحوث برايم.



في أواخر يناير 2023، نشرنا رؤيتنا الاستراتيجية للتحليل الأساسي **وجهة نظر: 2023 — عام التكيف**. في هذا التقرير، قمنا أيضاً بتحديث محفظة وجهة نظر الخاصة بنا، والتي بدأناها في أوائل عام 2021. ومن ثم فإن متابعة المحفظة التزام علينا، وهو ما نقوم به في هذا التقرير.



الإسكندرية لتداول الحاويات [ALCN]

في 8 فبراير 2023، قمنا بتحديث التغطية الأساسية الخاصة بنا لـ ALCN بتصنيف زيادة الوزن النسبي / مخاطرة متوسطة بسعر مستهدف 26.1 جم/سهم (معدل بتوزيعات الأرباح النقدية). ومنذ ذلك الحين، انخفض سعر السهم بنسبة 11% بعد توزيع الأرباح، وهو ما أتاح نقطة دخول في السهم أكثر جاذبية، مع ملاحظة أن الدولار الأمريكي قد ارتفع بنحو 2% منذ ذلك الحين. تتميز ALCN بنموذج أعمال عالي الهامش مع إيرادات مرتبطة بدولار أمريكي صاعد وحجم وقيمة تجارة متزايدة. يتم تداول السهم حالياً عند مضاعف ربحية لعام 2023/2022م عند 5.7 مرة فقط مع عائد توزيعات مميز عند 15%.

ALCN — زيادة الوزن النسبي / م. متوسطة، سعر مستهدف: 26.1 جم/سهم (9 فبراير 2023)

شركة العز للبراميك والبورسلين (الجوهرية) [ECAP]

في 16 مارس 2023، قمنا بتحديث تغطيتنا الأساسية لـ ECAP بتصنيف زيادة الوزن النسبي / مخاطرة متوسطة بسعر مستهدف 35.3 جم/سهم. نفضل السهم لإمكانات نموه نظراً لزيادة الطاقة الإنتاجية للشركة، ومعدلات الاستغلال الأعلى، وأسعار البيع الأقوى. أيضاً، ECAP هي أحد المصدرين الذين سيستفيدوا من قوة الدولار الأمريكي واستمرار الطلب في أوروبا والشرق الأوسط وشمال إفريقيا. يمكن الحصول على كل هذا بمضاعفات تقييم منخفضة نسبياً عند 2.9 ضعف أرباح 2023م مع عائد توزيعات يبلغ 7%/11% لعامي 2022/2023م.

ECAP — زيادة الوزن النسبي / م. متوسطة، سعر مستهدف: 35.3 جم/سهم (16 مارس 2023)

المجموعة المالية هيرميس القابضة [HRHO]

ما زلنا بصدد تحديث تغطيتنا الأساسية لـ HRHO، لكننا نعتقد أن السهم عند المستويات الحالية يقدم ارتفاعاً محتملاً يتناسب مع قصة نموه الأساسية. تستفيد HRHO من الموضوعات الرئيسية الثلاثة. أولاً، تصدر الشركة خدماتها المالية إقليمياً، حيث تشارك تقريباً في كل اكتتاب عام أولي في منطقة دول مجلس التعاون الخليجي. ثانياً، تمتلك الشركة رصيداً من النقد بالعملية الأجنبية يؤدي إلى أرباح فروق عملة. ثالثاً، نتوقع أن حصة الشركة البالغة 51% في بنك الاستثمار العربي ستؤدي ثمارها مع بيئة أسعار فائدة أكثر تشديداً لفترة أطول. لم تعلن الشركة بعد عن قوائمها المالية لعام 2022، والتي نعتقد أنها ستعكس قوة الدولار الأمريكي. عند 1.2 ضعف القيمة الدفترية ومضاعف ربحية في أوائل الأرقام مزدوجة الخانة، نعتقد أن شهرة الشركة تستحق علاوة نظراً لمحفظةها المتنوعة جغرافياً وقطاعياً. نعتقد أن القيمة العادلة للسهم تدور حول 1.5 ضعف القيمة الدفترية أو 21 جم/سهم.

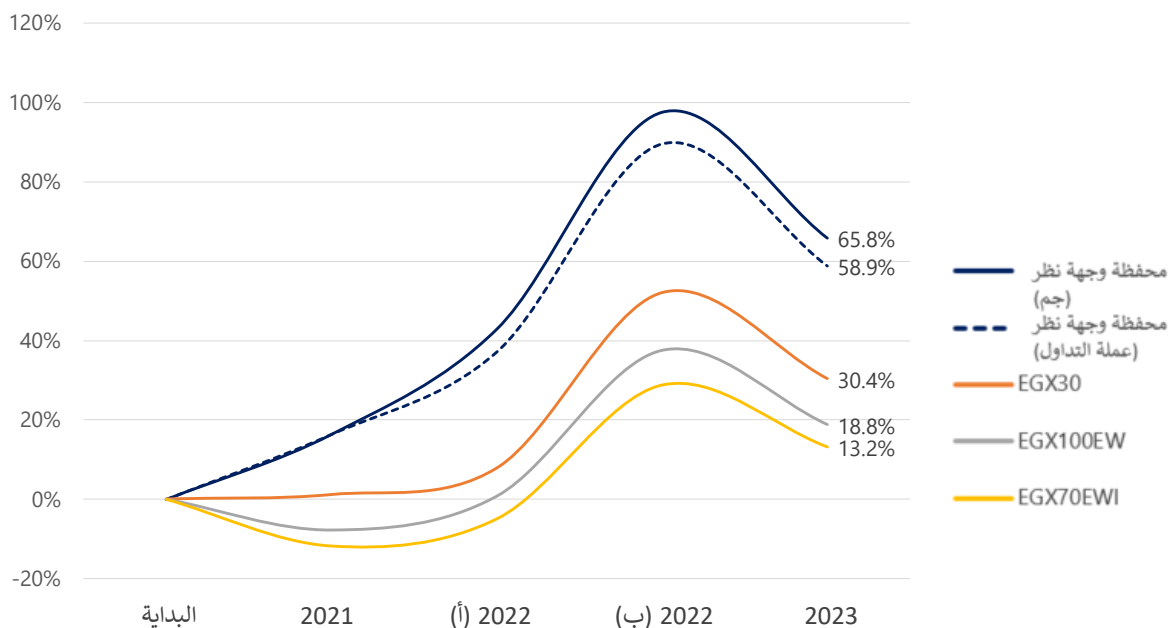
HRHO — غير مصنف، السعر المستهدف خلال 12 ش: 21 جم/سهم

راية لخدمات مراكز الاتصالات [RACC]

في حين أننا لم نبدأ التغطية الأساسية للنشطة لشركة RACC، إلا أن أدائها المالي في الربع الرابع 2022 كان ملحوظاً، حيث حققت صافي أرباح بلغ 36 مليون جم، أعلى بكثير من الـ 10 مليون جم التي تم تسجيلها في 9 أشهر 2022. في الواقع، 78% من أرباح شركة RACC تم تحقيقه في الربع الرابع 2022 وحده من خلال إيرادات (دون الدعم الحكومي) بقيمة 368 مليون جم (+61% على أساس سنوي). مما لا شك فيه أن الدولار الأمريكي القوي قد ساعد على ذلك، ومن المؤكد أنه سيساعد عندما تعلن الشركة عن نتائجها للربع الأول 2023 مع ارتفاع الدولار بنسبة 25% منذ بداية العام. عند سعر السوق، وبافتراض تكرار أرباح الربع الرابع 2022 (بدون أرباح العملة الأجنبية) في عام 2023، يتم تداول السهم حالياً عند 7.4 أضعاف أرباح 2023م. وعند فقط 10 أضعاف أرباح 2023م، يمكن أن تصبح قيمة RACC حوالي 2.7 جم/سهم.

RACC — غير مصنف، السعر المستهدف خلال 12 ش: 2.7 جم/سهم

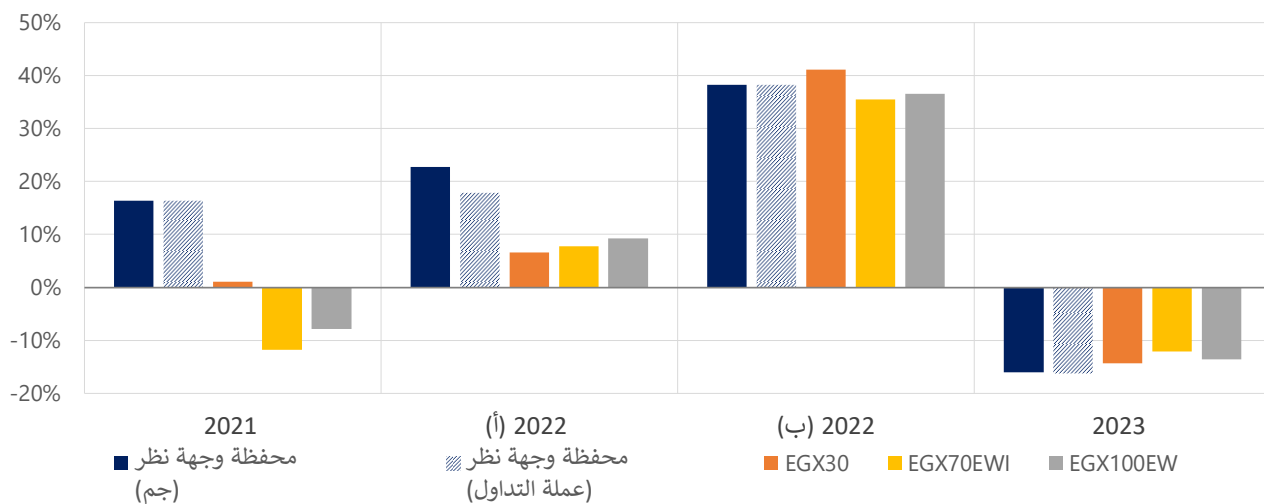
شكل 2: الأداء النسبي التراكمي (2021-2023 منذ بداية العام)



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
20 مارس 2023	29 يناير 2023	2023

المصدر: بلومبرج، بحوث برايم.

شكل 3: الأداء النسبي خلال الفترات الزمنية المختلفة (2021-2023 منذ بداية العام)



المصدر: بلومبرج، بحوث برايم.

برايم لتداول الأوراق المالية

شوكت المراخي

العضو المنتدب

ت: +202 3300 5622

SElmaraghy@egy.primegroup.org

البحوث

عمرو حسين الألفي، CFA

رئيس قسم البحوث

ت: +202 3300 5724

AElalfy@egy.primegroup.org

عماد الصافوري

مدير

ت: +202 3300 5624

EElsafoury@egy.primegroup.org

المبيعات

محمد عزت

مدير المبيعات والفروع

ت: +202 3300 5784

MEzzat@egy.primegroup.org

شوكت رسلان

مدير فرع مصر الجديدة

ت: +202 3300 8130

SRaslan@egy.primegroup.org

محمد عشموي

مدير مبيعات المؤسسات

ت: +202 3300 5612

MAshmawy@egy.primegroup.org

نشوى أبو العطا

مدير فرع الإسكندرية

ت: +202 3300 5173

NAbuelatta@egy.primegroup.org

عمرو علاء، CFTe

رئيس فريق -- المؤسسات

ت: +202 3300 5609

AAAlaa@egy.primegroup.org

محمد المتولي

مدير

ت: +202 3300 5610

MElmetwaly@egy.primegroup.org

المركز الرئيسي

برايم لتداول الأوراق المالية ش.م.م.

ترخيص الهيئة العامة للرقابة المالية رقم 179.

عضو بالبورصة المصرية.

2 شارع وادي النيل، برج الحرية، الدور السابع

المهندسين، الجزيرة، مصر

ت: +202 3300 5700/770/650/649

ف: +202 3760 7543

الموقع الإلكتروني

www.primeholdingco.com

الإسكندرية

7 شارع ألبرت الأول

سموحة، الإسكندرية، مصر

ت: +202 3300 8170

ف: +202 3305 4622

مصر الجديدة

7 ميدان الحجاز

مصر الجديدة، القاهرة، مصر

ت: +202 2777 0600

ف: +202 2777 0604

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 وتام 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 باعتبارها 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 نياية 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، وتقرض عدد من اللوائح والقوانين عدداً من الالتزامات التي لا يمكن الإفصاح عنها، ولا يعني هذا الإبراء بأي حال من الأحوال حداً أو تضيقاً 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.