

## التقرير الاستراتيجي ٢٠٢١ - برميير | عودة التعافي للأسواق بدعم من توزيع اللقاح



Research Department

Premiere

2/1/2021

# التقرير الاستراتيجي – السوق المصري - فبراير ٢٠٢١

## المحتويات

أداء الاقتصاد العالمي ٢٠٢٠	
تأثير جائحة كورونا (كوفيد-١٩)	
نظرة على الوضع الاقتصادي العالمي	
أداء الأسواق الناشئة	
أداء السلع ومستقبلها	
الأداء الاقتصادي المصري	
البورصة المصرية	
قطاع الخدمات المالية	
القطاع الصناعي	
التشييد ومواد البناء والعقارات	
القطاع الاستهلاكي	

## محفظة الأسهم المفضلة لدى بريميير

السهم	الشركة	القطاع	سعر السهم (جنيه)	رأس المال السوقي (مليون جنيه)	مضاعف الربحية (x)	مضاعف القيمة الدفترية (x)	عائد التوزيعات (%)	العائد على ح. المساهمين (%)	السعر المستهدف (جنيه)	الصعود (%)
ETEL	المصرية للاتصالات	اتصالات وتكنولوجيا	١٢,١٠	٢٠,٦٥٥,٥٧	٤,٣٨	٠,٥٥	٪٢,١	٪١٢,٦	١٦,٥٧	٪٤٠
MBSC	مصر بني سويف للأسمت	الاسمنت	١٥,٨٢	١,١٨٦,٥٠	٨,٤٥	٠,٦٩	٪٩,٥	٪٨,٢	٣٠,١	٪٨٦
MCQE	مصر للأسمنت - قنا	الاسمنت	٩,٩٠	٧١٢,٨٠	١٧,١٨	٠,٥٢	٪٢,٥	٪٣,٠	١٧,٠	٪٧٢
ORAS	اوراسكوم كونستراكشن ليميتد	التشييد مقاولات	٨٤,٠٠	٩,٨٠٧,٩٦	٦,٦٦	١,٠٥	٪٤,٠	٪١٥,٧	١٢٦,٥	٪٣٥
UEGC	الصعيد العامة للمقاولات	التشييد مقاولات	٠,٨٣	٦٢٨,٥٨	٨,٣١	٠,٦٩	--	٪٨,٣	١,٠٠	٪١٩
EMFD	إعمار مصر للتنمية	العقارات	٢,٤٧	١١,١٨٧,٤٦	٥,٢٥	٠,٦٦	--	٪١٢,٦	٥,٩٩	٪١٣٩
MNHD	مدينة نصر للإسكان والتعمير	العقارات	٣,٩٢	٥,٦٤٤,٨٠	٥,٧٢	١,٣٨	٪١١,٥	٪٢٤,١	٦,٦٢	٪٧٣
OCDI	سوديك	العقارات	١٥,٣٣	٥,٤٦٠,٥١	٧,٢٧	٠,٩٥	٪٣,٦	٪١٣,١	٢٠,٠	٪٣٠
TMGH	مجموعة طلعت مصطفى القابضة	العقارات	٦,٧٨	١٣,٩٩٠,٩٥	٦,٥٧	٠,٤٣	٪١,٣	٪٦,٦	١٣,١٣	٪٨٦
ORWE	النساجون الشريون للسجاد	الغزل والنسيج والملابس	٧,٠٢	٤,٦٦٩,٠٥	١٣,٠٠	٠,٧١	٪٩,٣	٪٥,٥	٩,٤٥	٪٣١
ALCN	الاسكندرية لتداول الحاويات	النقل والشحن	٧,٤٨	١١,١٤٣,٣٦	٨,٢٤	٢,٣٩	٪١٢,٧	٪٢٩,٠	--	--
CSAG	القناة للتوكيلات الملاحية	النقل والشحن	١٣,٩٥	٢,٧٩٠,٠٠	٨,٤٨	٣,٤١	٪٧,٨	٪٤٠,٢	--	--
PHAR	ايبيكو	أدوية	٤٣,٩٥	٤,٣٥٨,٥٤	١١,٧٣	١,٦٢	٪٩,٣	٪١٣,٨	٧٥,٥	٪٨٠
DOMT	دومتي	أغذية ومشروبات وتبغ	٥,٢٣	١,٤٧٨,٠٤	١٠,٢٥	١,٧٧	٪٣,٨	٪١٧,٣	٨,٩٣	٪٦٨
OLFI	عبور لاند للصناعات الغذائية	أغذية ومشروبات وتبغ	٥,٩٥	٢,٣٨٠,٠٠	٨,٠٩	٢,٧٧	٪٨,٤	٪٣٤,٣	٩,٦٥	٪٤٧
POUL	القاهرة للدواجن	أغذية ومشروبات وتبغ	٣,٢٢	١,٥٤٢,٣٩	٢٠,٣٩	١,٢١	٪٧,٨	٪٥,٩	٤,١١	٪٣١
ADIB	مصرف أبو ظبي الإسلامي	بنوك	١٢,٥٠	٢,٥٠٠,٠٠	٢,٢٦	٠,٤٨	--	٪٢١,٤	٢٥,٨	٪١١٦
FAIT	بنك فيصل الاسلامي المصري	بنوك	١٢,٧٠	٥,٥٩٠,٥٠	٢,٤٧	٠,٤١	٪١٠,١	٪١٦,٦	٣١,٠٣	٪١٥٢
AMIA	الملتقى العربي للاستثمارات	خدمات مالية - باستثناء البنوك	١٦,٧٠	٥٠١,٠٠	٩,١٠	٠,٧٣	٪١٢,٠	٪٨,١	٣٠,٧٣	٪٨٠
PIOH	بايونيرز القابضة	خدمات مالية - باستثناء البنوك	٤,١٣	٤,٣٥٦,٣٥	٥,٠٣	٠,٥٨	--	٪١١,٥	٧,٤٥	٪٨٣
ABUK	أبوقير للأسمدة والصناعات الكيماوية	كيماويات	٢٠,٠٠	٢٥,٢٣٧,٥١	٩,٦٠	٤,٥٦	٪٦,٠	٪٤٧,٥	٢٧,٠٠	٪٢٦
EFIC	المالية والصناعية المصرية	كيماويات	١٢,٤٢	٩٠٣,٧٦	٥,٦٨	٠,٧١	٪٦,٠	٪١٢,٤	٢١,١٤	٪٧٤
EGCH	الصناعات الكيماوية المصرية - كيما	كيماويات	٤,١٩	٣,٧٤١,٦٢	م.غ	٠,٩٥	--	٪٣٤,٤-	--	--
MFPC	مصر لإنتاج الأسمدة - موبكو	كيماويات	٦٢,٥٠	١٤,٣١٩,٨٣	٧,٥٧	٠,٩٤	٪٤,٠	٪١٢,٥	٨٣,٠٠	٪٢٢
AUTO	جى بى أوتوا	منتجات صناعية	٣,٦٦	٤,٠٠٤,٠٨	٥,٩٥	٠,٩٢	--	٪١٥,٥	٦,٨١	٪٨٧
SWDY	السويدي الكترينك	منتجات صناعية	١٠,٤٦	٢٢,٨٤٦,٥٢	٧,٥٠	١,٥٣	٪٧,٦	٪٢٠,٤	١٧,٣٠	٪٦٨
ESRS	حديد عز	موارد أساسية	١١,٦٠	٦,٣٠١,٨٧	م.غ	م.غ	--	م.غ	١٦,٨٦	٪٥٥



بعد ثلاثة أشهر فقط من بداية العام الذي كان يحمل الكثير من التوقعات الاقتصادية المتفائلة ، شهد العالم ركودا لم يكن يتوقعه أكثر المتشائمين. الاضطرابات غير المسبوقة في تدفقات رؤوس الأموال الدولية ، والموجات البيعية ، وأكبر انهيار للنفط منذ عقود ، شكلت ملامح النصف الأول من العام. ورغم التغييرات التي شهدتها التجارة العالمية منذ قدوم إدارة الرئيس الأمريكي دونالد ترامب ، فإن محافظي البنوك المركزية في جميع أنحاء العالم اتخذوا موقفا موحدا للسياسة النقدية ، وأطلقوا العنان لموجة من حزم التحفيز التاريخية. لم تؤد تلك الإجراءات فقط إلى إنهاء الموجات البيعية وإحداث طفرة في الاكتتابات العامة ، ولكنها ساعدت أيضا في صعود موجة من الديون السيادية وديون الشركات.



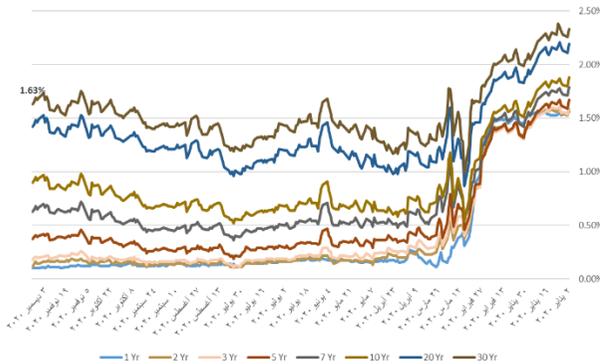
شهدت الأسواق المالية مرحلة من الانهيار التام في مارس الماضي ، وباع المستثمرون كل شيء وأي شيء باستثناء الدولار وأذون الخزانة الأمريكية ، وسجلت أسواق الأسهم تراجعاً يومياً تاريخياً ، وقفزت العوائد على سندات الشركات ، وبلغ مؤشر التقلب "فيكس" والذي يعرف أيضا بمؤشر الخوف مستويات لم يصل إليها منذ كارثة انفجار مفاعل تشيرنوبل النووي في ١٩٨٦.

كانت الأسواق الناشئة على موعد مع موجة بيعيه كارثية ، بعدما سحب المستثمرون ٨٣,٣ مليار دولار في مارس ، ليكون الشهر الأسوأ على الإطلاق. أما الولايات المتحدة وأوروبا ، وهي البلدان الأكثر تضررا من الموجة الأولى للجائحة ، فقد شهدت انخفاضات هائلة في الإنتاج الاقتصادي ونشاط القطاع الخاص ومعدلات التوظيف. وقد ناشد صندوق النقد الدولي الذي توقع انكماشاً في الاقتصاد العالمي بواقع ٣٪ في أبريل ثم ٤,٩٪ في يونيو وأخيراً ٤,٤٪ في أكتوبر ، الحكومات كي تفعل كل ما بوسعها لتخفيف واحتواء تداعيات "الإغلاق الكبير".



وعلى النقيض ، كان الذهب في اتجاه صاعد باعتباره الملاذ الآمن للاستثمارات في حالة الاضطرابات ، وقد شهد الذهب ارتفاعاً كبيراً منذ نهاية ٢٠١٩ ، حين كانت سعر الأوقية ١١٥٠ دولار ، حتى وصل إلى أعلى سعر له في أغسطس ٢٠٢٠ ، عند ٢٠٦٩.

مؤشرات عوائد السندات الأمريكية

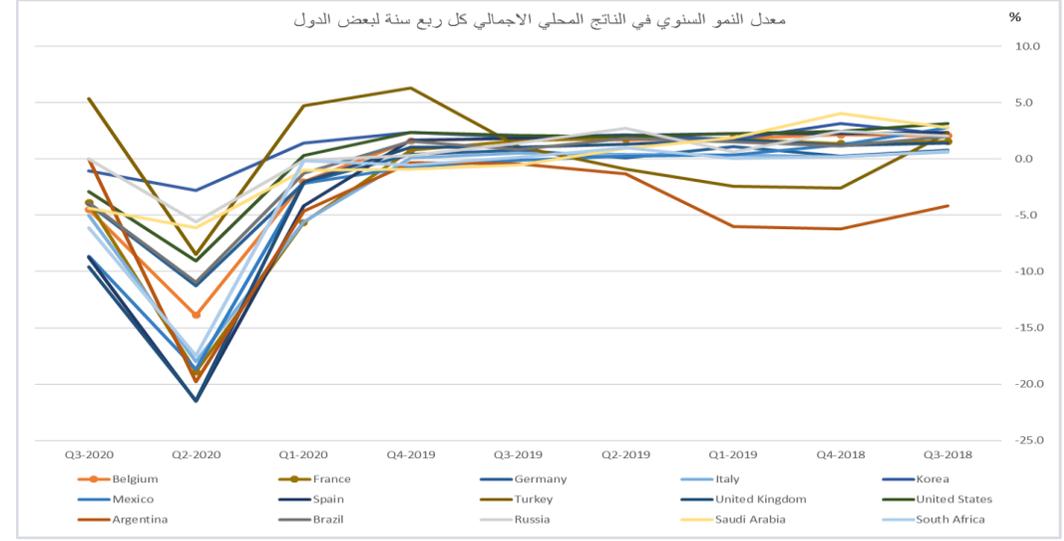
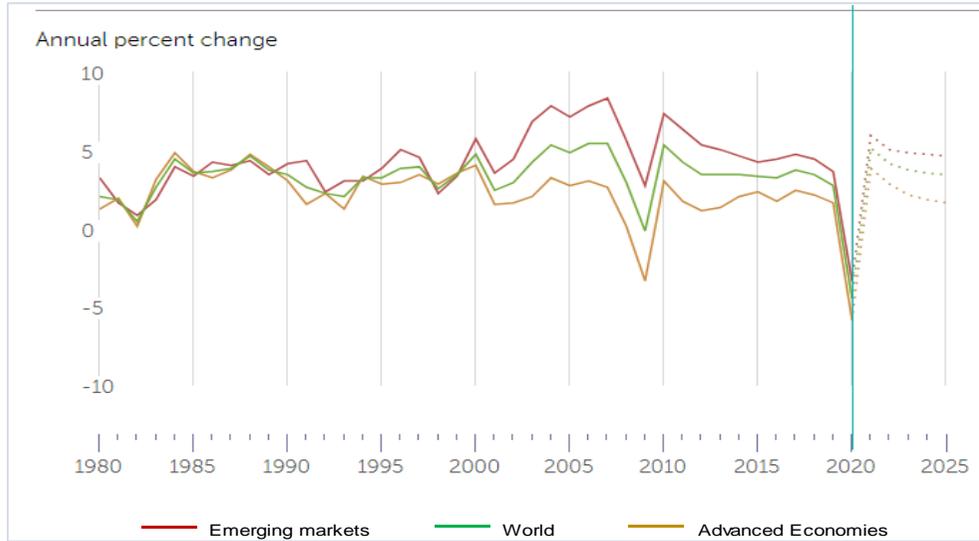
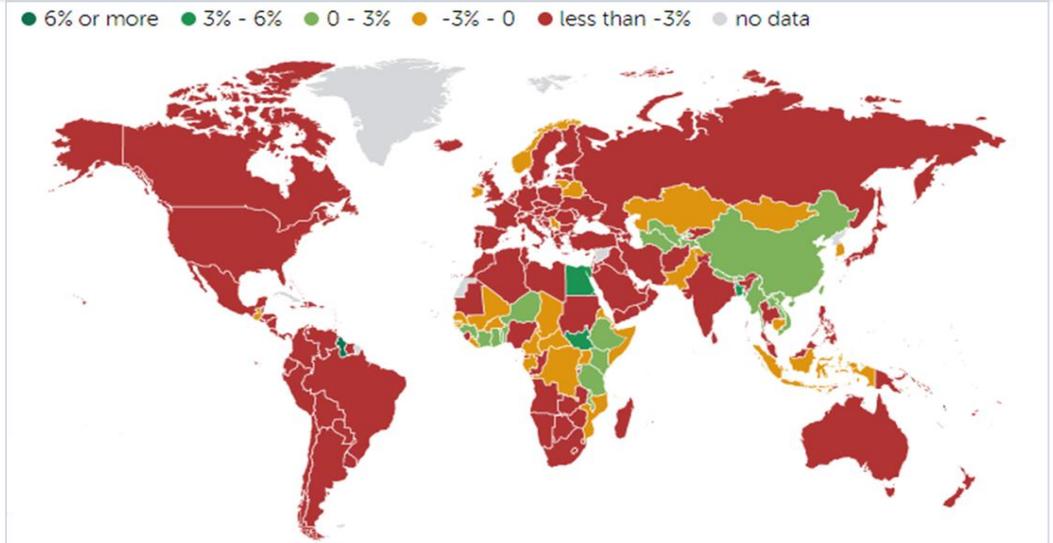


دولار للأوقية (بارتفاع بلغ ٥١٩ دولار للأوقية ، أو ٣٣,٥٪).

يرجع عدم تعرض النظام المالي لأزمة قلبية إلى البنوك المركزية العالمية ، والتي استجابت بسرعة للحفاظ على التدفقات من السيولة ومنع الإفلاس الجماعي للشركات. وقامت أربعة بنوك نظامية في العالم وهي الفيدرالي الأمريكي والبنك المركزي الأوروبي وبنك إنجلترا المركزي وبنك اليابان المركزي بشراء سندات تخضت قيمتها ٦ تريليونات دولار هذا العام وحده. وخفض الفيدرالي أسعار الفائدة إلى صفر وأعاد تقديم برامج التحفيز الطارئة التي اشترى بموجبها أذون خزانة أمريكية وأوراق تجارية وأصولاً من صناديق متداولة ، ولأول مرة اشترى ديون شركات من الدرجة الاستثمارية وسندات صناديق المؤشرات المتداولة. ٢٠٢٠ كان العام الذي قررت فيه أخيراً بعض البنوك المركزية بالأسواق الناشئة اتخاذ قرارات جريئة على مستوى الأزمة ، ولجأت لشراء سندات حكومية. وقام نحو ١٨ بنكاً مركزياً على الأقل هذا العام بشراء أصول ، سواء لأن أسعار الفائدة كانت متدنية تماماً ، أو لتمويل الإنفاق الحكومي

يُتوقع صندوق النقد الدولي ان يسجل معظم بلدان العالم انخفاضا في النمو الاقتصادي للنتائج المحلي الإجمالي، باستثناء ثلاث دول فقط، بينما يتوقع ان لا تسجل الصين تراجعا في عام ٢٠٢٠، كما انها لن تسجل نموا (أي ٠٪).

الا انه بحلول عام ٢٠٢١، وما بعده يتوقع الصندوق ارتفاعا في النمو في الاسواق الناشئة أكبر منه في الاقتصادات المتقدمة كما هو واضح من الرسم ادناه.





البورصة

معدل النمو خلال سنة حتى سبتمبر ٢٠٢٠ %١,٥-

النمو السنوي المتوقع حتى ٢٠٣٠ %٢,٧



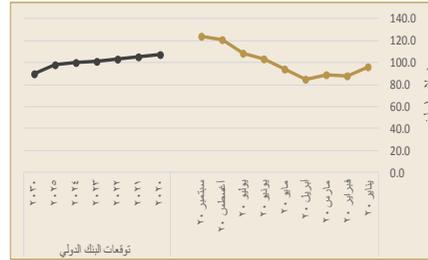
أسعار البورصة هي معيار رئيسي لاتجاهات أسعار الأسمدة عالميا ، خاصة انها تمثل جزء كبير من تجارة الأسمدة ، وقد شهدت خلال ٢٠٢٠ تراجعا ملحوظا ، الا انه عاود التعافي بنهاية العام ، ومتوقع مزيد من التعافي في ٢٠٢١ ، وهو ما نعتبره إيجابي لشركات الأسمدة الأوتية ، امثلة

ABUCK ▲ – EGCH ▲ – MFPC ▲

خام الحديد

معدل النمو خلال ٢٠٢٠ حتى سبتمبر %٢٩,٢

النمو السنوي المتوقع حتى ٢٠٣٠ %١,٧-



تتجه التوقعات الي انخفاض سعر خام الحديد في السنوات القادمة وهو ما يعتبر إيجابيا لهوامش أرباح شركات ومصانع الحديد

ESRS ▲

الغاز

معدل النمو خلال ٢٠٢٠ حتى سبتمبر %٥,٥-

النمو السنوي المتوقع حتى ٢٠٣٠ %٧,٧



يقدر البنك الدولي النمو السنوي المتوقع للغاز بـ ٧,٧٪ سنويا ، وهو ما نعتبره سلبيا للصناعات كثيفة استخدام الطاقة والتي تعتمد على الغاز امثلة:

Ceramics ▼ – SKPC ▼ – Fertilizers ▼

بينما نعتبره إيجابي لشركات الطاقة والبتترول امثلة

EKHO ▲ – CCAP ▲

خام برنت

معدل النمو خلال ٢٠٢٠ حتى سبتمبر %٤,١-

النمو السنوي المتوقع حتى ٢٠٣٠ %٥,٥



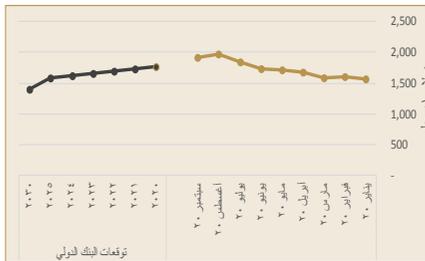
يتوقع البنك الدولي تعافي سعر البترول في السنوات القادمة بداية من ٢٠٢١ ، وهو نراه إيجابي لصناعات البترول والبتروكيماويات ونعتقد ان التأثير إيجابي على كل من:

AMOC ▲ – SKPC ▲ – CCAP ▲

الذهب

معدل النمو خلال ٢٠٢٠ حتى سبتمبر %٢٣,١

النمو السنوي المتوقع حتى ٢٠٣٠ %٢,٣-



الألومنيوم، انخفضت أسعاره خلال ٢٠٢٠ ، وهو ما تسبب في خسائر لشركات الألومنيوم نتيجة انخفاض الإيرادات ، يعتبر ارتفاع أسعار الألومنيوم المتوقع في الاعوام القادمة إيجابيا لشركات تصنيع الألومنيوم امثلة:

EGAL ▲ – ALUM ▲

بينما نرى ذلك سلبيا على هوامش أرباح شركات الكابلات التي تعتمد على الألومنيوم

ELEC ▼

الألومنيوم

معدل النمو خلال ٢٠٢٠ حتى سبتمبر %١,٧-

النمو السنوي المتوقع حتى ٢٠٣٠ %٢,٩



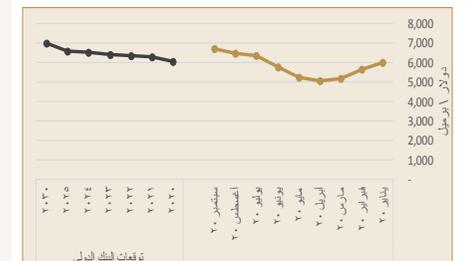
النحاس من السلع التي شهدت ارتفاع في أسعارها على مدار عام ٢٠٢٠ ، ويتوقع البنك الدولي ان يستمر هذا الارتفاع في السنوات القادمة ، وهو ما نعتبره سلبيا لشركات صاعة الكابلات نظرا لأنه مدخل أساسي في الصناعة

SWDY ▼ – ELEC ▼

النحاس

معدل النمو خلال ٢٠٢٠ حتى سبتمبر %١,١٢

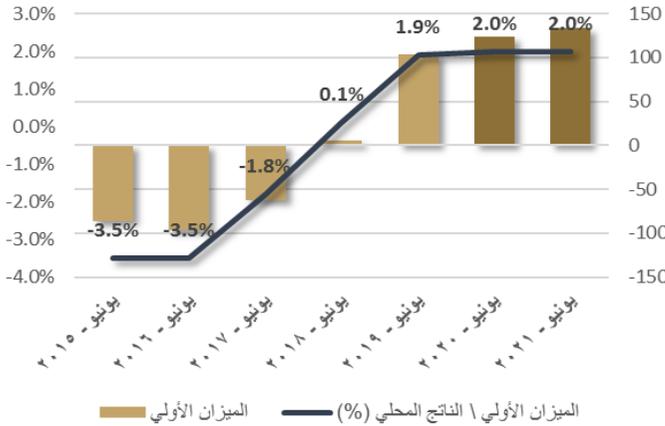
النمو السنوي المتوقع حتى ٢٠٣٠ %١,٥





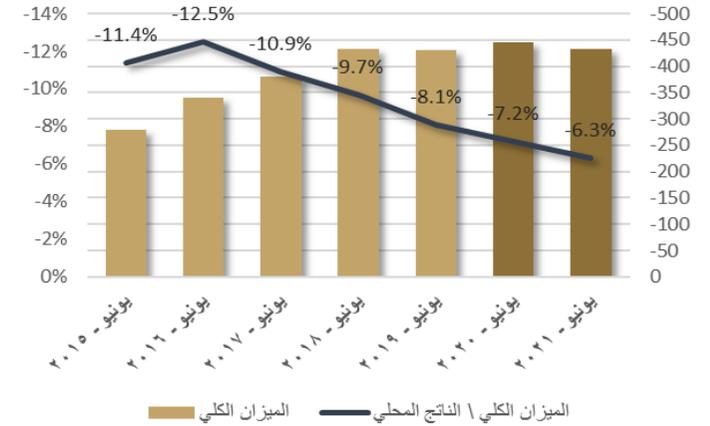
### تابع الأداء الاقتصادي التاريخي – الإصلاحات الاقتصادية وتأثيرها على مؤشرات الأداء في السنوات الماضية

تطور العجز / الفائض الأولي – ونسبته من الناتج المحلي (مليار جم)

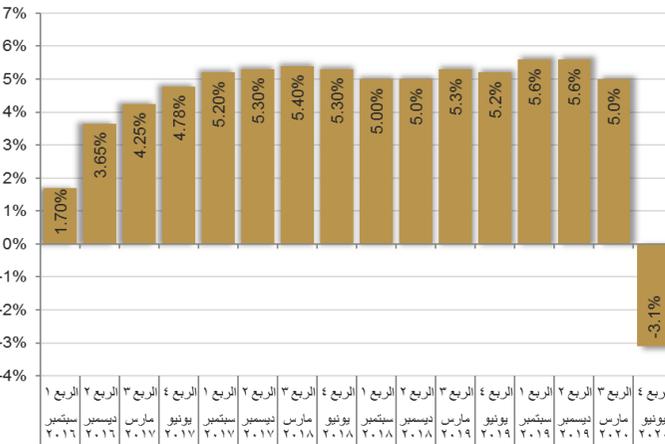


انخفض العجز في الميزان الكلي من ١٢,٥٪ في يونيو ٢٠١٦ الى ان وصل الى ٧,٢٪ في نهاية يونيو ٢٠٢٠، ومتوقع ان ينخفض الى ٦,٣٪ في يونيو ٢٠٢١، وقد كان ذلك من ثمار الإصلاحات الاقتصادية التي بدأتها الحكومة في ٢٠١٦. كما تحول العجز الأولي من ٨٦ مليار جنيه في ٢٠١٦ الى فائض أولي بلغ ١٢٤ مليار جنيه في ٢٠٢٠ بنسبة الى الناتج المحلي الإجمالي وصلت ٢٪.

تطور العجز الكلي – ونسبته من الناتج المحلي الإجمالي (مليار جم)

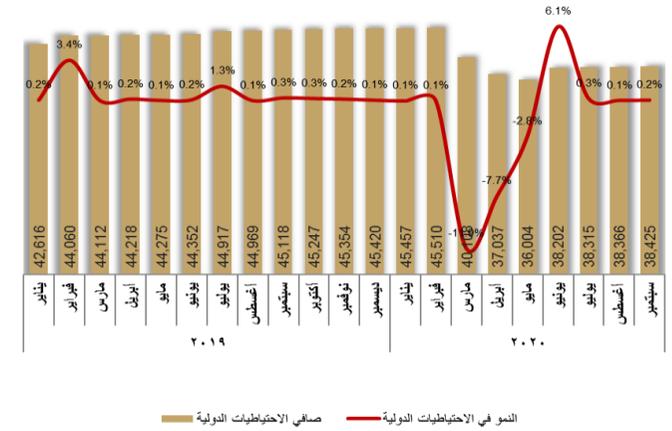


نمو الناتج المحلي الإجمالي – ربع سنوي حتى الربع الرابع ٢٠٢٠/٢٠١٩



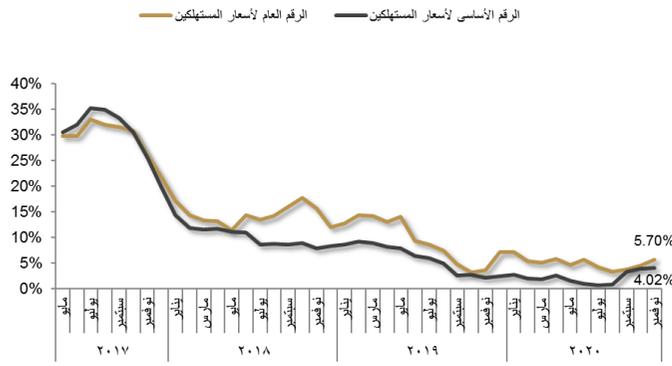
النمو في الناتج المحلي الإجمالي اظهر تعافيا خلال الفترة من سبتمبر ٢٠١٦ الى مارس ٢٠٢٠، حيث بلغ ٥٪ مقارنة ب١,٧٪ في سبتمبر ٢٠١٦، الا انه ومع بداية جائح كورونا سجل الناتج المحلي الإجمالي نموا سلبا بنسبة ٣,١٪ في الربع الرابع من العام المالي ٢٠٢٠/٢٠١٩، ولكن المؤشرات تشير الى تعافي الناتج المحلي الإجمالي نسبيا في الربع الأول والثاني من العام المالي ٢٠٢٠/٢٠٢١، وهو ما يجعل التوقعات تشير الى نسبة نمو في العام المالي ٢٠٢١ تتراوح بين ٢,٥٪ الى ٤٪.

تطور احتياطي النقد الأجنبي خلال سنتين (مليار دولار)



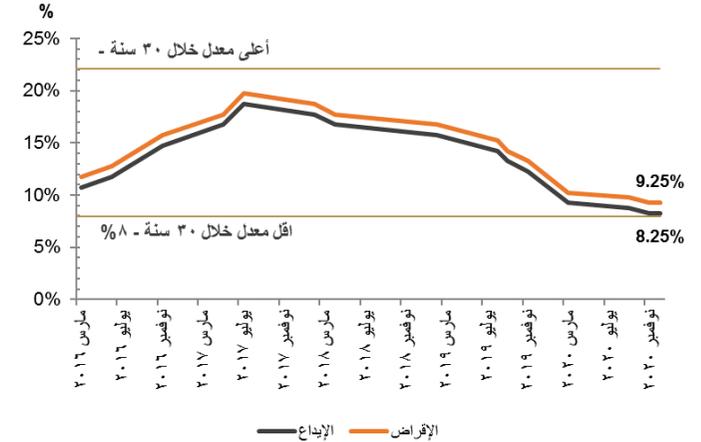
تابع الأداء الاقتصادي التاريخي - جائحة كورونا وتأثيرها على مؤشرات الأداء

معدلات التضخم السنوي (الرقم القياسي، العام)

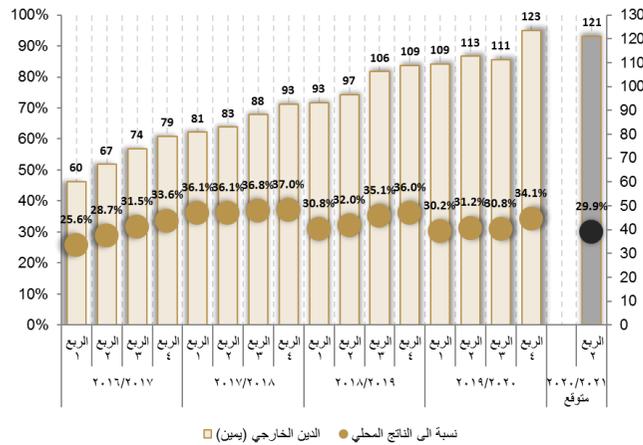


انخفضت معدلات التضخم في البلاد بشكل ملموس بعد ان وصلت الى اعلى معدل لها عقب تعويم سعر الصرف ، الا ان السياسات المالية نجحت في احتواء آثار التضخم الناتج عن انخفاض قيمة الجنيه ، وهو ما انعكس في الفترة الأخيرة على وصول معدل التضخم الى أدنى مستوياته حيث سجل الرقم العام لأسعار المستهلكين ٥,٧٪ في نوفمبر ٢٠٢٠ ، وقد اتبع البنك المركزي سياسة تيسير نقدي بخفض أسعار الفائدة ، والتي خفضت في عام ٢٠٢٠ بحوالي ٤٠٠ نقطة أساس ، وتوقع ان يواصل البنك المركزي نفس السياسة ولكن بوتيرة ابطئ خلال الأعوام القادمة

تطور العجز الكلي - ونسبته من الناتج المحلي الإجمالي (مليار جم)



الدين الخارجي ونسبته الى الناتج الإجمالي (مليار دولار)

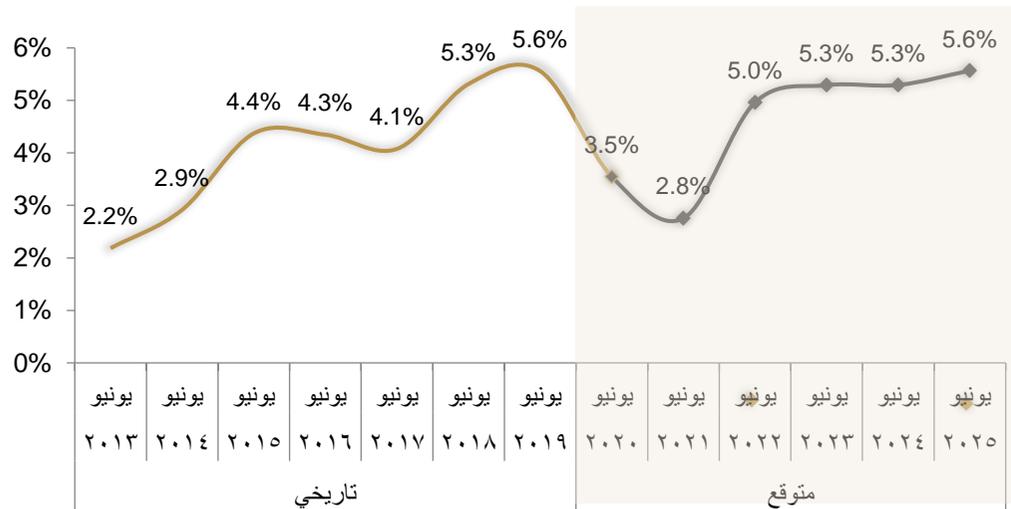


لم تكن سنة ٢٠٢٠ ، بالسنة الجيدة على مستوى المؤشرات الاقتصادية ، وذلك نتيجة جائحة كورونا وما تبعها من تداعيات واغلاقات في الداخل والخارج ، وهو ما اثر على حركة التجارة والسياحة وأدى الى انكماش الناتج الإجمالي للبلاد بنسبة ٣,١٪ في الربع الرابع من العام المالي ٢٠٢٠/٢٠١٩ ، كما انخفضت إيرادات السياحة بشكل كبير بنسبة ٥٥٪ في النصف الأول من عام ٢٠٢٠. الا ان مصر كانت من أفضل الدول اداءً على الرغم من التراجعات وذلك بفضل الإصلاحات الاقتصادية التي اتخذتها الحكومة. فقد سجل العام المالي نمو قدره ٣,٥٪ تقريبا بنهاية يونيو ٢٠٢٠ ، وهو ما يعتبر اداءً متميزا مقارنة بالدول الناشئة الأخرى التي سجلت جميعها انكماشاً اقتصادياً ، باستثناء الصين. تشير أيضاً المؤشرات الاقتصادية في الربعين الأول والثاني من العام المالي ٢٠٢٠/٢٠٢١ على تعافي في النمو يظهر نمواً متوقفاً في الناتج الإجمالي بنسبة ٣,١٪ سنوياً ، كما سجل أيضاً مؤشر مديري المشتريات انتعاشاً اقتصادياً في الأشهر الثلاثة الأخيرة من العام بعد انكماش دام ١٤ شهراً. على صعيد اخر ، يعتبر التحفظ الحالي سواء من جهتنا او من جهة المؤسسات المالية هو مستويات الديون الحالية ، خاصة الخارجية منها ، حيث وصلت نسبة الدين الخارجي الى الناتج المحلي الإجمالي ٣٤,١٪ في الربع الرابع (يونيو ٢٠٢٠) ، هي مازالت في المنطقة الآمنة ، الا انه ومع حالة عدم اليقين بشأن جائحة فيروس كورونا ووصول اللقاح وفعاليتها ، وما يرتبط بذلك من استقرار في الوضع الاقتصادي وعودة السياحة ومستويات الاستثمار لها كانت عليه ، يظل هناك تخوف من ازدياد الدين في السنوات القادمة وغياب مصادر التمويل البديلة.

## توقعات الأداء الاقتصادي خلال ٢٠٢١، في ظل الآمال بانحسار الجائحة ومخاوف خروجها عن السيطرة

بالرغم من تعرُّض مصر كغيرها من دول العالم لصدمات شديدة في القطاعات الاقتصادية في الشهور الأولى من بداية أزمة كورونا، خاصةً على مستوى قطاع السياحة، إلا أن الاقتصاد المصري استطاع امتصاص تداعيات الأزمة وبدأ في التحسُّن التدريجي بشكل أسرع من غيره من اقتصاديات الدول الناشئة. وفي الوقت الذي توقَّع صندوق النقد الدولي حدوث انكماش في الاقتصاد العالمي بنسبة ٣٪ خلال العام الجاري إلا أن توقعات النمو للاقتصاد المصري كانت أكثر تفاؤلاً، إذ توقَّع صندوق النقد الدولي تحقيق اقتصاد مصر نمواً موجباً بنسبة ٢٪ في عام ٢٠٢٠، و٢,٨٪ عام ٢٠٢١.

أكد التقرير الصادر عن مؤسسة جولدن مان ساكس الأمريكية، إحدى أكبر المؤسسات المالية العالمية، في سبتمبر ٢٠٢٠، أن السوق المصري شهد خلال الأشهر القليلة الأخيرة عودة العديد من الاستثمارات التي خرجت في فترات سابقة، كما توقَّع تحسُّن تحويلات المصريين العاملين بالخارج خلال الفترة المقبلة، وانتعاش القطاع السياحي في مصر في الربع الثالث من عام ٢٠٢١ بعدما تأثر سلباً بتداعيات فيروس كورونا. وأكد التقرير أن الجنيه المصري سيظل قوياً مع اتجاه تصاعدي، في ظل التوقعات بتوالي التدفقات الداخلة إلى البلاد، وتوقَّع التقرير استقرار معدل التضخم عند حوالي ٤,٥٪ خلال الشهرين المقبلين، وهو معدل أقل من مستهدف البنك المركزي المصري، فيما أشار التقرير إلى أن معدل سعر الفائدة الحقيقية في مصر والعائد من أدوات الدين البالغ حوالي ٦,٥٪ و٦,٧٪ من بين المعدلات الأكثر جاذبية على مستوى العالم، مقارنة بمعدلات بين ١٪ و٠,٥٪ التي تقدمها الدول المناظرة، ما يعزز من توجُّه المستثمرين الأجانب تجاه مصر والتوقعات بشأن التدفقات الأجنبية.

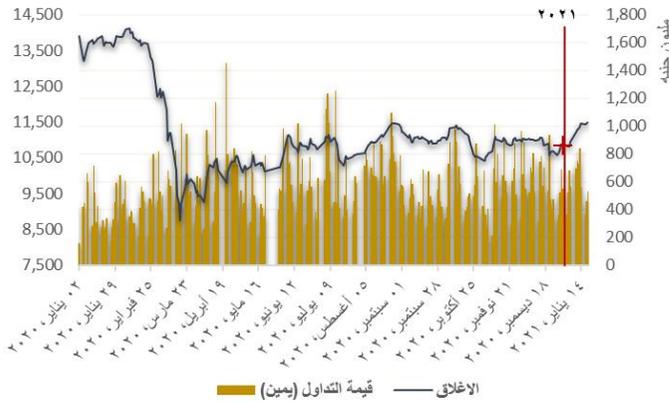


المصدر: صندوق النقد الدولي

أما على مستوى الوكالات المتخصصة بالتصنيف الائتماني، فقد توقعت وكالة فيتش نجاح مصر في زيادة احتياطات النقد الأجنبي خلال السنوات المقبلة بما يكفي لتغطية الواردات لمدة لا تقل عن ٦ أشهر حتى عام ٢٠٢٤، كما توقعت كذلك أن يبلغ إجمالي قيمة صادرات السلع والخدمات ٤٧,٧ مليار دولار عام ٢٠٢٠، لتواصل الارتفاع حتى تصل إلى ٥٥,٣ مليار دولار عام ٢٠٢٤، وقد أشارت الوكالة إلى أن الجنيه المصري جاء ضمن أفضل عملات الأسواق الناشئة أداءً حتى أغسطس ٢٠٢٠، مؤكدة أنه شهد استقراراً أمام الدولار، مُتوقعة أن يظل مستقراً نسبياً حتى نهاية عام ٢٠٢٠، على الرغم من تراجع عملات الأسواق الناشئة بشكل حاد. وكانت الوكالة قد أعلنت في يوليو ٢٠٢٠ عن الإبقاء على التصنيف الائتماني لمصر بالعملتين المحلية والأجنبية كما هو دون تعديل عند مستوى B+ مع الإبقاء على النظرة المستقبلية المستقرة للاقتصاد المصري

ومن المتوقع أن يصل إجمالي الاحتياطات الدولية في مصر إلى ٤٠,١ مليار دولار عام ٢٠٢١/٢٠٢٠، وإلى ٥١ مليار دولار عام ٢٠٢٤/٢٠٢٥، طبقاً لصندوق النقد الدولي. وان تصل صادرات السلع والخدمات إلى ٣٤,٧ مليار دولار خلال عام ٢٠٢٠/٢٠٢١، وإلى ٧٦,٢ مليار دولار خلال عام ٢٠٢٤/٢٠٢٥. كما أنه من المتوقع طبقاً لتقديرات صندوق النقد ان يصل صافي الاستثمار الأجنبي المباشر إلى ٥,٥ مليار دولار خلال عام ٢٠٢٠/٢٠٢١، وإلى ١٧,١ مليار دولار خلال عام ٢٠٢٤/٢٠٢٥، الجدير بالذكر ان الاستثمار الأجنبي المباشر كان قد سجل ١,٥ مليار دولار في الربع الرابع ٢٠٢٠/٢٠١٩، (يونيو-٢٠٢٠).

مؤشر أي جي اكس ٣٠ - خلال العام ٢٠٢٠



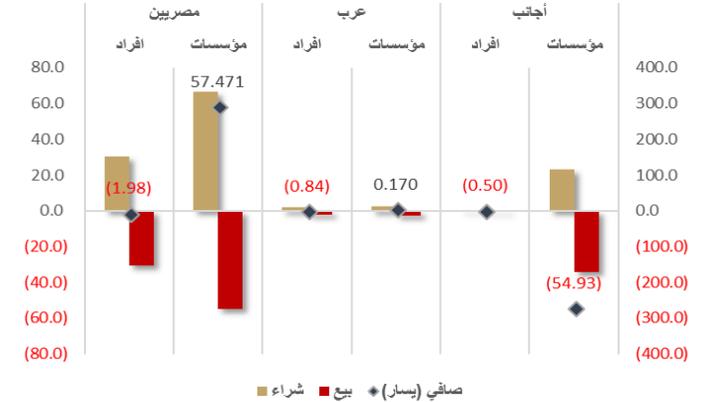
تتنافس مصر مع كل من بلغاريا وكوستاريكا وموريشيوس وجامايكا على لقب أسوأ بورصة على مستوى العالم - إذ انخفض مؤشر البورصة الرئيسي EGX30 بنسبة ٢٢٪ خلال عام ٢٠٢٠. ومن بين الأسواق الكبيرة التي يمكن الاستثمار بها، أدرج مؤشر مورنينج ستار البورصة المصرية كصاحبة ثالث أسوأ أداء على مستوى العالم بعد البرازيل وكولومبيا، ولكن تتقدم على كل من على المجر وبيرو.

وعلى مستوى المنطقة، جاءت بورصة الكويت للأوراق المالية (-) و١٢,٦٪) وسوق دبي المالي (-٨,٧٪) في المركز التالي بين الأسواق الأسوأ أداء، وتراجع أيضا مؤشر ناسداك دبي بنحو ٢,٧٪، في حين كان سوق الأسهم السعودية (+٤,٣٪)، وبورصة أبوظبي للأوراق المالية (+٠,٥٪) كلها في طريقها لإنهاء العام في المنطقة الخضراء.

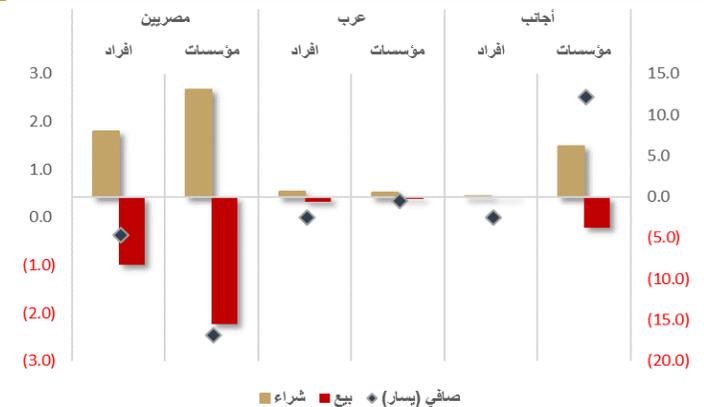
خرج الأجانب من السوق في بداية تقشي الوباء وظلوا خارج السوق إلى نهاية العام تقريبا.

وقد انسحب الاجانب من السوق، بل من جميع الأسواق الناشئة. مع ظهور موجة البيع المكثف التي شهدتها الأسواق الناشئة وتعرضت مصر لتأثيراتها مثل كل الأسواق الناشئة الأخرى. وبحلول منتصف شهر مارس، كان المؤشر الرئيسي للبورصة قد انخفض بأكثر من ٣٧٪ منذ بداية العام، وظل المستثمرون الأجانب في معظمهم على الهامش منذ ذلك الحين. وكان من الممكن أن يكون الأمر أسوأ من ذلك بكثير، إلا أن تدخل البنك المركزي بإطلاق برنامج لشراء الأسهم زاد من الإقبال المحلي على التداول في السوق وسط الأجواء القانمة في ذلك الوقت. وسجل المستثمرون الأجانب صافي بيع خلال العام الماضي، إلا ان المؤشرات الأولية لعام ٢٠٢١ تشر الى عودة الأجانب مرة أخرى حيث سجلوا صافي شراء منذ بداية العام وحتى ١٨ يناير ٢٠٢١.

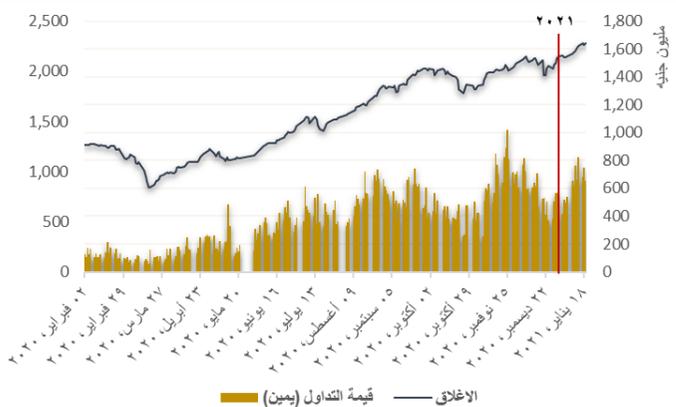
صافي تعاملات المستثمرين خلال عام ٢٠٢٠



صافي تعاملات المستثمرين منذ بداية ٢٠٢١

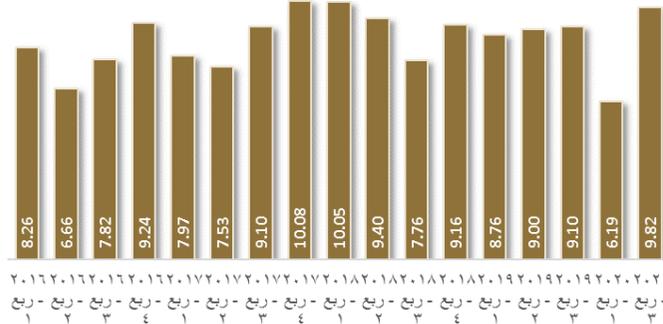


مؤشر أي جي اكس ٧٠ متساوي الاوزان خلال ٢٠٢٠



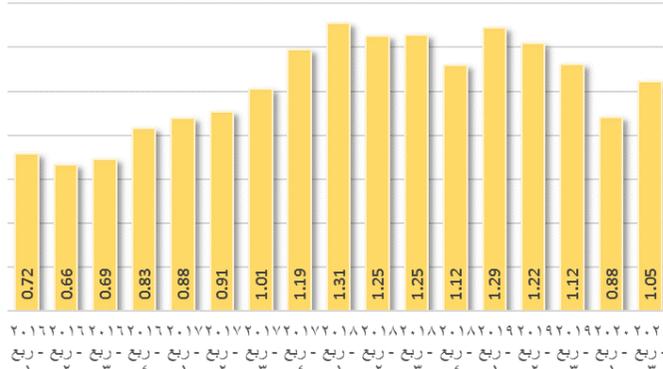
مضاعف الربحية المتوسط للسوق المصري (وسيط) ٢٠١٦-٢٠٢٠

يتداول السوق المصري حالياً على مضاعف ربحية يبلغ متوسطه ٩,٨ مرة، بينما يبلغ مضاعف الربحية للأسواق الناشئة "أم أس سي أي" الحالي (١٢ شهر) بنهاية ديسمبر ٢٠٢٠ حوالي ٢٨,٨٦ ×، ويبلغ المتوقع له ١٥,١١ ×، مما يعني أن السوق المصري لا يزال أرخص من الأسواق الناشئة الأخرى.



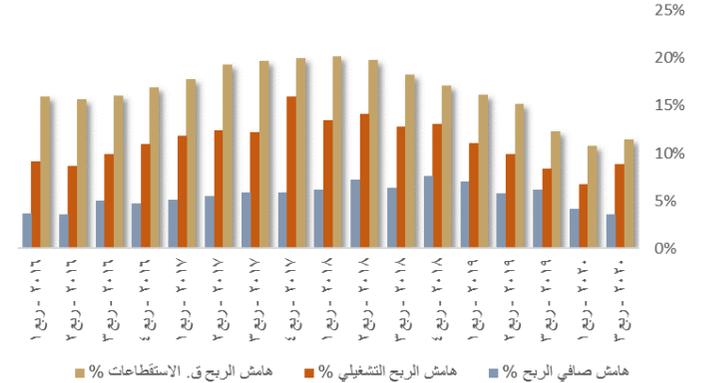
في نفس السياق يبلغ مضاعف القيمة الدفترية للسوق المصري ١× تقريباً، وهو أقل من متوسط المضاعف للسوق في السنتين الماضيتين (٢٠١٨، ٢٠١٩).

مضاعف القيمة الدفترية للسوق المصري (متوسط مجمع) ٢٠١٦-٢٠٢٠

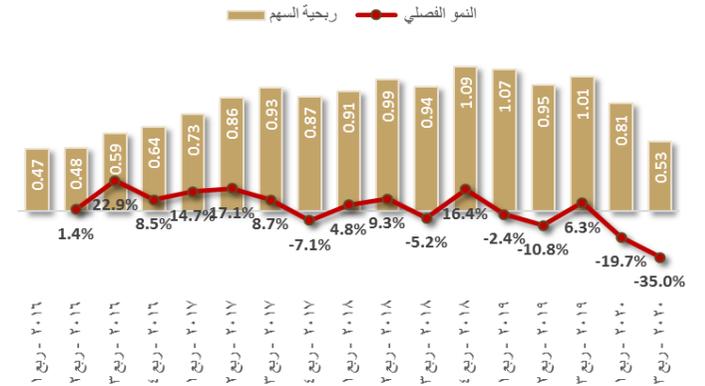


أثرت جائحة كورونا على أداء أرباح الشركات المصرية لاسيما المقيدة منها في البورصة، وقد سجلت أرباح الشركات مجمعة تراجعاً ملحوظاً مع بداية الربع الأول من ٢٠٢٠، حيث تراجعت الإيرادات، وهوامش الأرباح بشكل ملحوظ كما هو مبين على الرسم يميناً، إلا أنه مع بداية الربع الثالث من ٢٠٢٠، ظهرت بعض آثار التعافي مع تراجع عمليات الإغلاق وعودة النشاط الاقتصادي مما انعكس ذلك على أرباح الشركات. إلا أنه ما زالت ربحية الشركات دون مستويات ما قبل الجائحة.

هوامش الأرباح للسوق المصري على مدار ٢٠١٦-٢٠٢٠



ربحية السهم (متوسط مجمع) للسوق ٢٠١٦-٢٠٢٠ ربع سنوي، والنمو



وعلى مستوى التوقعات المستقبلية، يبقى تطور موقف أزمة جائحة كورونا مُحدداً مهماً سيرسم شكل تطور الاقتصاد المصري خلال الفترة المقبلة وبالتبعية حركة البورصة المصرية، ففي حالة دخل العالم، ومصر معه، موجة ثانية قوية من الجائحة فإن هذا سيجعل من قوة صمود الاقتصاد المصري أمام هذا التحدي محل شك، أما إذا نجح اللقاح في كبح جماح الجائحة فقد تكون النتائج إيجابية على عام ٢٠٢١، وعلى كل فإننا نتوقع نشاطاً وتعافياً جيداً للسوق المصري في النصف الأول من ٢٠٢١ ما لم تظهر مفاجآت أخرى.

# القطاعات والأسهم المستهدفة

## البنوك

بنك فيصل الإسلامي المصري (FAIT)



مصرف ابوظبي الإسلامي (ADIB)



## الخدمات المالية غير المصرفية

بايونيرز القابضة للاستثمارات (PIOH)



الملتقى العربي للاستثمارات (AMIA)



## قطاع الخدمات المالية

البنوك

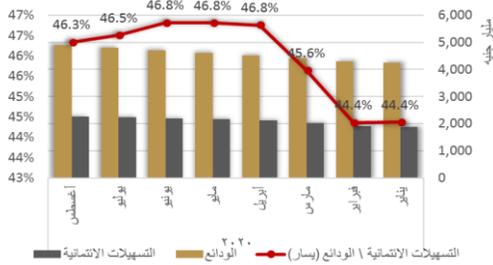
خدمات مالية غير مصرفية

## قطاع البنوك

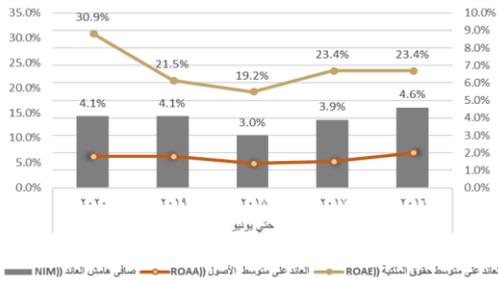
يعبر القطاع أكثر صلابة من نظرائه في الخارج

### احصائيات قطاع البنوك في مصر

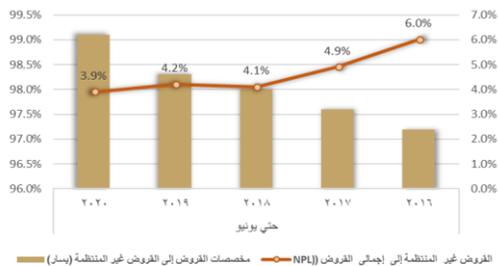
#### اجمالي التسهيلات الائتمانية \ الودائع - ٢٠٢٠



#### مستويات ربحية البنوك (٢٠١٦ - ٢٠٢٠)



#### مستوى جودة القروض (٢٠١٦ - ٢٠٢٠)



المصدر: البنك المركزي المصري ، بحوث بريجينير

يتميز قطاع البنوك في مصر بالصلابة والتطور خلال العامين الماضيين ، حيث انه اقل القطاعات تأثراً بالأحداث العالمية مقارنة بنفس القطاع في الأسواق الاخرى

بلغت معدلات كفاية رأس المال للبنوك المصرية مجمعة في نهاية يونيو ٢٠٢٠ حوالي ٢٠,١٪، أي أعلى بفارق معتبر عن الحد الأدنى لبازل III البالغ ١٠,٥٪، وهو ما يشير الى قوة البنوك المصرية

وصل معدل العائد على حقوق المساهمين للبنوك مجمعة في يونيو ٢٠٢٠ نسبة ٣٠,٩٪ (ارتفاعاً من ٢١,٥٪ في الفترة المماثلة من العام الماضي) وهي أعلى نسبة خلال خمس سنوات طبقاً لبيانات البنك المركزي.

نسبة القروض الى الودائع بلغت ٤٧,١٪ في يونيو ٢٠٢٠، ارتفاعاً من ٤٦,٧٪ في ٢٠١٩، ونعتقد بان تحافظ النسبة على مستواها الحالي أو تزيد قليلاً مدفوعة بانخفاض أسعار الفائدة والتي قد تشجع الشركات والافراد على الاقتراض لإتمام التوسعات والخطط المستقبلية

اجمالي قيمة القروض زادت في الثماني أشهر الأولى من عام ٢٠٢٠ بنسبة ٢٠,٥٪ من يناير الى أغسطس ٢٠٢٠، لتصل الى ٢,٢٧٠ مليار جنيه ، ما يشير الى زيادة الاقتراض ، والتي نعتقد انها مدعومة بانخفاض أسعار الفائدة من البنك المركزي.

حيث انخفضت أسعار الاقراض لدى البنك المركزي في عام ٢٠٢٠ وحده بحوالي ٤٠٠ نقطة أساس من ١٣,٢٥٪ في نوفمبر ٢٠١٩ الى ١٠,٢٥٪ في مارس ٢٠٢٠، بحوالي ٣٠٠ نقطة أساس ، ثم بـ ٥٠ نقطة أساس في سبتمبر ٢٠٢٠، ثم بـ ٥٠ نقطة أخرى في نوفمبر ٢٠٢٠، لتصل الى ٩,٢٥٪ حالياً

على صعيد اخر تعتبر متطلبات البنك المركزي للحد الأدنى لرأس المال والبالغة ٥ مليار جنيه (مقابل ٥٠٠ مليون جنيه قديماً) أحد العوامل التي من الممكن ان تؤثر على قرارات الاحتفاظ بأرباح البنوك.

يعتبر قانون الضرائب الجديد والخاص باذون الخزنة أحد اهم العوامل المؤثرة على أرباح البنوك في العام الحالي وما يليه ، خاصة في ظل ارتفاع الاستثمارات في اذون الخزنة لدى البنوك

## المخاطر

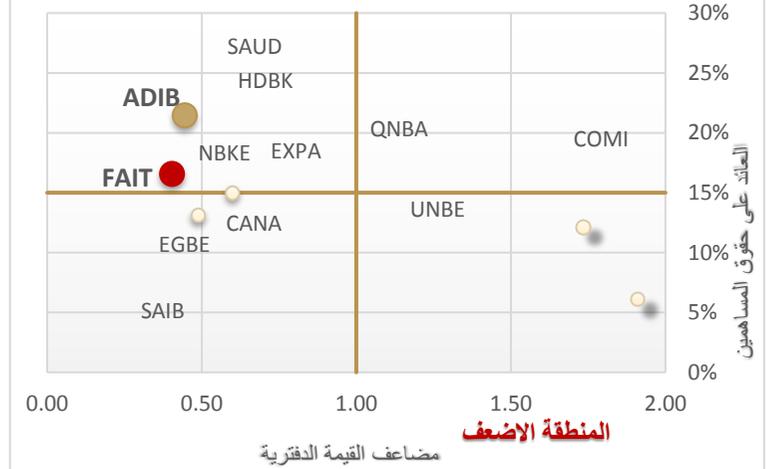
- الانخفاض المتتالي في أسعار الفائدة يعتبر سلاح ذو حدين فجانبا تشجيعه للاقتراض ، فهو يعرض هامش الربح الى الانخفاض في البنوك.
- وجود قيود من البنك المركزي على البنوك قد تحد من ربحيتها.
- المنافسة الحالية من طرق التمويل الأخرى من المؤسسات المالية غير المصرفية (امثلة التاجير التمويلي والتمويل الاستهلاكي والتخصيم)
- قرار البنك المركزي وقف التوزيعات النقدية للمساهمين بسبب جائحة فيروس كورونا ، قد يؤثر على أسعار أسهم البنوك.

## المحفزات

- المزيد من التيسير للسياسة النقدية والخفض المتوقع في أسعار الفائدة من شأنه تشجيع الشركات على تمويل التوسعات الاستثمارية المتوقعة لديها
- انخفاض نسبة الاحتياطيات المطلوبة من البنك المركزي (١٤٪ حالياً) تتيح الفرصة للودائع للاستخدام في مزيد من الاستثمار وبالتالي ارتفاع الأرباح
- زيادة معدل مشاركة البنوك الإسلامية في الاقتصاد والمشروعات يعزز من مراكز تلك البنوك

أسهم البنوك طبقا لمضاعف القيمة الدفترية، والعائد على حقوق المساهمين

### المنطقة الأفضل



### المنطقة الأضعف

مضاعف القيمة الدفترية

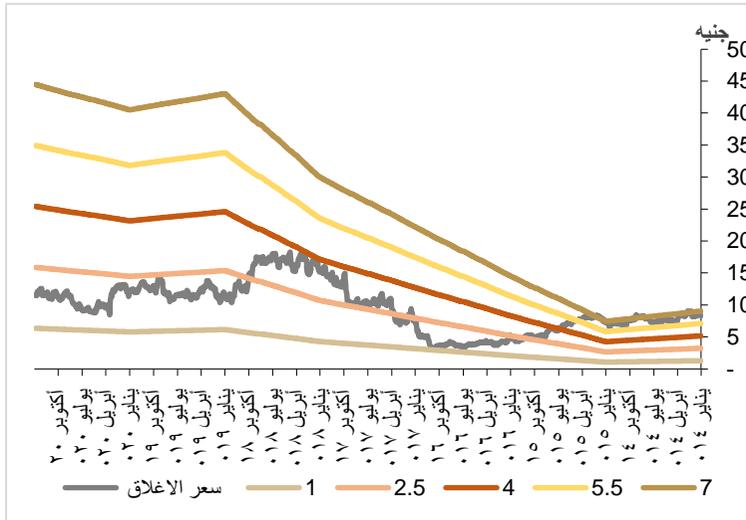
بتوزيع أسهم القطاع ما بين ٤ أجزاء يتضح ان أسهم ال٧ بنوك الواقعة في الربع الشمالي الأعلى أفضل الأسهم من حيث العائد على حقوق المساهمين مقارنة بمضاعف القيمة الدفترية المنخفض ، ويعتبر أسهم ابوظبي وفيصل من الأسهم صاحبة الأداء المالي الجيد وتداول اقل من قيمها الدفترية.

يبلغ متوسط مضاعف الربحية للبنوك العاملة في مصر والمقيدة في بورصة مصر للأوراق المالية (١٣ بنك) ٣,٨٥ مرة ، وهو ما يجعل مضاعفي ربحية السهمين ابوظبي وفيصل في منطقة جذابة.

إضافة الى ذلك ، متوسط مضاعف القيمة الدفترية لمجموعة البنوك يبلغ ٠,٧٢ مرة ، بينما يبلغ مضاعف القيمة الدفترية لسهم فيصل الإسلامي ٠,٤٠ مرة ، وسهم ابوظبي الإسلامي ٠,٤٥ مرة ، أي اقل بحوالي من ٣٨٪ الى ٤٣٪ عن متوسط القطاع.

تشير نطاقات مضاعفات الربحية الى تدني سعر الاسهم الحالية للبنكين مقارنة بمضاعفاتهم التاريخية

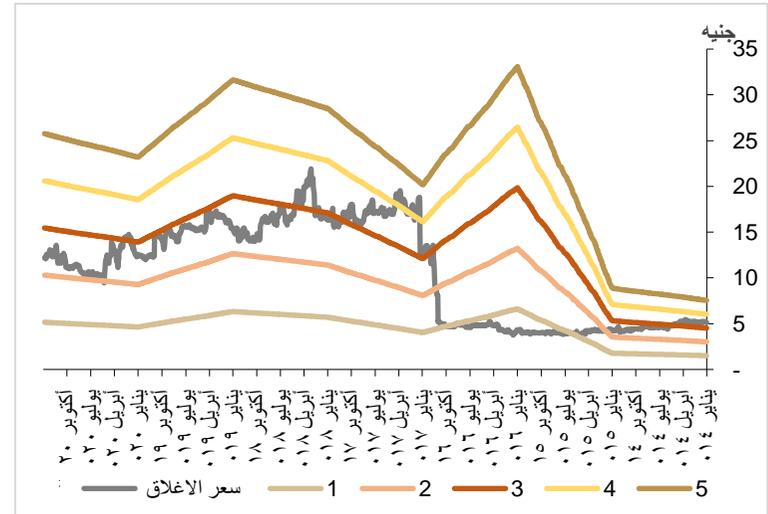
### نطاق مضاعف الربحية التاريخي – مصرف ابوظبي؛ ADIB



يتداول سهم ابوظبي الإسلامي حاليا في نطاق مضاعف ربحية يبلغ مدها من ١ مرة الى ٢,٥ مرة ، في الفترة من أكتوبر ٢٠١٨ حتى تاريخه.

بينما كان نطاق مضاعف الربحية للسهم تاريخيا بين ٥-٧ مرة بين يناير ٢٠١٤ الى يونيو ٢٠١٥.

### نطاق مضاعف الربحية التاريخي – بنك فيصل؛ FAIT



حاليا يتداول سهم فيصل على مضاعف ربحية يقع في نطاق من ٢ الى ٣ مرة ، في الفترة من ابريل ٢٠١٨ حتى الآن ، بينما كان يتداول سابقا (٢٠١٧) في نطاق من ٣-٤.

وتاريخيا في الفترة من بداية يناير الى ديسمبر ٢٠١٤ كان يتداول في نطاق ٢-٤ مرة.

قطاع البنوك من القطاعات المتماسكة، والتي نعتقد بانها تجاوزت الازمة الحالية الخاصة بجائحة فيروس كوفيد-١٩ بصلابة وأداء جيد مقارنة ببعض القطاعات الأخرى، والتي تأثر أرباحها بشكل كبير. وفي ظل سياسة التيسير النقدي التي يتبعها البنك المركزي والتي نعتقد ان تمتد للسنتين القادمتين، نتوقع زيادة الاعتماد على البنوك في تمويل المشروعات المختلفة والاستفادة من انخفاض الفوائد، وبالتالي زيادة نشاط البنوك خصوصا في ظل قوة المؤشرات الاقتصادية الكلية ومع عودة النشاطات الاقتصادية لمعدلاتها الطبيعية بد انحسار الجائحة.

على سعيد التقييم، تعطي صفقة استحواذ بنك ايه بي سي على بنك بلوم مصر والتي تم تنفيذها على مضاعف قيمة دفترية بلغ ١,٤٢ مرة، وهو اعلى بكثير من مضاعفات البنوك المختارة والتي تتداول على مضاعفات قيمة دفترية اقل من الواحد، أي اقل من القيمة الدفترية للبنوك.

## الأسهم المرشحة من مجوئ برميير في القطاع

السهم	بنك فيصل الإسلامي المصري (FAIT)	مصرف ابوظبي الإسلامي – مصر (ADIB)
المؤشرات		
سعر السهم (جنيه)	12.30	11.97
رأس المال السوقي (مليون جنيه)	5,414.42	2,394.00
عائد السهم خلال آخر سنة (%)	-7.31%	-8.90%
عائد السهم خلال آخر شهر (%)	-1.84%	-0.91%
متوسط قيمة التداول اليومي -آخر ١٢ شهر (ألف جنيه)	1,755.74	2,537.59
اعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع (جنيه)	14.75	13.21
اقل سعر خلال ٥٢ أسبوع (جنيه)	9.46	8.47
مضاف الربحية (مرة)	2.39	2.17
مضاعف القيمة الدفترية (مرة)	0.40	0.46
العائد على حقوق المساهمين (%)	16.55%	21.42%
عائد التوزيعات النقدية (%)	10.43%	0.00%
هامش ص. الدخل من العائد والمبيعات لآخر ١٢ شهر (%)	38.64%	40.39%
هامش صافي الربح لآخر ١٢ شهر (%)	19.39%	14.43%

## سعر السهم اقل من قيمته العادلة | مضاعف القيمة الدفترية ٠,٤٠ ، معدل عائد على التوزيعات عالي - تقدر مدى سعري للقيمة العادلة للسهم عند ٣١,٠ - ٣٥,٢ جنيه للسهم

أهم المؤشرات	السهم	مؤشر (EGX30)	+/- المؤشر القطاع	+/- القطاع	البيانات الاساسية للسهم	بيانات التداول
مضاعف الربحية	٢,٣٩	١٠,٦٠	-٧٧,٤١%	٣,٤٤	القيمة الاسمية للسهم	سعر السهم الحالي ١٢,٣٠
عائد التوزيعات	١٠,٤٣%	٥,٠٠%	٥,٤٣%	٧,١٧%	عدد الاسهم (مليون)	اعلى سعر خلال ٥٢ اسبوع ١٤,٧٥
مضاعف القيمة الدفترية	٠,٤٠				رأس المال (مليون جم)	اقل سعر خلال ٥٢ اسبوع ٩,٤٦
العائد ع. ح. المساهمين	١٦,٥٥%				رأس المال السوقي (م. جم)	م. ق. التداول (١٠٥ يوم) (مليون. جم) ١,٧٥٦
العائد ع. اجمالي الاصول	١,٩٤%				نسبة التداول الحر (%)	٥,٤١٤,٤٢
						٥٩,٧٨%

يعتبر سهم فيصل بالجنيه رخيص مقارنة بقيمته الدفترية اذ يبلغ مضاعف القيمة الدفترية ٠,٤٠ مرة ، اخذا في الاعتبار ان معظم اصول البنك هي اصول مالية .

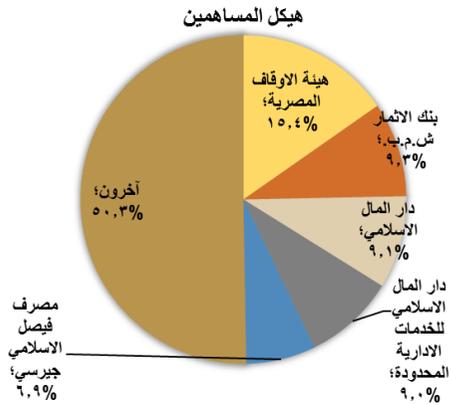
يبلغ مضاعف الربحية للسهم ٢,٣٩ مرة (اقل ب ٣٠٪ من متوسط مضاعف البنوك في البورصة المصرية البالغ ٣,٤٤ مرة)

يبلغ هامش العائد (ما يوازي NIM في البنوك التجارية) حوالي ٤,١٪ ، وهي نسبة مقبولة اذ يعتبر الهامش الاعلى من ٣٪ هامش جيد

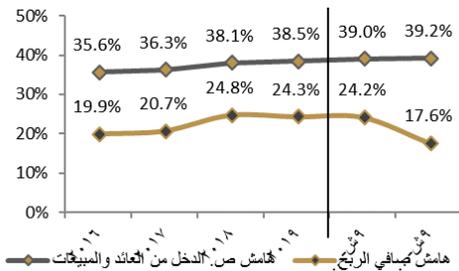
تبلغ نسبة الكفاءة (اجمالي مصروفات البنك باستثناء تكاليف العوائد \ اجمالي الايرادات) لأخر ١٢ شهر المنتهية في يونيو ٢٠٢٠ ، حوالي ٢٢٪ ، وهي نسبة معقولة وجيدة ، كلما كانت النسبة اقل من ٥٠٪ ، كلما كانت الكفاءة اعلى ، ويتمتع البنك بنسبة اقل كثيرا من ال ٥٠٪ .

على صعيد اداء ايرادات البنك ، حققت الايرادات متوسط مركب للنمو خلال الاربع سنوات من ٢٠١٦-٢٠١٩ بلغ ١٨٪ ، ومتوسط نمو مركب للأرباح خلال نفس الفترة بلغ ٢٦٪ . وبلغ متوسط هامش الدخل من الايرادات والمبيعات ٣٧٪ خلال نفس الفترة .

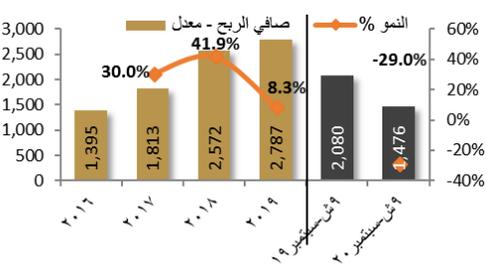
تقدر قيمة عادلة للسهم بناءً على مضاعف قيمة دفترية يبلغ ١,٠ × (اخذا في الاعتبار صفة الاستحواذ على بلوم مصر) عند ٣١,٠٣ جنيه للسهم بارتفاع قدره ١٥٢٪ عن سعر السوق الحالي



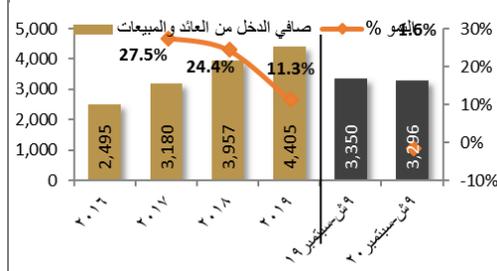
هامش الأرباح (%)



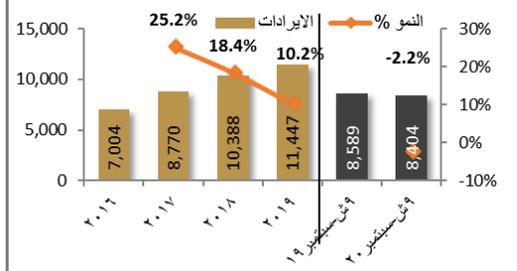
صافي الربح (مليون جم) والنمو السنوي فيه (%)



ص. الدخل م. العائد والمبيعات (مليون جم) و (%)



الإيرادات (مليون جم) والنمو فيها (%)



## سعر السهم اقل من قيمته العادلة | مضاعف القيمة الدفترية ٠,٤٦ ، معدل عائد على ح. المساهمين عالي - تقدر قيمة عادلة للسهم عند ٢٥,٨ جنيه للسهم؛ +١١٦٪

أهم المؤشرات	السهم	مؤشر (EGX30)	+/- المؤشر القطاع	+/- القطاع	البيانات الأساسية للسهم	بيانات التداول
مضاعف الربحية	٢,١٧	١٠,٦٠	-٧٩,٥٧٪	٣,٤٤	القيمة الاسمية للسهم	سعر السهم الحالي
عائد التوزيعات	٠,٠٠	٥,٠٠٪	-	٧,١٧٪	عدد الاسهم (مليون)	اعلى سعر خلال ٥٢ اسبوع
مضاعف القيمة الدفترية	٠,٤٦				رأس المال (مليون جم)	اقل سعر خلال ٥٢ اسبوع
العائد ع. ح. المساهمين	٢١,٤٢٪				رأس المال السوقي (م. جم)	م. ق. التداول (١٠٥ يوم) (مليون. جم)
العائد ع. اجمالي الاصول	١,٥٦٪				نسبة التداول الحر (%)	

يعتبر سهم ابوظبي رخيص مقارنة بقيمته الدفترية اذ يبلغ مضاعف القيمة الدفترية ٠,٤٦ مرة ، اخذا في الاعتبار ان معظم اصول البنك هي اصول مالية.

يبلغ مضاعف الربحية ٢,١٧ مرة (اقل ب ٣٧٪ من متوسط مضاعف البنوك في البورصة المصرية البالغ ٣,٤٤ مرة)

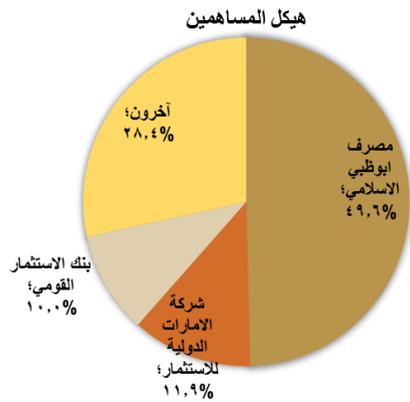
يبلغ هامش العائد (ما يوازي NIM في البنوك التجارية) حوالي ٥,٢٪ ، وهي نسبة مرتفعة اذ يعتبر الهامش الاعلى من ٣٪ هامش جيد

تبلغ نسبة الكفاءة (اجمالي مصروفات البنك باستثناء تكاليف العوائد \ اجمالي الايرادات) لآخر ١٢ شهر المنتهية في سبتمبر ٢٠٢٠ ، حوالي ٣٦,٤٪ ، وهي نسبة مقبولة ، كلما كانت النسبة اقل من ٥٠٪ ، كلما كانت الكفاءة اعلى.

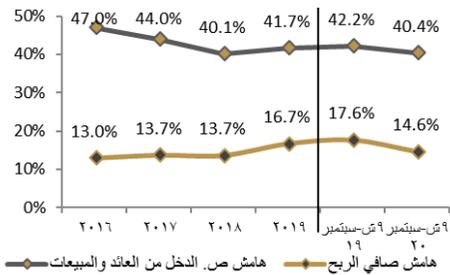
على صعيد اداء ايرادات البنك ، حققت الايرادات متوسط مركب للنمو خلال الاربعة سنوات من ٢٠١٦-٢٠١٩ مرتفع بلغ ٣٤٪ ، ومتوسط نمو مركب للأرباح خلال نفس الفترة بلغ ٤٦٪. وبلغ متوسط هامش الدخل من الايرادات والمبيعات ٤٣٪ خلال نفس الفترة.

بينما في التسعة أشهر الألى من ٢٠٢٠ ، حقق البنك نموا في الايرادات قدره ٥٪ ، على الرغم من الجائحة ، لان صافي الارباح تراجعت ١٩٪ نتيجة زيادة خسائر الائتمان والتي كانت أحد اسباب جائحة فيروس كورونا وتبعاتها على بعض عملاء البنك.

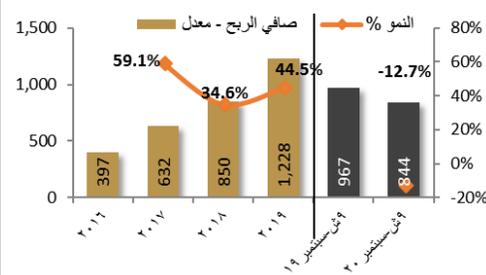
نقيم البنك في ضوء صفقة الاستحواذ الاخيرة على بنك بلوم مصر والتي كان مضاعفها الدفترية ١,٤٢ × عند ٢٥,٨ جنيه للسهم (على مضاعف قيمة دفترية ١,٠ ×) اقل ب ٢٩٪ من مضاعف الصفقة



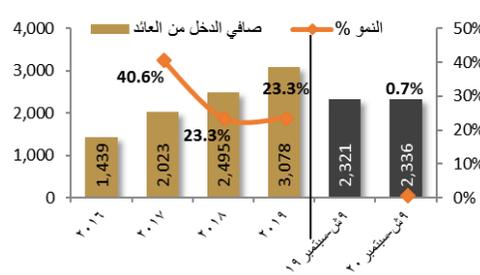
هوامش الارباح (%)



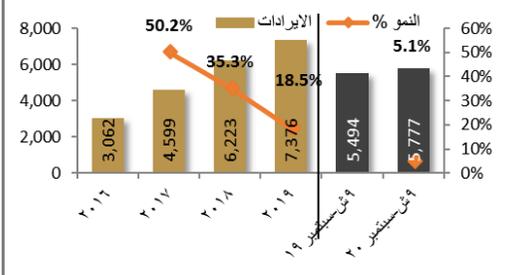
صافي الربح (مليون جم) والنمو السنوي فيه (%)



ص. الدخل م. العائد والمبيعات (مليون جم) و (%)



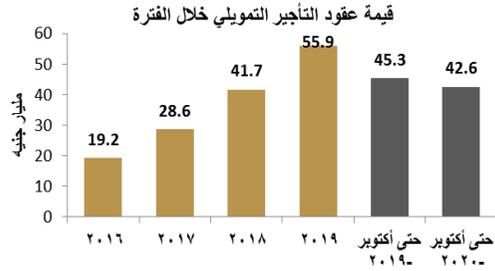
الإيرادات (مليون جم) والنمو فيها (%)



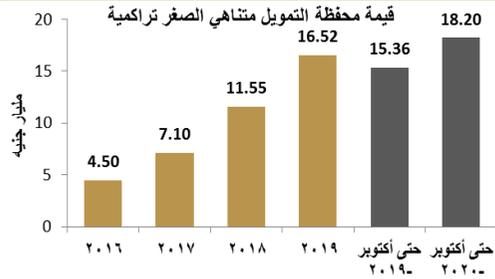
## قطاع الخدمات المالية غير المصرفية

### احصائيات الخدمات المالية غير المصرفية

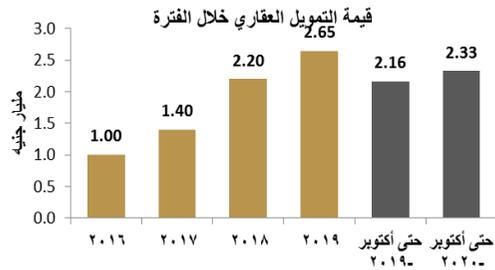
قيمة عقود التأجير التمويلي حتى أكتوبر ٢٠٢٠



محفظه التمويل متناهي الصغر تراكمية حتى ٢٠٢٠-١٠



### التمويل العقاري



المصدر: الهيئة العامة للرقابة المالية، بحث بريجيبير

بشكل عام شهد قطاع الخدمات المالية غير المصرفية على مدار السنوات الخمس الماضية ازدهارا بشكل ملحوظ على كافة جوانبه ، حيث اولت الحكومة المصرية الاهتمام بهذا القطاع من حيث الدعم المباشر ومن حيث اصدار القوانين والتشريعات التي تسهل وتنشط من ازدهار هذا القطاع.

وقد ظهر أثر ذلك جليا على تطور ارقام هذه القطاعات كما هو واضح من الرسومات ، حيث حقق على سبيل المثال قطاع التأجير التمويلي نموا ملحوظا في قيمة عقود التأجير على مدار الفترة من ٢٠١٦ وحتى ٢٠١٩ بلغ متوسطه ٤٣٪ سنويا ، وقد بلغت عقود التأجير التمويلي المنفذة خلال العام ٢٠١٩ حوالي ٥٦ مليار جنيه.

على صعيد التمويل متناهي الصغر بلغت قيمة العقود المنفذة حتى أكتوبر عام ٢٠٢٠ حوالي ١٨,٢ مليار جنيه بنمو تراكمي بلغ ثلاث اضعاف المحقق في عام ٢٠١٦ ، وهو ما يشير الى حجم الزيادة والاهتمام بهذا القطاع.

على صعيد سوق المال (الأسهم والسندات) ، شهد عام ٢٠٢٠ تراجع حاد لمؤشرات البورصة نتيجة جائحة كورونا في مارس ٢٠٢٠ ، الا انه مع الامل في ظهور اللقاح وعودة النشاط الاقتصادي نتوقع عودة النشاط للقطاع مرة اخرى في ٢٠٢١ ، مدعوما بسياسات التيسير النقدي التي يتبناها البنك المركزي ، ومدعوما أيضا بعمليات الطرح المتوقعة للشركات الحكومية وشركات القوات المسلحة المعلن عنها في ديسمبر ٢٠٢٠.

تم اختيار سهمين من بين أسهم القطاع المالي وهم ؛ سهم بايونيرز (PIOH) ، وسهم الملتقى العربي (AMIA) ، بناءً على اجراء مقارنة بين المؤشرات المالية الأساسية والتي أظهرت انخفاض تلك الأسهم عن قيمتها العادلة ، وبالتالي يوجد بها احتمال صعود ، وقد قمنا بتقييم الأسهم بطرق مختلفة لإيجاد القيمة العادلة لهم.

الا ان تلك بعض الأسهم تنطوي على مخاطرة مرتفعة نظرا لارتفاع مستوى الديون فيها الى حقوق الملكية الى نسبة ٤,٥ الى ٥ مرة ، وعليه نوصي بالشراء مع اعتبار مخاطر مرتفعة

### المخاطر

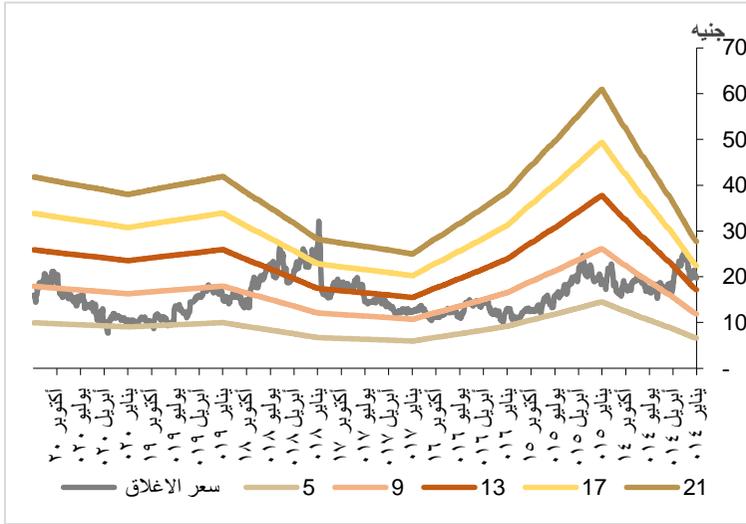
- قيود هيئة سوق المال على الشركات العاملة في مجال الخدمات المالية قد يؤثر على أرباحها وإيراداتها
- الدخول في موجة أخرى من فيروس كورونا ، او خروج الوضع عن السيطرة قد يضر بشكل رئيسي بقطاع الخدمات المالية والاستثمارات
- المنافسة الحادة بين الشركات العاملة في المجال قد يحد من الربحية ، ويخفض من هوامش الأرباح.

### المحفزات

- المزيد من التيسير للسياسة النقدية والخفض المتوقع في أسعار الفائدة من شأنه تشجيع الشركات على تمويل التوسعات الاستثمارية المتوقعة لديها وتشجيع الافراد على التمويل الاستهلاكي.
- قانون التأجير التمويلي والتخصيم الجديد من شأنه تنظيم عملية الدخول الى السوق وبالتالي تنظيم الزيادة من المستثمرين الجدد
- مؤشرات عودة الحياة الى طبيعتها وانحسار جائحة كورونا سوف يكون له أثر على رواج نشاط الخدمات المالية والاستثمار خصوصا في الأسواق الناشئة

يعتبر سهم الملتقى العربي في نطاقه التاريخي لمضاعف الربحية، على الرغم من ان السهم يتداول اقل من قيمته الدفترية الحالية، اذ يبلغ مضاعف القيمة الدفترية ٠,٦٦ مرة بينما يبلغ متوسط القطاع ١,١٤ مرة

### نطاق مضاعف الربحية التاريخي – الملتقى العربي؛ AMIA



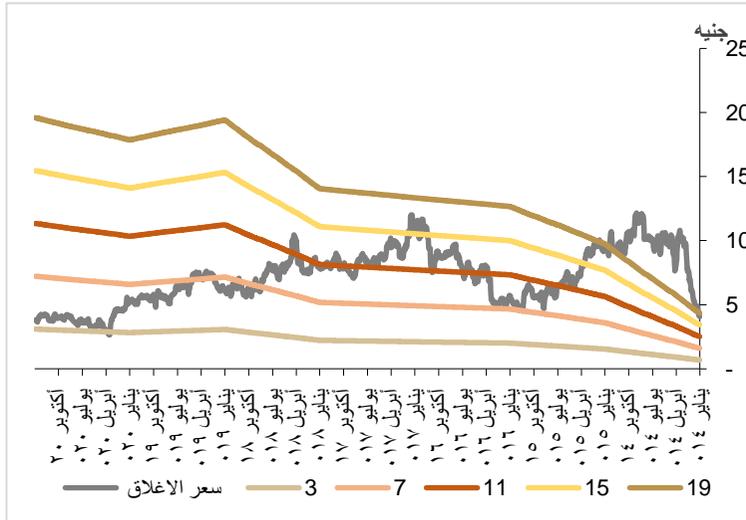
بتوزيع أسهم القطاع بين ٤ أجزاء يتضح ان أسهم القطاع الثلاثة الواقعة في الربع الشمالي الأعلى أفضل من حيث العائد على حقوق المساهمين مقارنة بمضاعف ربحية منخفض، ويعتبر سهم ارايا انفستمت من الأسهم صاحبة الأداء المالي الجيد وتتداول على مضاعف ربحية

### المنطقة الأفضل



يتداول سهم ابوظبي الإسلامي حاليا في نطاق مضاعف ربحية منخفض جدا مقارنة بالنطاق لتاريخي، حيث يبلغ مداه من ٣ مرة الى ٥ مرة، في الفترة من أكتوبر ٢٠١٨ حتى الآن. بينما كان نطاق مضاعف الربحية للسهم تاريخيا اعلى من ٧ مرة.

### نطاق مضاعف الربحية التاريخي – بايونيرز؛ PIOH



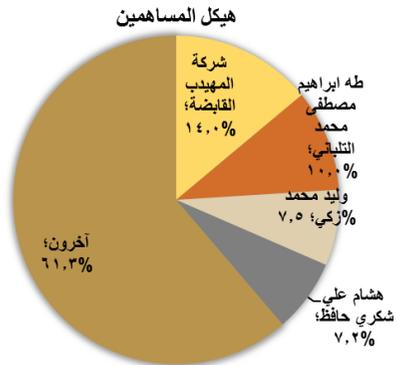
قطاع الخدمات المالية والاستثمارات المتنوعة يعتبر قطاع واعد بشكل عام، وقد حققت اقسام القطاع نموا عاليا على مدار الخمس سنوات الماضية ويتوقع ان تحقق المزيد من النمو بعد انحسار آثار جائحة كورونا. الشركات ذات التنوع في الاستثمارات ما بين قطاعات الخدمات المالية والصناعية والعقارية هي مستهدفنا نظرا لتنوع مصادر دخل هذه الشركات واعتمادها على أكثر من صناعة. ويعتبر تقييم أصول تلك الشركات ووجود فارق بينها وبين السعر الحالي هو العامل الأساسي في التوصية بشراء تلك الاسهم

## الأسهم المرشحة من مجوث بريميير في القطاع

المؤشرات	السهم	بايونيرز القابضة (PIOH)	الملتقى العربي للاستثمارات (AMIA)
سعر السهم (جنيه)		٤,٠٨	١٧,١
رأس المال السوقي (مليون جنيه)		٤,٣٠٣,٦١	٥١٣,٠٠
عائد السهم خلال آخر سنة (%)		١٤,٨-	٥٦,٠%
عائد السهم خلال آخر شهر (%)		٤,٩%	٦,٨%
متوسط قيمة التداول اليومي - آخر ١٢ شهر (ألف جنيه)		١٤,٩٤٢,٢٢	١,٥٠٩,٤٩
اعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع (جنيه)		٤,٧٩	٢١,١٦
اقل سعر خلال ٥٢ أسبوع (جنيه)		٢,٦٣	٧,٦٤
مضاف الربحية (مرة)		٤,٩٧	٩,٣٢
مضاعف القيمة الدفترية (مرة)		٠,٥٧	٠,٧٥
العائد على حقوق المساهمين (%)		١١,٥٠%	٨,٠٦%
عائد التوزيعات النقدية (%)		٠,٠٠%	١١,٧٠%
هامش مجمل الربح لآخر ١٢ شهر (%)		٣١,٢٦%	٣٢,١٢%
هامش صافي الربح لآخر ١٢ شهر (%)		١٦,٨٤%	١٣,٠١%

تبلغ قيمة الشركة بناءً على القيمة السوقية لاصولها ٧,٤٥ جنيه للسهم | +٨٣٪ أعلى من سعر اسهم الحالي، ويتداول السهم على مضاعف ربحية ٤,٩٧ مرة | ٥٣٪ اقل من متوسط القطاع

أهم المؤشرات	السهم	مؤشر (EGX30)	+/ - المؤشر القطاع	+/ - القطاع	البيانات الأساسية للسهم	بيانات التداول
مضاعف الربحية	٤,٩٧	١٠,٦٠	-٥٣,٠٨٪	-٥٣,٣٥٪	القيمة الاسمية للسهم	سعر السهم الحالي
عائد التوزيعات	٠,٠٠٪	٠,٥٠٪	-	-	عدد الاسهم (مليون)	أعلى سعر خلال ٥٢ اسبوع
مضاعف القيمة الدفترية	٠,٥٧	٠,٥٧	الديون الى ح. المساهمين	٠,٥٤	رأس المال (مليون جم)	أقل سعر خلال ٥٢ اسبوع
العائد ع. ح. المساهمين	١١,٥٠٪	١١,٥٠٪	نسبة السيولة	١,٤٢	رأس المال السوقي (م. جم)	م. ق. التداول (١٠٥ يوم) (مليون. جم)
صافي رصيد التقديرة (مليون جم)	١,٩٩٠,١٣-	١,٩٩٠,١٣-	ص. التقديرة رأس المال السوقي	-٤٦,٢٤٪	نسبة التداول الحر (%)	



بايونيرز تتميز بتنوع استثماراتها ما بين القطاعات المختلفة من صناعي وعقاري ومالي ، وتستحوذ ايرادات القطاعات الثلاث على ٥٠,١٪ لقطاع العقارات ، و ٤٩٪ للقطاع الصناعي ، و ١٠٪ لقطاع الخدمات المالية من اجمالي ايرادات عام ٢٠١٩.

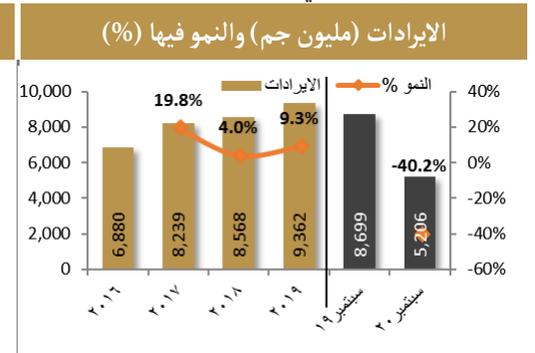
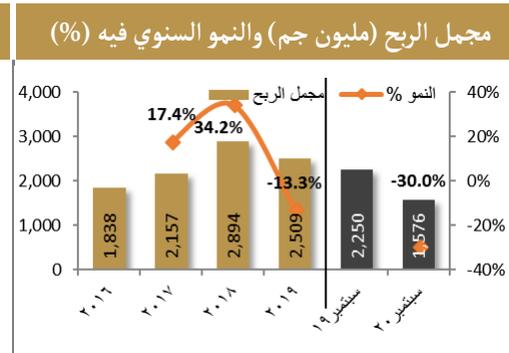
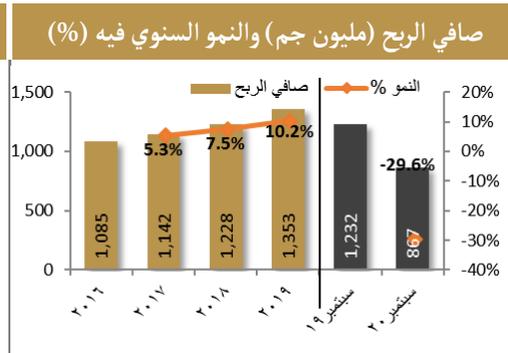
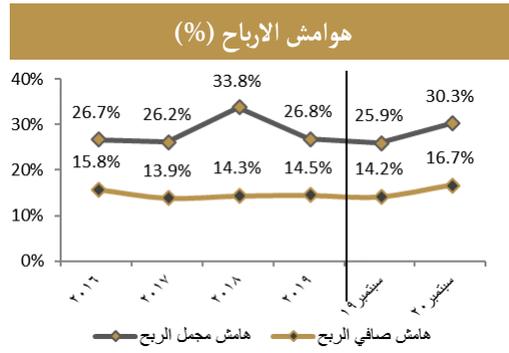
تبلغ قيمة الشركة بناءً على التقييم السوقي لأصولها المقيدة في بورصة مصر ١٠ مليار جنيه ما يعادل ٧,٤٥ جنيه للسهم بعد الاستحواذات الاخيرة للشركة على أسهم الشركات التابعة، اي اعلى بنسبة ٨٣٪ من سعر السهم الحالي (مع تضمين باقي الاستثمارات الغير مقيدة في البورصة بالقيمة الدفترية)

يتداول السهم حاليا على مضاعف ربحية يبلغ ٤,٩٧ مرة ، اي اقل ب ٥٣٪ من قطاع الخدمات المالية ، و اقل بنسبة ٥٣٪ من مؤشر اي جي اكس ٣٠.

يتداول السهم تحت قيمته الدفترية اذ يبلغ مضاعف القيمة الدفترية ٠,٥٧ مرة

تعتبر مؤشرات الديون والسيولة في الحدود الآمنة كما يظهر من مؤشرات السيولة والديون عاليه ، اذ تبلغ نسبة الديون الى حقوق المساهمين للشركة المجموعة ٠,٥٤ مرة ، بينما تبلغ نسبة السيولة ١,٤ مرة (اعلى من الحد الأدنى بالنصف تقريبا).

تسعى حاليا الشركة الى تقسيم المجموعة الى ثلاث شركات متخصصة في القطاعات التي تعمل بها وهي ؛ شركة صناعية ، وشركة عقارية ، وخدمات مالية ، وسوف يتم طرحهم في البورصة المصرية



قيمة عادلة تبلغ ٣٠,٧ جنيه للسهم | +٨٠٪ أعلى من سعر السهم الحالي - السهم يتداول أقل من قيمته الدفترية - تنوع في الإيرادات - - الا انه ذو مخاطر مرتفعة نظرا لارتفاع نسبة الديون الى ح. المساهمين

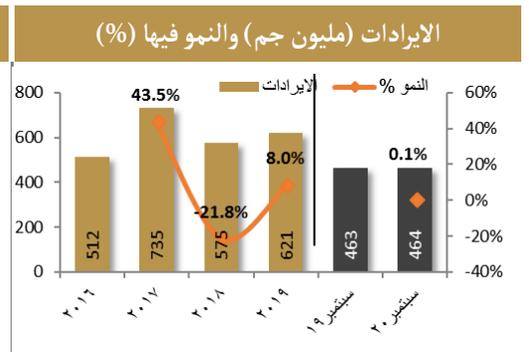
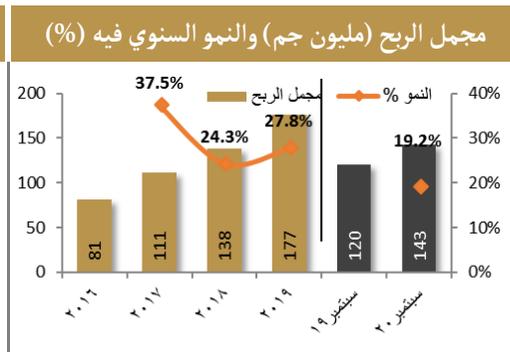
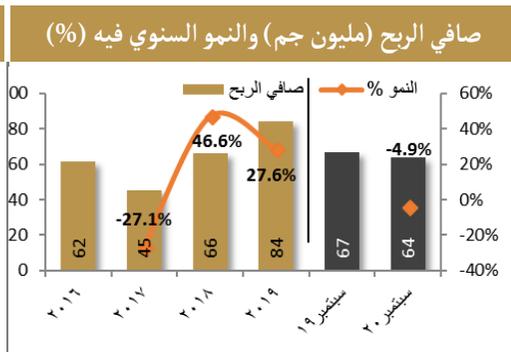
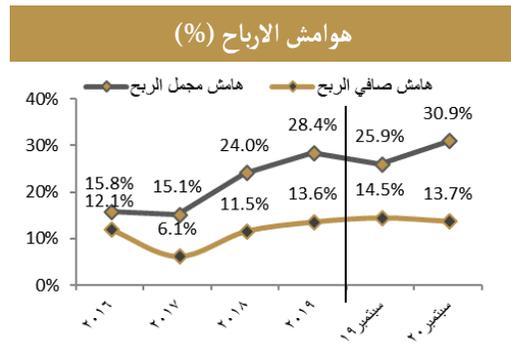
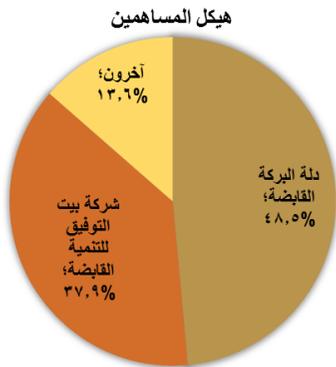
أهم المؤشرات	السهم	مؤشر (EGX30)	+/- المؤشر القطاع	+/- القطاع	البيانات الاساسية للسهم	بيانات التداول
مضاعف الربحية	٩,٣٢	١٠,٦٠	١٢,١٢٪	١٠,٦٦	القيمة الاسمية للسهم	سعر السهم الحالي ١٧,١٠
عائد التوزيعات	١١,٧٠٪	٥,٠٠٪	٦,٧٠٪	٥,٨٥٪	عدد الاسهم (مليون)	أعلى سعر خلال ٥٢ اسبوع ٢١,١٦
مضاعف القيمة الدفترية	٠,٧٥				رأس المال (مليون جم)	أقل سعر خلال ٥٢ اسبوع ٧,٦٤
العائد ع. ح. المساهمين	٨,٠٦٪				رأس المال السوقي (م. جم)	م. ق. التداول (١٢ شهر) (مليون. جم) ١,٥٠٩
صافي رصيد التقديرة (مليون جم)	٣,١٨٩,١٣-				نسبة التداول الحر (%)	١٣,٤٨٪

تستثمر شركة الملقّي العربي للاستثمارات في قطاعات عدة هي الاستثمار العقاري والزراعي والصناعي والخدمات المالية ولديها استثمارات مقيدة بالبورصة امثلة شركة العربية للصناعات الهندسية ، وشركة التوفيق للتأجير التمويلي ، كما ان لديها استثمارات محتفظ بها بالقيمة العادلة في كل من البنك التجاري الدولي وشركة مينافارم للأدوية

يعتبر قطاع التأجير التمويلي هو المصدر الرئيسي للإيرادات في الشركة اذ بلغت إيراداته في التسعة أشهر المنتهية في مارس ٢٠٢٠ حوالي ٣٦٨ مليون جنيه بنسبة استحواذ من اجمالي الإيرادات بلغت ٧٩,٥٪. وعلى الرغم من ظروف جائحة كورونا الا ان الشركة استطاعت تحقيق المحافظة على حجم الإيرادات التي بلغت ٤٦٣,٥ مليون جنيه ، كما حققت نمو في مجمل الربح وصل الى ١٩٪ مقارنة بنفس الفترة من عام ٢٠١٩.

تبلغ قيمة الشركة العادلة ٣٠,٧٣ جنيه للسهم، بناءً على القيمة السوقية لأصول الشركة المقيدة في البورصة المصرية بالإضافة الى القيمة العادلة لأراضي الشركة، وتمثل أكبر أصول الشركة في؛ قطاع التأجير التمويلي (التوفيق للتأجير التمويلي) تستحوذ على ٣٢٪ من قيمة الشركة، يليه ارض تملكها الشركة في الهامزة تبلغ مساحتها ١٦,٣٩٩ متر يبلغ متوسط سعر المتر طبقاً لإفصاح الشركة ١٣ ألف جنيه وتمثل قيمة الأرض ٢٣٪ من قيمة الشركة. ويبلغ سعر السهم الحالي ١٧,١ جنيه، اي ان القيمة العادلة اعلى بنسبة ٨٠٪ منه.

الا ان معدل المخاطرة للشركة مرتفع ، اذ تبلغ نسبة الديون الى حقوق الملكية ٥ مرات وهو معدل مرتفع يجعل السهم في منطقة المخاطر المرتفعة



## — الأسمدة الكيماوية

أبوقير للأسمدة والصناعات الكيماوية (ABUK) 

المالية والصناعية المصرية (EFIC) 

مصر لإنتاج الأسمدة — موبكو (MFPC) 

الصناعات الكيماوية المصرية — كيما (EGCH) 

## — المنتجات الصناعية

جى بى اوتو (AUTO) 

السويدي الكتريك (SWDY) 

## — الموارد الأساسية

حديد عز (ESRS) 

## — النقل والشحن

القناة للتوكيلات الملاحية (CSAG) 

الإسكندرية لتداول الحاويات والبضائع (ALCN) 

القطاع الصناعي

الأسمدة الكيماوية

المنتجات الصناعية

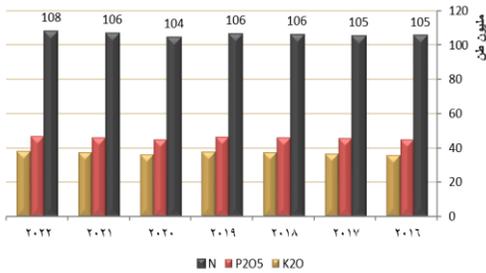
الموارد الأساسية

النقل والشحن

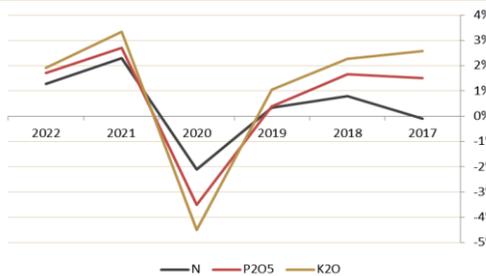
## قطاع الأسمدة الكيماوية

## الإحصائيات العالمية المتوقعة للأسمدة

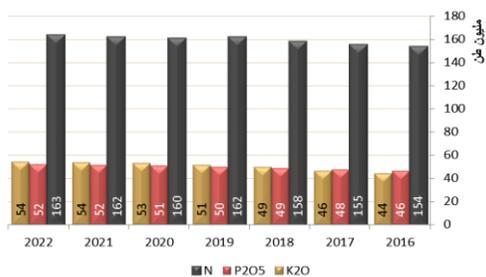
الطلب من الأسمدة على مدار السنوات من ٢٠١٦-٢٠٢٢



النمو في الطلب على الأسمدة على مدار من ٢٠١٧-٢٠٢٢



العروض من العناصر الغذائية ٢٠١٦-٢٠٢٢



المصدر: منظمة الأغذية العالمية، منظمة الأسمدة العالمية، بحوث بريجيبير

تتوقع منظمة الأسمدة العالمية "IFA" ان ينخفض الطلب على الأسمدة في العام المالي ٢٠٢٠، بنسبة ٢,٩٪ مدفوعا بانخفاض أكبر في الأسمدة البوتاسية بنسبة ٤,٥٪ وبانخفاض ٣,٥٪ في الأسمدة الفوسفاتية. بينما يعاود الطلب الارتفاع مجددا في العام ٢٠٢١ بنسبة نمو تبلغ ٢,٦٪ ثم ١,٥٪ للعام ٢٠٢٢.

تبلغ الطاقة الانتاجية العالمية للعناصر الغذائية (النيتروجين، الفوسفات، البوتاس) بنهاية عام ٢٠١٩ حوالي ٣١٤ مليون طن، بينما يبلغ حجم العرض ٢٦٢ مليون طن، طبقا لبيانات منظمة الأغذية والزراعة للأمم المتحدة الصادرة في "تقرير افاق الأسمدة العالمية حتى ٢٠٢٢" اي بمعدل تشغيل يبلغ ٨٤٪.

نتيجة للنمو العالمي المتواضع المتوقع للطلب على الأسمدة بواقع ٠,٩٪ سنويا خلال السنوات الخمس القادمة ومع وجود اضافات على الطاقة الانتاجية والعرض من الأسمدة خلال نفس الفترة والتي متوقع ان تنمو بنسبة ١,٩٪ سنويا، يمكن القول ان سوق الأسمدة سوف يستمر متأثرا بالعرض لفترات طويلة ويظل هناك فائض في الانتاج.

بناءً على ذلك يتوقع ان تنخفض أسعار الأسمدة بشكل كبير في عام ٢٠٢٠، حيث يتوقع البنك الدولي انخفاض أسعار الأسمدة بمتوسط ١١,٦٪ عن الأسعار في ٢٠١٩. الا انه ومع بنهاية ٢٠٢٠ وبداية ٢٠٢١ بدأت أسعار اليوريا في الارتفاع وقد سجلت ارتفاعاً بلغ حوالي ٣٣٪ سنويا في يناير ٢٠٢١

حوالي ٥٠٪ من انتاج مصر من الأسمدة النيتروجينية تباع محليا للدولة مقابل سعر مدعم بحوالي ٢٠٪ اقل من السعر الحر، وبالتالي فان نصف الإنتاج مضمون بيعه بينما النصف الاخر يباع بالأسعار الحرة او يصدر الى الخارج.

القطاع الزراعي في مصر مستهلك بشكل كبير للأسمدة الكيماوية حيث تبلغ استهلاك مصر من الأسمدة للهكتار الواحد حوالي ٦٥٠ كيلو، (ما يجعل مصر ضمن الأعلى عالميا)

رغم الجائحة لم يتأثر تقريبا الاستهلاك المحلي من الأسمدة نظرا لكون القطاع الغذائي والذي يعتبر المستهلك الأساسي للأسمدة قطاع دفاعي

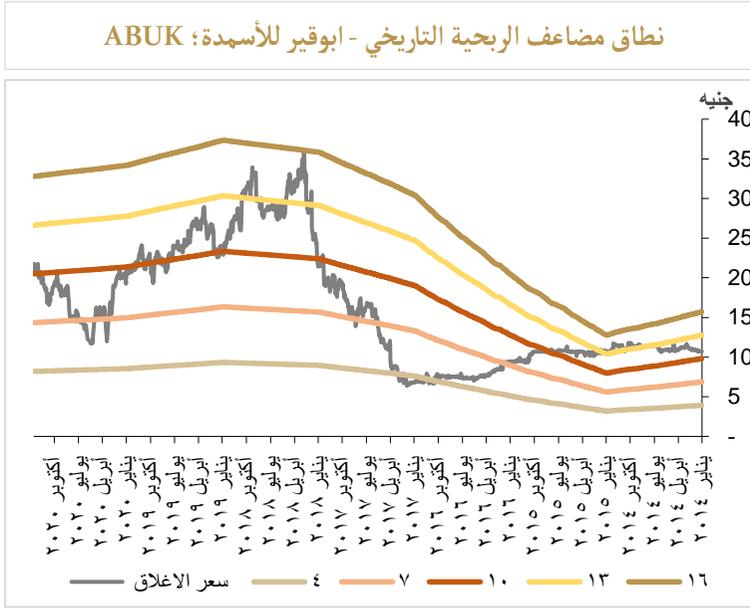
## المخاطر

- زيادة انتاج الصين من الأسمدة يعني مزيد من المعروض وانخفاض في الأسعار
- تأخر خروج اللقاح، او تغير قوة مقاومة السلالة الجديدة له يدخل العالم في حالة اقتصادية ضبابية مرة أخرى
- ارتفاع أسعار الغاز عالميا، وعود الحكومة عن خفض الأسعار
- انخفاض في سعر الدولار مقابل الجنيه، يؤثر بالسلب على الصادرات

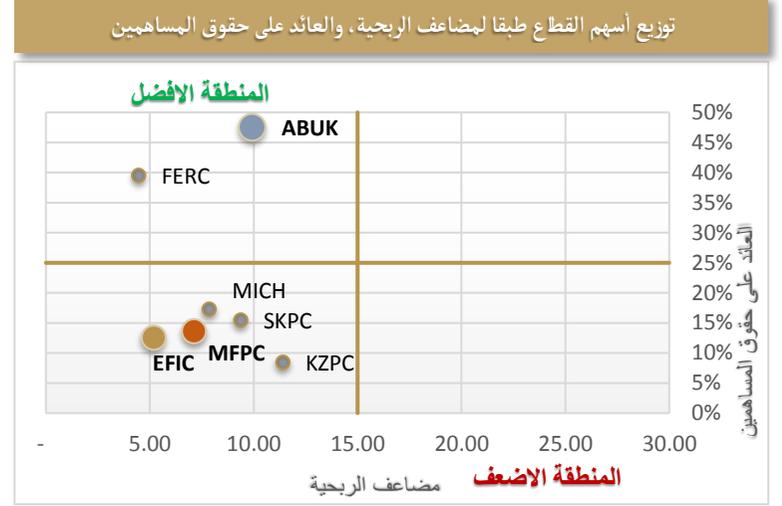
## المحفزات

- خفض الحكومة لأسعار الغاز الطبيعي بواقع ١ دولار لكل مليون وحدة حرارية من شأنه تحفيز القطاع
- انحسار جائحة كورونا بظهور وتداول اللقاح المضاد بشكل واسع من شأنه زيادة حركة وحرية التجارة وارتفاع الطلب
- النمو المتسارع للطلب في مصر نتيجة الاهتمام بقطاع الزراعة والنمو السكاني
- انخفاض الجنيه مقابل الدولار — يعزز من الصادرات

يتداول سهم ابوقير للأسمدة على نطاق مضاعف ربحية حالي (١٠-٥) اقل مما كان عليه في الفترة من يناير ٢٠١٨-٢٠١٩ أكتوبر، (١٦-١٠). وتاريخيا وصل تداول السهم الى اعلى مضاعف معدل عند ١٦ مرة في ١ فبراير ٢٠١٨

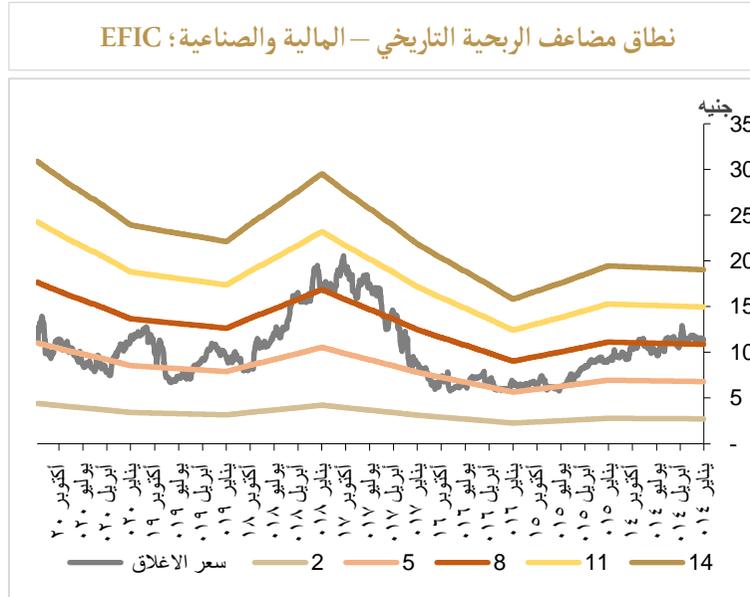


بتوزيع أسهم القطاع ما بين ٤ أجزاء على الرسم البياني يتضح ان سهم ابوقير أفضل الأسهم من حيث العائد مقارنة بمضاعف ربحيته، ويتبعه في ذلك سهم فيركم، الا انه يعتبر سهم قليل التداول (سيولة تداول ضعيفة) ولذلك لانصح به.

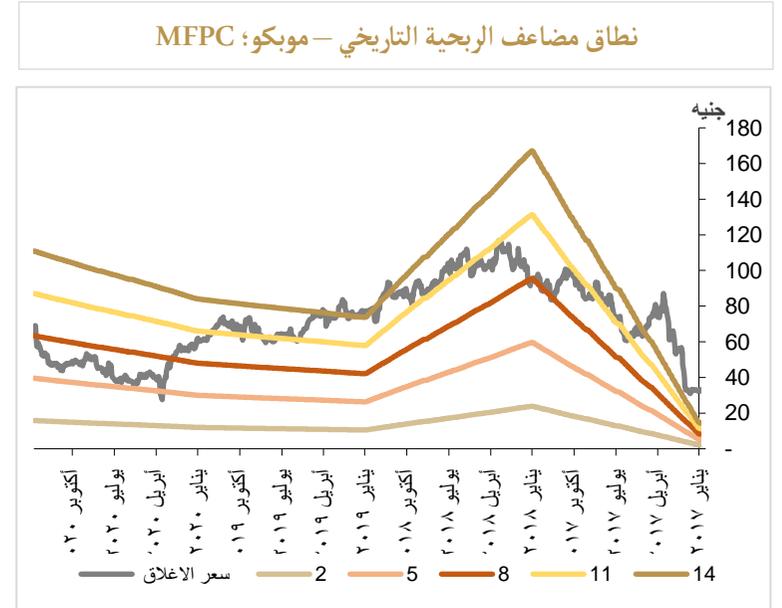


يقع كل أسهم قطاع الكيماويات في منطقة المضاعف المنخفض وهو ما يعني ان هذا القطاع ثقل أسعاره عن متوسط السوق والذي حدده عند ١٥ مرة في الوسط

يتداول سهم المالية على نطاق مضاعف ربحية حالي (٥-٨) تقريبا نفس النطاق الذي يتداول عليه السهم في الماضي باستثناء الفترة ابريل-مايو ٢٠١٧، والتي كان يتداول فيها اعلى عند نطاق ٨-١١ مرة



يتداول سهم موبكو على نطاق مضاعف ربحية حالي (٥-٨)، الا ان الرسم يظهر ان النطاق المتوسط له يبلغ (٨-١٤) مرة أي انه يعتبر اقل تسعيرا من قيمته التاريخية والتي تؤشر على احتمالية عودته لهذا النطاق مستقبلا



رؤيتنا على القطاع إيجابية بشكل عام نظرا لما تمثله الصناعة من أهمية للقطاع الزراعي والغذائي، الا اننا نتحفظ بعض الشيء على انخفاض الطلب عن المعروض وهو ما يدفع الى انخفاض الأسعار في الاجل المتوسط، وبالتالي فإننا انتقائيين في اختيار لبعض الأسهم التي نرى فيها قيمة نابعة من قوة مركزها المالي، وادائها التاريخي الجيد وانخفاض أسعارها عن قيمتها الحقيقية

## الأسهم المرشحة من مجوثر برميير في القطاع

السهم المؤشرات	أبو قير للأسمدة والكيماويات (ABUK)	المالية والصناعية المصرية (EFIC)	مصر لإنتاج الأسمدة (MFPC)	الصناعات الكيماوية المصرية "كيما" (EGCH)
سعر السهم (جنيه)	٢٠,٩٣	١٢,١٥	٦٧,٨٧	٤,٠٨
رأس المال السوقي (مليون جنيه)	٢٦,٤١١,٠٦	٨٨٤,١٢	١٥,٥٥٠,١٩	٣,٦٤٣,٣٩
عائد السهم خلال آخر سنة (%)	%٤,٤٤	%٩,٢٦	%١٧,٦١	%٢٧,٤٠-
عائد السهم خلال آخر شهر (%)	%٣,٧٧-	%٤,٤١-	%١,٧٩-	%٤,٩٠-
متوسط قيمة التداول اليومي - آخر ١٢ شهر (ألف)	١٠,٤٣٢,٧٨	٦,٠٦٣,٥١	٤,١٢٤,٤٧	٤,٩٣٠,٧٢
اعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع (جنيه)	٢١,٧٥	١٣,٩٦	٦٩,١١	٥,٩٦
اقل سعر خلال ٥٢ أسبوع (جنيه)	١١,٧١	٧,٤٥	٢٧,٤٧	٢,٦٣
مضاف الربحية (مرة)	١٠,٠٤	٥,٥٦	٨,٢٢	٠.٥
مضاعف القيمة الدفترية (مرة)	٤,٧٧	٠,٦٩	١,٠٣	٠,٩٣
العائد على حقوق المساهمين (%)	%٤٧,٥٥	%١٢,٤١	%١٢,٤٨	%٣٤,٤٢-
عائد التوزيعات النقدية (%)	%٥,٧٣	%٦,١٧	%٣,٦٨	%٠,٠٠
هامش مجمل الربح لآخر ١٢ شهر (%)	%٣٦,٣٨	%٣٩,٧٥	%٤٥,١٤	%١٩,٥٧-
هامش صافي الربح لآخر ١٢ شهر (%)	%٣٤,٤١	%١١,٩٠	%٢٧,٩٩	%٢٠,٧,٩٢-

سعر السهم اقل من قيمته العادلة | مضاعف الربحية ٦,٠٦، اقل - ٣٩٪ من القطاع - نوصي بالسهم مع وجود مخاطر متوسطة نظرا لانخفاض نسبة السيولة في الشركة ٠,٦٥ مرة

أهم المؤشرات	السهم	مؤشر (EGX30)	+/- المؤشر القطاع	+/- القطاع	البيانات الاساسية للسهم	بيانات التداول
مضاعف الربحية	١٠,٠٤	١٠,٦٠	-٥,٢٦٪	-٠,٠٧٪	القيمة الاسمية للسهم	سعر السهم الحالي ١,٥٠
عائد التوزيعات	٥,٧٣٪	٥,٠٠٪	٥,٧٣٪	٠,٢٥٪	عدد الاسهم (مليون)	اعلى سعر خلال ٥٢ اسبوع ١,٢٦١,٨٨
مضاعف القيمة الدفترية	٤,٧٧			٠,٠٠	رأس المال (مليون جم)	اقل سعر خلال ٥٢ اسبوع ١,٨٩٢,٨١
العائد ع. ح. المساهمين	٤٧,٥٥٪			٢,٠٧	رأس المال السوقي (م. جم)	م. ق. التداول (١٠٥ يوم) (مليون. جم) ٢٦,٤١١,٠٦
صافي رصيد النقدية (مليون جم)	٦,٤٢٢,٧٩			٢٤,٣٢٪	نسبة التداول الحر (%)	٢٩,٨٣٪

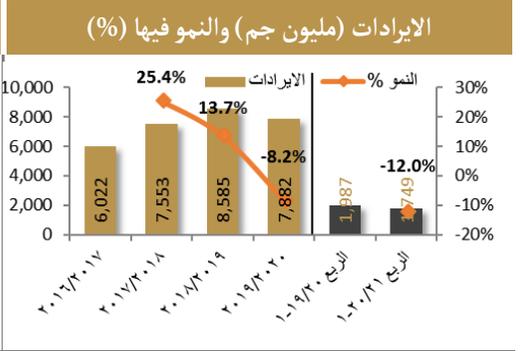
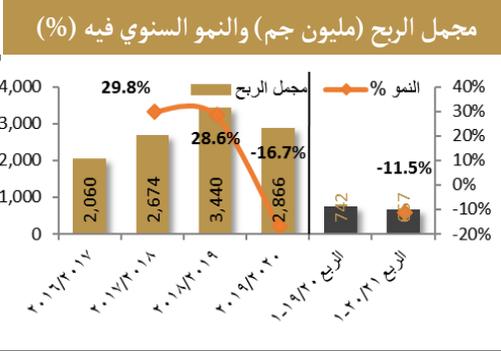
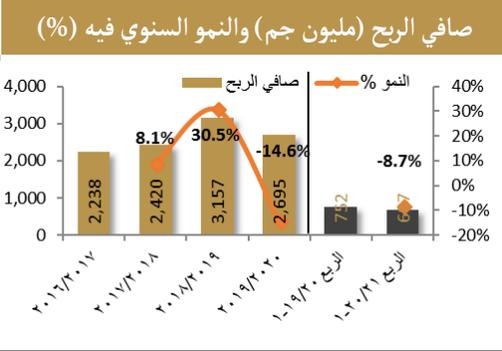
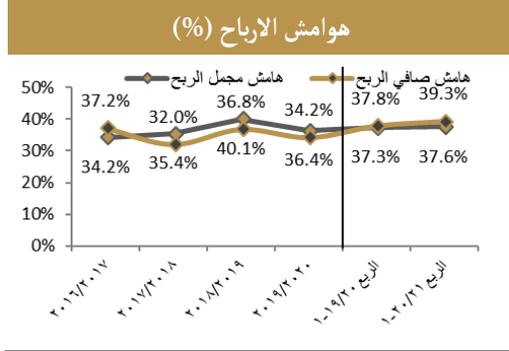
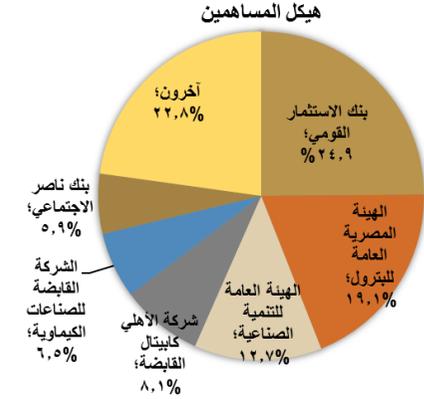
تنتج الشركة العديد من الاسمدة الأوتية والاسمدة المخلوطة من ثلاثة مصانع هي أبوقير ١ وأبوقير ٢ وأبوقير ٣، بإجمالي إنتاج ١,١ مليون طن امونيا سنويا (٢٠١٩) من المصانع الثلاثة. و ٥٢١ ألف طن يوريا و ٨٥٩ ألف طن نترات، و ٦٩٢ ألف طن يوريا مخصوص.

تصدر الشركة ٤٥٪ من انتاجها الى الخارج بالأسعار العالمية بينما يتم توجيه ٥٥٪ من الانتاج للسوق المحلي بالأسعار المدعومة. وقد بلغت الصادرات في العام المالي ٢٠٢٠ حوالي ٩٩٧ ألف طن اسمدة صلبة ما يعادل حوالي ٤٧٪ من انتاج الاسمدة.

تقوم الشركة بتصنيع الاسمدة اعتمادا على الغاز الطبيعي، حيث تحصل عليه بسعر مدعم عند ٤,٥ دولار للمليون وحدة حرارية، في المقابل تباع الشركة حوالي ٥٥٪ من انتاجها من الاسمدة في السوق المحلي بالسعر المدعم، الا ان حصول الشركة على الغاز بالسعر المدعم يضمن لها حداً أدنى من هامش الارباح في حالة انخفاض الاسعار العالمية لليوريا.

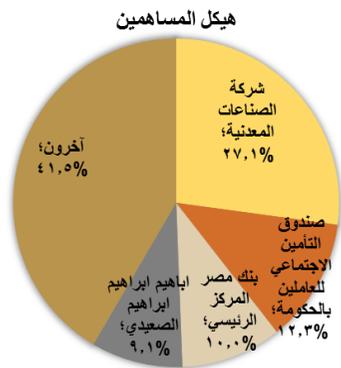
نقيم سهم ابوقير عند ٢٧ جنيه للسهم، بطريقة مضاعف الربحية على ارباح ال ١٢ شهر المنتهية في سبتمبر ٢٠٢٠، مستخدمين مضاعف ربحية يبلغ ١٣ مرة (اخذا في الاعتبار ان متوسط مضاعف قطاع الكيماويات للأسواق الناشئة يبلغ ٢٧ مرة)

على الرغم من ارتفاع مضاعف القيمة الدفترية للسهم (٤,٨ مرة) الا ان السهم يعتبر رخيص نظرا لما تقدمه الشركة من معدل عائد على حقوق المساهمين ليس له نظير في القطاع (٤٧,٦٪)، كما ان الشركة تتمتع بصفر ديون وهو ما يجعلها منخفضة المخاطر ومركز السيولة بها قوي.



٧٤٪ احتمال صعود فوق سعر السهم الحالي، حيث القيمة العادلة ٢١,١٤ جم/سهم - مضاعف الربحية الحالي ٥,٦x | اقل به ٤٪ من متوسط مضاعف قطاع الأسمدة والكيماويات

أهم المؤشرات	السهم	مؤشر (EGX30)	+/- المؤشر القطاع	+/- القطاع	البيانات الأساسية للسهم	بيانات التداول
مضاعف الربحية	٥,٥٦	١٠,٦٠	-٤٧,٥٥٪	-٤٤,٦٨٪	القيمة الاسمية للسهم	سعر السهم الحالي ١٢,١٥
عائد التوزيعات	٦,١٧٪	٥,٠٠٪	١,١٧٪	٥,٤٩٪	عدد الاسهم (مليون)	أعلى سعر خلال ٥٢ اسبوع ١٣,٩٦
مضاعف القيمة الدفترية	٠,٦٩				رأس المال (مليون جم)	أقل سعر خلال ٥٢ اسبوع ٧,٤٥
العائد ع. ح. المساهمين	١٢,٤١٪				رأس المال السوقي (م. جم)	م. ق. التداول (١٢ شهر) (مليون. جم) ٦,٠٦٤
صافي رصيد النقدية (مليون جم)	٩٨٠,٣٠-				نسبة التداول الحر (%)	٥٩,٢٤٪



الشركة تستحوذ على حصة سوقية من الأسمدة الفوسفاتية تبلغ ٥٠٪ في السوق المحلي

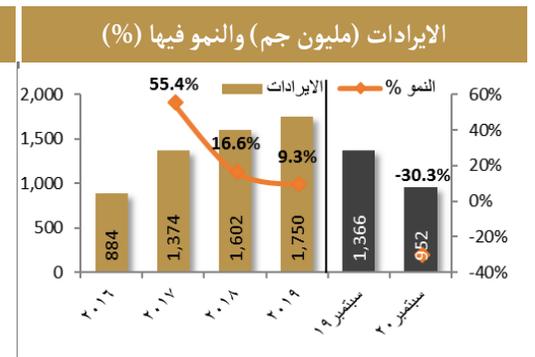
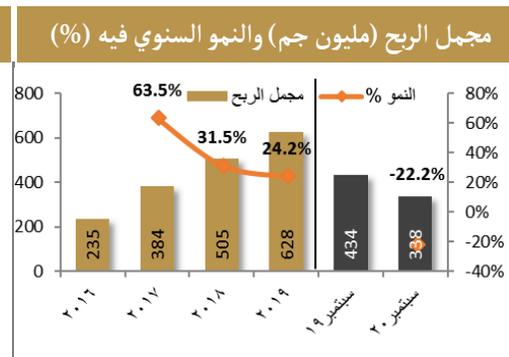
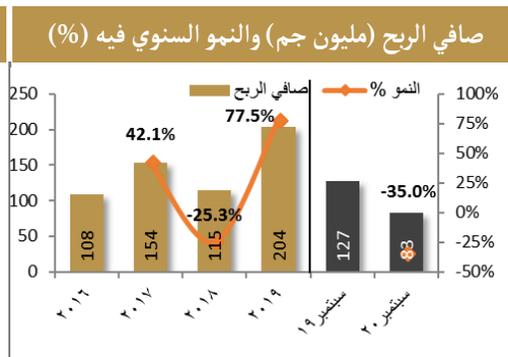
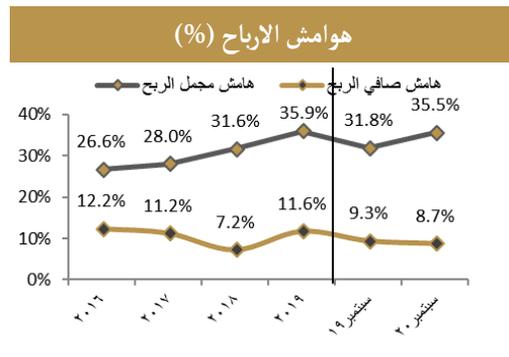
تصدر الشركة جزء كبير من انتاجها وتتوقع معاودة النمو في الصادرات بانحسار جائحة كورونا وحرية حركة التجارة

على الرغم من الاداء المالي الضعيف نسبيا في التسعة أشهر الاولى من ٢٠٢٠، الا ان الشركة استطاعت المحافظة على هوامش الارباح عند نفس المستويات بل سجل هامش مجمل الربح اعلى من المقارن في سبتمبر ٢٠١٩، بحوالي ٣,٧ نقطة مئوية.

يعتبر السهم رخيص مقارنة بأقرانه من أسهم شركات الأسمدة اذ يتداول على مضاعف ربحية ٥,٥٦ مرة (٤٥٪ اقل من متوسط مضاعف القطاع، و٤٧,٦٪ اقل من مضاعف مؤشر أي جي اكس ٣٠)

يتداول السهم تحت قيمته الدفترية حيث يبلغ مضاعف القيمة الدفترية ٠,٦١ مرة، وهو ما يعد منخفض، بينما يبلغ العائد على التوزيعات ٦,٢٪ (أي اعلى من عائد القطاع البالغ ٥,٥٪)

القيمة العادلة للسهم تبلغ ٢١,١٤ جنيه للسهم؛ +٧٤٪ اعلى من سعر السوق الحالي، تم التقييم باستخدام (التدفقات النقدية الحرة، مضاعف الربحية)



## سعر السهم اقل من قيمته العادلة | مضاعف الربحية ٨,٢ ، اقل -١٨٪ من القطاع - نوصي بالسهم مع وجود مخاطر متوسطة -- قيمة عادلة ٨٣ جنيه | +٢٢٪ اعلى من سعر السوق

أهم المؤشرات	السهم	مؤشر (EGX30)	-/+ المؤشر القطاع	-/+ القطاع	البيانات الاساسية للسهم	بيانات التداول
مضاعف الربحية	٨,٢٢	١٠,٦٠	-٢٢,٤٥٪	-١٨,٢٠٪	القيمة الاسمية للسهم	سعر السهم الحالي ٦٧,٨٧
عائد التوزيعات	٣,٦٨٪	٥,٠٠٪	-١,٣٢٪	-١,٨٠٪	عدد الاسهم (مليون)	اعلى سعر خلال ٥٢ اسبوع ٦٩,١١
مضاعف القيمة الدفترية	١,٠٣				رأس المال (مليون جم)	اقل سعر خلال ٥٢ اسبوع ٢٧,٤٧
العائد ع. ح. المساهمين	١٢,٤٨٪				رأس المال السوقي (م. جم)	م. ق. التداول (١٠٥ يوم) (مليون. جم) ٤,١٢٤
صافي رصيد النقدية (مليون جم)	٤,١٣٣,١٩-				نسبة التداول الحر (%)	٢٢,٢٦٪

تعمل الشركة وشركتها التابعة في انتاج الاسمدة النيتروجينية (اليوريا والامونيا) وبيعها في السوق المحلي والخارجي ، وتشكل الصادرات نسبة النصف تقريبا من انتاج الشركة لم تتأثر صافي أرباح الشركة في التسعة أشهر الاولى من عام ٢٠٢٠ بسبب جائحة كورونا طبقا لإفصاحات الشركة ، بل على العكس نمت بنسبة ٣٤٪ سنويا مع تحسن هامش صافي الربح الى ٣١٪ (اي بارتفاع ١٠,٥ نقاط مئوية عن الفترة المماثلة ٢٠١٩)

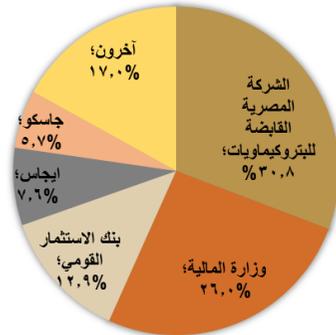
تأثرت أرباح الشركة للفترة السابقة (٩ش-٢٠٢٠) إيجابيا بانخفاض في المصروفات التمويلية قدره ٥٦٪ والذي يرجع الى انخفاض أسعار الفائدة ، وهو ما سينعكس أيضا على أرباح الفترات القادمة

استحوذت مؤخرا وزارة المالية على حصة شركة أجريوم الكندية (نيوترين حاليا) ، والبالغة ٢٦٪ من شركة موبكو ، منهية بذلك النزاع بينها وبين موبكو ، وهي صفقة إيجابية لشركة موبكو.

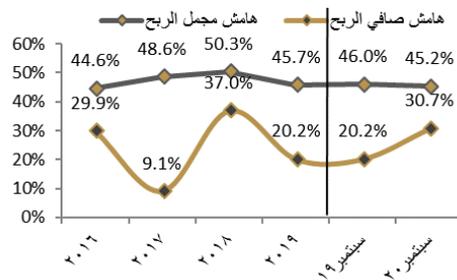
يتداول السهم حاليا على مضاعف ربحية يبلغ ٨,٢ مرة، اي اقل بـ ١٨,٢٪ من قطاع الاسمدة والكيماويات ، نقيم السهم اعتمادا على مضاعف ربحية (١٠×) عند ٨٣ جنيه للسهم.

تعتبر مؤشرات الديون في الحدود الآمنة ، الا ان نسبة السيولة الحالية تشير الى انخفاض في معدل السيولة مما يدفع الى وجود مخاطرة متوسطة

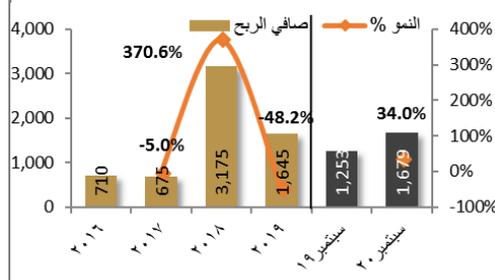
هيكل المساهمين



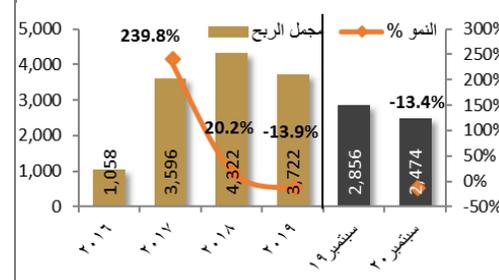
هامش الارباح (%)



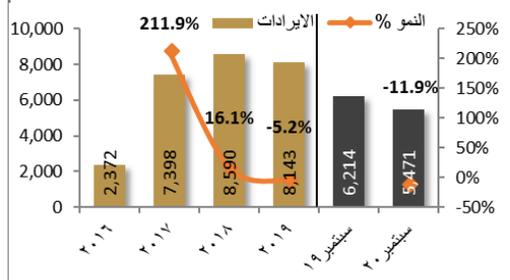
صافي الربح (مليون جم) والنمو السنوي فيه (%)



مجمل الربح (مليون جم) والنمو السنوي فيه (%)



الارادات (مليون جم) والنمو فيها (%)



## المشروع الجديد "كيما ٢" هو الداعم الرئيسي للشركة وارباحها، الدين مرتفعة نسبيا، الا ان زيادة رأس المال وتحويل بعض الديون يحسن من مؤشرات الشركة - في انتظار إشارة التعافي

أهم المؤشرات	السهم	مؤشر (EGX30)	-/+ المؤشر القطاع	-/+ القطاع	البيانات الاساسية للسهم	بيانات التداول
مضاعف الربحية	-	١٠,٦٠	--	١٠,٠٥	القيمة الاسمية للسهم	سعر السهم الحالي ٥,٠٠
عائد التوزيعات	-	%٥,٠٠	--	%٥,٤٩	عدد الاسهم (مليون)	اعلى سعر خلال ٥٢ اسبوع ٨٩٢,٩٩
مضاعف القيمة الدفترية	٠,٩٣				رأس المال (مليون جم)	اقل سعر خلال ٥٢ اسبوع ٤,٤٦٤,٩٤
العائد ع. ح. المساهمين	%٣٤,٤٠-				رأس المال السوقي (م. جم)	م. ق. التداول (١٠٥ مليون. جم) ٣,٦٤٣,٣٩
صافي رصيد النقدية (مليون جم)	٦,٢٧٠,٧٧-				نسبة التداول الحر (%)	%١٤,٤٥

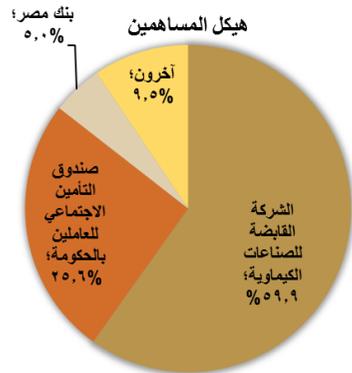
تعمل الشركة في مجال انتاج الاسمدة النيتروجينية، والنترات، وسبائك الفيروسيليكون، حيث كانت تستخدم عمليات الفصل الكهربائي للهواء في عملية الإنتاج سابقا، وهو ما كان يكلف الشركة الكثير.

بدأت الشركة منذ فترة كبيرة مشروع مصنع كيما ٢ لإنتاج الامونيا من الغز الطبيعي وقد انتهت بالفعل من انشاء المشروع وبدأ الإنتاج في الربع الأول من العام المالي ٢٠٢١/٢٠٢٠ "سبتمبر ٢٠٢٠"، الا ان هذه البداية جاءت متأخرة ١٢ شهر تقريبا طبقا للإعلان السابق. وينتج المشروع الجديد ١٢٠٠ طن امونيا يوميا يخصص منها ٣٠٠ طن لمصنع كيما القديم لإنتاج ٢٠٠ ألف طن سماد، ويوجه الباقي لإنتاج سماد اليوريا بطاقة إنتاجية ٥٧٨ ألف طن سنويا

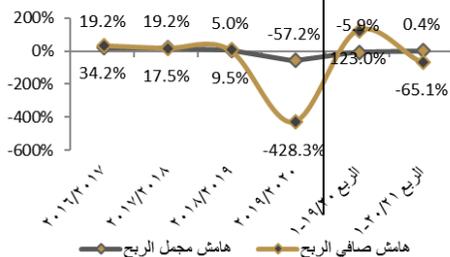
تأثرت أرباح الشركة بشكل كبير في السنوات الثلاث الماضية، نتيجة ارتفاع التكاليف وانخفاض القدرة على المنافسة، وهو ما ادخلها في سلسلة من الانخفاضات امتدت على مدار الثلاث سنوات الماضية، الا انه، بدأت الشركة حاليا في تسويق منتج اليوريا وقد انعكس ذلك إيجابيا على إيرادات الشركة في الربع الأول من ٢٠٢١، حيث حققت مبيعات بلغت ٦٣٧ مليون جنيه في الثلاث شهور

حاليا الشركة محملة بعبء الديون الناتجة عن تشغيل المصنع الجديد، ونعتقد بان مصروفات الفوائد يمكن ان تحد من أرباح الشركة في الفترة القادمة، الا ان قرار الإدارة بزيادة رأس المال وتخصيص اغلب الزيادة للشركة القابضة والدائون مقابل المديونية، من الممكن ان يقلل من العبء المالي، وبالتالي يعطي فرصة للاستفادة من إيرادات النشاط الجديد،

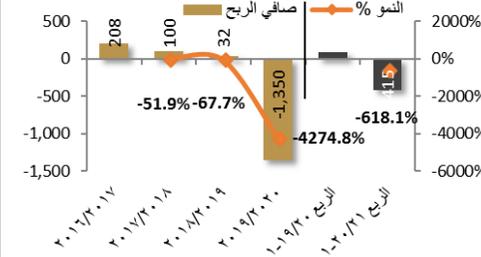
نرجح الانتظار لحين الانتهاء من زيادة رأس المال، وكذلك لمراقبة نتائج الربع الثاني من العام المالي ٢٠٢٠/٢٠٢١، لنرى ما قد يسفر عنه، مع تفاؤلنا باستفادة الشركة من ارتفاع أسعار اليوريا عالميا لتدعيم إيراداتها وارباحها وعليه فأنا نوصي بالاحتفاظ ونضع التقييم تحت المراجعة لحين وضوح الرؤية بعد نتائج الربع الثاني.



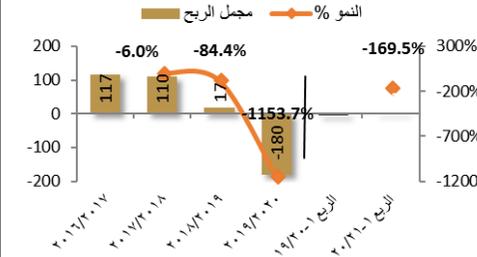
هوامش الأرباح (%)



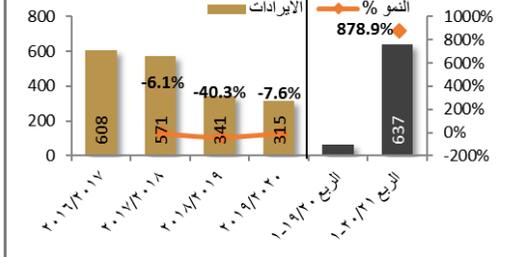
صافي الربح (مليون جم) والنمو السنوي فيه (%)



مجمل الربح (مليون جم) والنمو السنوي فيه (%)



الإيرادات (مليون جم) والنمو فيها (%)



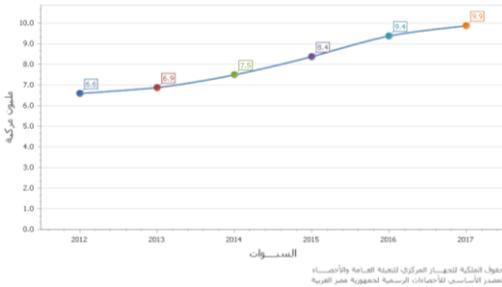
## قطاع المنتجات الصناعية (صناعة السيارات)

### احصائيات السيارات في مصر

#### اجمالي عدد السيارات المرخصة في مصر



#### اجمالي عدد المركبات المرخصة في جمهورية مصر العربية



حافظت مصر على مرتبتها الأولى عالمياً من حيث تصنيفها ضمن مصانع تجميع السيارات وشركات توريد السيارات في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا.

بلغ عدد مصانع تجميع السيارات في مصر اثنا عشر مصنعاً في ٢٠١٨ ، وكانت نسبة المنتج المحلي الموجود في خطوط تلك المصانع لا تتجاوز ١٧٪ من المنتج النهائي.

تهدف مصر إلى رفع نسبة المكوّن المحلي في صناعة السيارات وتصديرها وبيعها على اعتبار أن ذلك جزءاً من استراتيجيتها في تطوير صناعة السيارات.

تراجعت معدلات الطلب في السوق المحلي بعد تعويم الجنيه ، إلا أنها تحسّنت نسبياً خلال العام الماضي. ومن المقومات التي تجعل مصر جاذبة للاستثمار في مجال صناعة السيارات حجم سوقها المحلي وتوسعاته المرتقبة والإصلاحات التشريعية وإصلاحات الطرق والبنية التحتية مما سهّل الوصول إلى غيره من الأسواق بخاصة شرق أفريقيا.

بينما تبذل الحكومة جهودها في سبيل زيادة الإنتاج المحلي ، يرتقب السوق المحلي منافسة أشرس من الأسواق الأجنبية عقب الإلغاء التدريجي للتعريفية الجمركية على السيارات المستوردة من أوروبا بموجب اتفاقية الشراكة المصرية الأوروبية.

أظهرت أحدث البيانات الصادرة عن مجلس معلومات سوق السيارات "أميك" ، تحقيق المبيعات الإجمالية للقطاع (ملاكي ، شاحنات أتوبيسات) نمواً نسبته ١٤,٤٤٪ بحجم بيع وصل إلى ١٨ ألف و٢٦٢ مركبة في شهر يوليو الماضي ، مقابل ١٥ ألف و٩٥٨ وحدة في نفس الشهر من العام الماضي.

الخطة التي أعلنت عنها الدولة والتي تستهدف إحلال وتجديد السيارات المتقادمة ، ستسهم بشكل لافت في زيادة معدلات الطلب على السيارات ، وتوقع خبراء بقطاع السيارات أن ترفع مصانع السيارات العاملة بمصر بمختلف علاماتها التجارية من قدراتها التشغيلية للوفاء بالطلب خلال تلك الفترة. وأشار إلى أن التيسيرات التي تعتمدها الدولة لتقديمها للراغبين في إحلال سياراتهم القديمة بأخرى جديدة ، ستكون من العوامل المؤثرة في قرارات الشراء خلال العام المقبل. ولفت إلى أن الحكومة المصرية ستقدم حوافز مالية كبيرة للمستفيدين من مشروع الإحلال.

حاليا تسعى الحكومة الى توطین صناعة السيارات الكهربائية في مصر من خلال شراكة صينية ، وقد أعلنت الحكومة عن بدأ شركة النصر للسيارات مع شركة صينية في تصنيع اول سيارة كهربائية في مصر تصل نسبة المكون المحلي فيها الى أكثر من ٥٠٪.

نمو متوقع بدعم من الحكومة وحجم النمو السكاني

### المخاطر

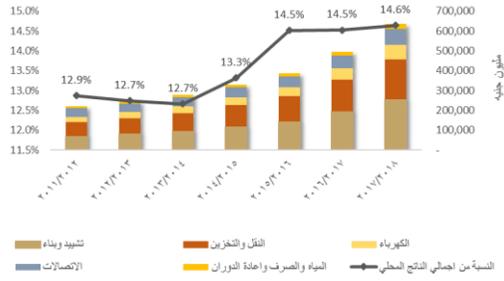
- تأخر خروج لقاح فيروس COVID-19 ووجود سلالات جديدة سوف يسهم بإعادة الإجراءات الاحترازية.
- بناء محطات الإنتاج الأخرى في دول شمال أفريقيا مثل الجزائر والمغرب أحد عوامل التهديد الأخرى
- خلّفت الصراعات السياسية في مصر حالة من عدم اليقين فيما يتعلق بسياسة الصناعة.

### المحفزات

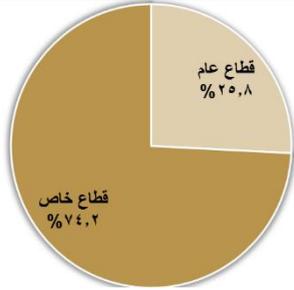
- مبادرة احلال وتجديد السيارات في الوقت الراهن من محفزات القطاع حيث شركات السيارات سوف تشارك في تلك المبادرة.
- موقع مصر الجغرافي يجعلها مركزاً مثالياً للتصدير بين منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا وأوروبا.
- تمتع مصر بمعدلات نمو قوية ، خاصة ما تعلق منها بخدمات مشاركة ركوب السيارات ، وذلك نظراً لاتساع مساحة البلاد وانخفاض معدلات ملكية السيارات وضخامة شريحة الشباب.
- خطط استبدال منظومة الأتوبيسات من شأنها تدعيم حركة مبيعات الأتوبيسات وإنتاجها.

## قطاع المنتجات الصناعية (البنية التحتية)

احصائيات السيارات في مصر  
الناتج المحلي الإجمالي لقطاعات البنية التحتية



نسبة مشاركة القطاع الخاص في البنية التحتية ٢٠١٧/٢٠١٨



قطاع الإنشاءات في مصر ، هي أحد القطاعات القوية التي تعتمد في المقام الأول على الطلب المرتفع لخدمات البنية التحتية نتيجة للنمو الاقتصادي والسكان

ويمثل حجم القطاع نسبة ٦٪ من الناتج المحلي الإجمالي للبلاد ، وينمو بمتوسط معدل نمو سنوي بحوالي ١٠٪ للخمس سنوات السابقة.

وتقدر قيمة القطاع بحوالي ٣١٢ مليار جنية مصري ، وتوقع مؤسسة فيتش الائتمانية أن يستمر القطاع في النمو خلال العشر سنوات القادمة ليلعب حوالي ١٠٪ من الناتج المحلي الإجمالي بحوالي ١,٣ ترليون جنية بحلول عام ٢٠٣٠ ، خاصة مع استمرار معدل نمو المناطق الحضرية في التسارع ، والذي يترتب عليه زيادة الطلب على مشروعات النقل والطاقة في مصر بشكل خاص وعلى باقي خدمات البنية التحتية بشكل عام.

وجود تجربة متميزة لشركات القطاع الخاص في الأعمال الحالية الجاري تنفيذها ، إذ أنه يستحوذ على عدد ١٧ من أصل ٣٩ مشروع يتم تنفيذه بالمشاركة مع القطاع الخاص بنظام PPP. الأمر الذي يضع مصر في مقدمة دول منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا بهامش كبير في تنفيذ مشاريع بنظام المشاركة ، ويعزز من مكانة مصر كالمسوق الأفضل في قطاع انشاءات البنية التحتية في الشرق الأوسط وشمال أفريقيا في عام ٢٠٢٠ والأعوام التالية ، مدعوما بالرصيد الكبير من خطط مشروعات البنية التحتية خلال السنوات القادمة ، بالإضافة إلى حالة الثقة التي يشعر بها المستثمرين جراء الاستقرار السياسي خاصة بعد انتخابات عام ٢٠١٨ ، والإرادة السياسية لتنفيذ تلك المشروعات هذا فضلا عن الدور الذي يلعبه القطاع الخاص في تلك المشروعات خاصة بعد إنشاء وكالة مستقلة لذلك الغرض بوزارة المالية.

ركزت الدولة على نوعين من مشروعات البنية التحتية أولهما مشروعات دعم الاقتصاد مثل النقل والكهرباء والطاقة المتجددة وتحلية المياه ، والنوع الثاني مشروعات بنية تحتية للجوانب الاجتماعية مثل المياه النظيفة والإسكان الاجتماعي.

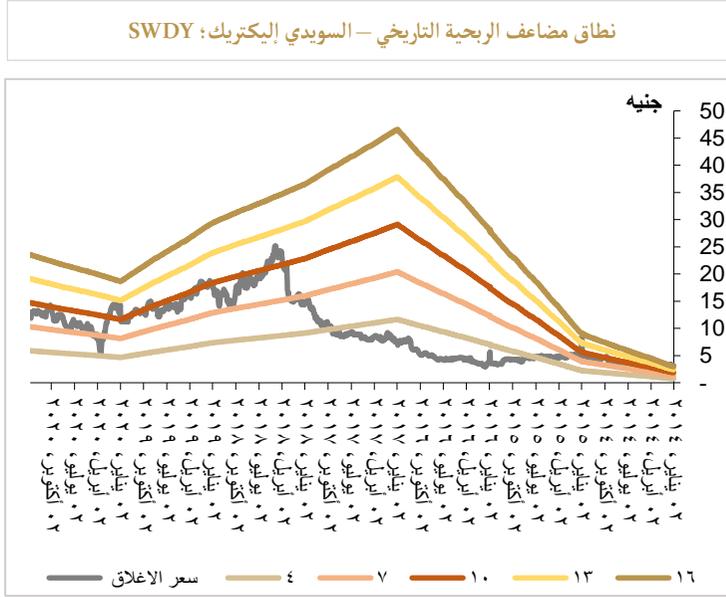
### المخاطر

- حالة عدم اليقين من جانب المستثمرين نتيجة للأوضاع الحالية التي يمر بها الاقتصاد العالمي.
- انخفاض الطلب وتباطؤ النمو الاقتصادي نتيجة عدم انحسار جائحة كورونا ، او ظهور سلالات جديدة من الفيروس تحد من فعالية اللقاح.

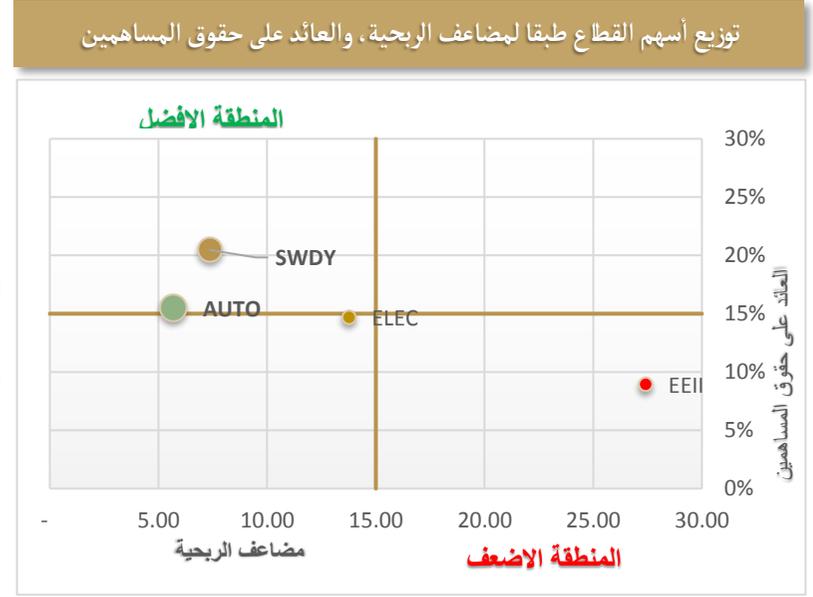
### المحفزات

- الطلب المحلي القوي الحالي والمستقبلي على مشروعات البنية التحتية في مصر وذلك بسبب معدل النمو المتزايد للسكان والذي يبلغ نسبته ٢٪ تقريبا.
- ظهور سوق للشراكة بين القطاع العام والخاص ، حيث يوجد حاليا عدد ٤٦ مشروعات يتم تنفيذهم وتسليمهم باستخدام نموذج الشراكة بين القطاعين العام والخاص.
- النمو القوي في قطاع الكهرباء ، والذي وصلت مصر فيه الى مرحلة الاكتفاء الذاتي وبدأت في التصدير من فائض الكهرباء

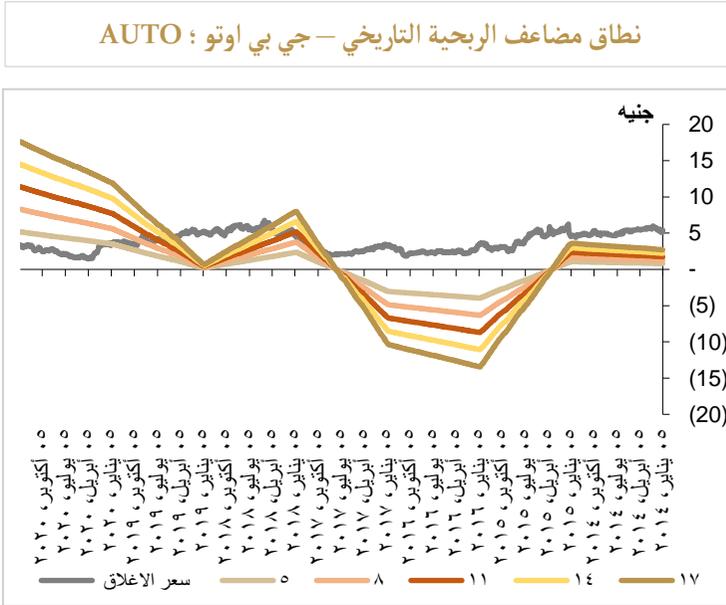
يتداول سهم السويدي على نطاق مضاعف ربحية حالي (٧ - ١٠) تقريبا اعلى من النطاق الذي يتداول عليه السهم في الماضي حيث ارتفع سعر السهم الى مضاعفه بداية من اول عام ٢٠١٨، وهو ما يعكس مضاعف ربحية يتسق مع تاريخ السهم، ولكن مازال اقل من قيمته الحقيقية



يقع سهمي السويدي و جي بي اتو في الجزء اليسار من الرسم والذي يعبر عن انخفاض مضاعفات السهمين عن المتوسط، بينما يتيح سهم السويدي الكتريك معدل عائد على حقوق المساهمين مرتفع نسبيا مقارنة بباقي الاسهم



نظرا لتحقيق شركة جي بي اتو لخسائر في عامي ٢٠١٦، و ٢٠١٧، فنطاق مضاعف الربحية لا يعبر بشكل واضح عن ما يتداول عليه السهم.



الانه في الفترة من بداية ٢٠١٤، وحتى منتصف ٢٠١٥ يتشع ان السهم كان يتداول على مضاعف ربحية اعلى من ١٧ مرة، بينما يتداول الآن اقل من ٥ مرة

تظهر بيانات سهمي جي بي اتو والسويدي على رسم نطاق مضاعف الربحية انخفاض معدلات مضاعفها الحالية عن المتوسط التاريخي السابق، وهو ما يشير الى انخفاض اسعار الأسهم مقارنة بقيمتها التاريخية.

رؤيتنا على القطاع إيجابية بشكل عام نظرا لما تمثله البنية التحتية وصناعة السيارات من أهمية كبرى لدى الدولة حيث ان الدولة تقوم حاليا بدعم قطاع السيارات عن طريق مبادرة الاحلال، والتي نعتقد بان تحفز الطلب بشكل كبير على السيارات. اما عن قطاع البنية التحتية فإن الدولة مهتمة بذلك القطاع بشكل كبير حيث انها تقوم بالكثير من المشروعات القومية الجديدة من تأثيث مدن جديدة وشبكة طرق ضخمة بالإضافة الى مشروعات النقل والكهرباء.

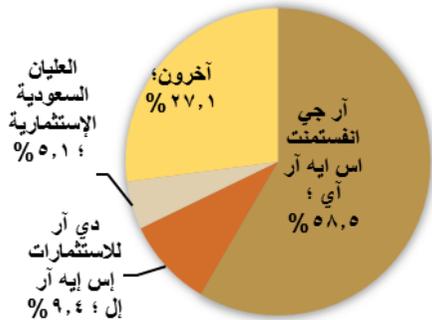
## الأسهم المرشحة من مجوئ برميير في القطاع

المؤشرات	السويدي اليكترك (SWDY)	جي بي اوتو (AUTO)
سعر السهم (جنيه)	١٠,٣٠	٣,٥٠
رأس المال السوقي (مليون جنيه)	٢٢,٤٩٧,٠٥	٣,٨٢٩,٠٣
عائد السهم خلال آخر سنة (%)	٥,٢٤-	٠,٨٥-
عائد السهم خلال آخر شهر (%)	١٢,٩٤%	٩,٣٨%
متوسط قيمة التداول اليومي - آخر ١٢ شهر	٢٨,٦٩٨,٠٢	١٥,٦٦٢,٣٢
اعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع (جنيه)	١١,٢٨	٣,٦٦
اقل سعر خلال ٥٢ أسبوع (جنيه)	٥,٨٢	١,٤٤
مضاف الربحية (مرة)	٧,٣٨	٥,٦٩
مضاعف القيمة الدفترية (مرة)	١,٥١	٠,٨٨
العائد على حقوق المساهمين (%)	٢٠,٤٠%	١٥,٥٢%
عائد التوزيعات النقدية (%)	٧,٨٠%	٠,٠٠%
هامش مجمل الربح لآخر ١٢ شهر (%)	١٦,٥٣%	١٨,٩٩%
هامش صافي الربح لآخر ١٢ شهر (%)	٦,٩٧%	٣,٦٧%

تقييم السهم بناءً على متوسط طريقة المضاعفات؛ مضاعف ربحية مؤشر السوق المصري (أي جي اكس) الذي يبلغ ١٠,٦ ×، ومضاعف ق. الدفترية بـ ١,٣ ×، تبلغ قيمة السهم ٦,٨١ جنيه للسهم | ٨٧+ %

أهم المؤشرات	السهم	مؤشر (EGX30)	+/- المؤشر القطاع	+/- القطاع	البيانات الأساسية للسهم	بيانات التداول
مضاعف الربحية	٥,٦٩	١٠,٦٠	-٤٦,٣٢ %	-١٤,٢٩	القيمة الاسمية للسهم	سعر السهم الحالي ٣,٦٤
عائد التوزيعات	٠,٠٠ %	٥,٠٠ %	-	٧,٠٧ %	عدد الاسهم (مليون)	اعلى سعر خلال ٥٢ اسبوع ٣,٦٦
مضاعف القيمة الدفترية	٠,٨٨	٠,٨٨	٤٦,٣٢ %	١٤,٢٩	رأس المال (مليون جم)	اقل سعر خلال ٥٢ اسبوع ١,٤٤
العائد ع. ح. المساهمين	١٥,٥٠ %	١٥,٥٠ %	-	٧,٠٧ %	رأس المال السوقي (م. جم)	م. ق. التداول (١٢ شهر) (مليون. جم) ١٥,٦٦٢
صافي رصيد النقدية (مليون جم)	١٢,٤٦٤,٤-	١٢,٤٦٤,٤-	-	٧,٠٧ %	نسبة التداول الحر (%)	

## هيكل المساهمين



يتداول سهم غبور على مضاعف ربحية ٥,٧ مرة ، أقل بكثير من متوسط قطاع المنتجات الصناعية البالغ ١٤,٣ ×، وأقل ب ٤٦ % من متوسط مؤشر أي جي اكس ٣٠.

كما يتداول السهم أدنى قيمته الدفترية حيث يبلغ مضاعف القيمة الدفترية له ٠,٨٨ مرة ، وهو ما يشير بوجود احتمال صعود في السهم عند أسعاره الحالية.

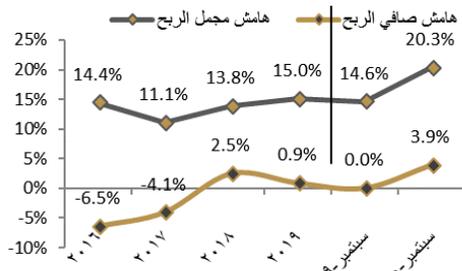
يبلغ العائد على حقوق المساهمين حوالي ١٥,٥ % ، وهو معدل مقبول مقارنة بالفرض الاستثمارية الأخرى ، الا انه يجب الاخذ بالاعتبار ان مستوى المخاطر يعتبر متوسط نظرا لزيادة ديون الشركة البنكية مقارنة بحقوق المساهمين لديها اذ تبلغ النسبة ٢,٤٥ × (الشركات المالية لديها المساحة للوصول لهذه النسبة الى ٩ ×) ، نسبة السيولة تعتبر منخفضة نسبيا ١,٠١ × (يفترض ان تكون عند متوسط ١,٢ ×)

على صعيد النتائج ، تعتبر إيجابية ومبشرة اذ بلغت إيرادات الشركة ١٦ مليار في التسعة أشهر المنتهية في ٢٠٢٠/٩ ، بالرغم من ظروف كورونا والاعلالي الذي تم في ٢٠٢٠ ، (نسبة الانخفاض في الإيرادات -١٢ %) ، بينما ارتفع مجمل الربح بنسبة ٢٢ % ، وقفز صافي الربح بشكل كبير في نفس الفترة ليصل الى ٦٢٩ مليون جنيه.

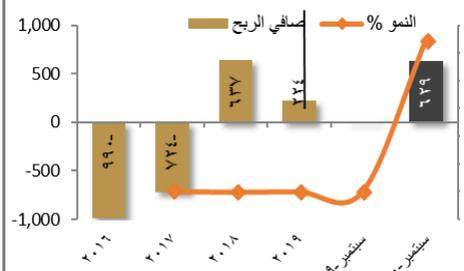
جاءت النتائج مدعومة بارتفاع إيرادات جي بي كايبتال (الذراع المالية لغبور) حيث ساهمت بنسبة ٢٢,٦ % من الإيرادات ، بينما كانت مساهمتها في الأرباح بنسبة كبيرة بلغت ٤٨ %.

الفرص المتاحة حاليا امام الشركة تتضمن نشاط مبيعات السيارات المتوقع في الفترة القادمة ، كما يوجد فرصة كبيرة لدى شركة جي بي كايبتال للنمو في القطاع المالي وذلك بدعم من انخفاض أسعار الفائدة ، وانخفاض مستوى التشبع لدى الأفراد في مصر في هذا القطاع.

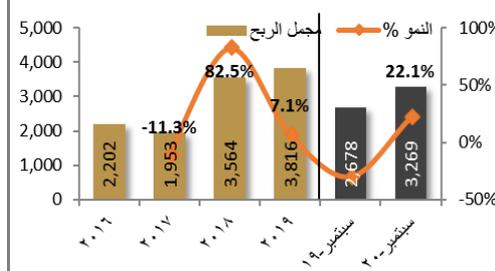
## هامش الارباح (%)



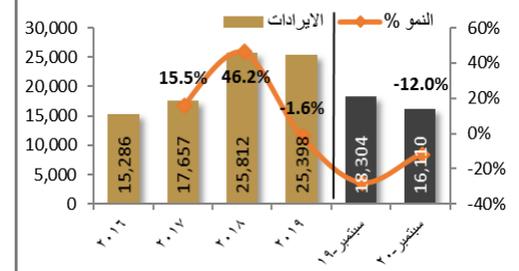
## صافي الربح (مليون جم) والنمو السنوي فيه (%)



## مجمل الربح (مليون جم) والنمو السنوي فيه (%)



## الإيرادات (مليون جم) والنمو فيها (%)



القيمة العادلة ١٧,٣٠ جنيه للسهم | +٦٨٪ أعلى من السعر في السوق، التقييم باستخدام مضاعف ربحية متوسط عند ١٢,٤٥ مرة (متوسط السوق والقطاع)

أهم المؤشرات	السهم	مؤشر (EGX30)	+/- المؤشر القطاع	القطاع	+/- القطاع	البيانات الاساسية للسهم	بيانات التداول
مضاعف الربحية	٧,٣٨	١٠,٦٠	-٣٠,٣٨٪	١٤,٢٩	-٤٨,٣٦٪	القيمة الاسمية للسهم	سعر السهم الحالي ١٠,٣٠
عائد التوزيعات	٧,٧٧٪	٥,٠٠٪	٢,٧٧ نقطة	٧,٠٧٪	٠,٧٠ نقطة	عدد الاسهم (مليون)	اعلى سعر خلال ٥٢ اسبوع ١١,٢٨
مضاعف القيمة الدفترية	١,٥١		الديون الى ح. المساهمين	٠,٥٥		رأس المال (مليون جم)	اقل سعر خلال ٥٢ اسبوع ٥,٨٢
العائد ع. ح. المساهمين	٢٠,٤٠٪		نسبة السيولة	١,٢٤		رأس المال السوقي (م. جم)	م. ق. التداول (١٢ شهر) (مليون. جم) ٢٨,٧٠
صافي رصيد النقدية (مليون جم)	٦٧٣,٧١		ص. النقدية / رأس المال السوقي	٣٠٪		نسبة التداول الحر (%)	٣١,٦٪

وقعت تحالف يضم شركتي السويدي الكتريك وتويتا تسوشو عقداً مع شركة شمال القاهرة لتوزيع الكهرباء ، لتوفير معدات وتكنولوجيا متطورة بقيمة ١,٤٦١ مليار جنيه بنظام تسليم المفتاح

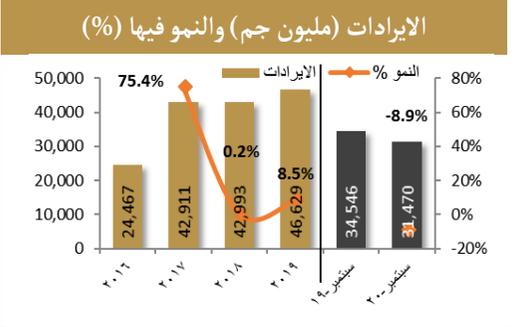
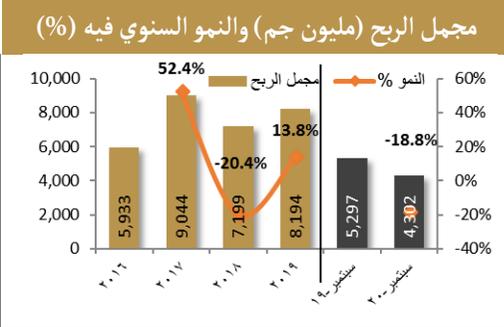
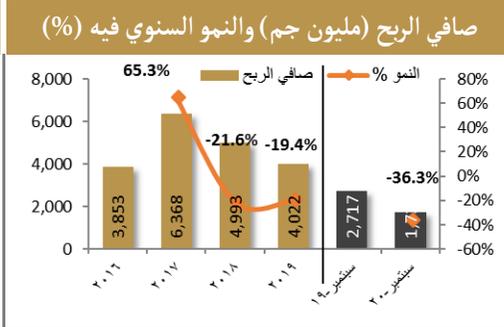
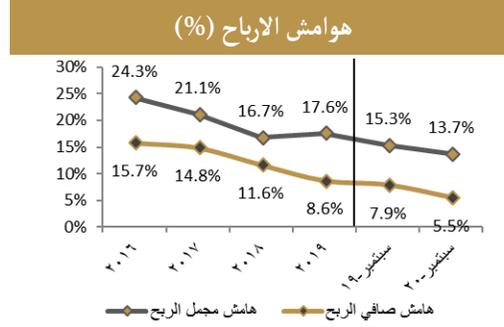
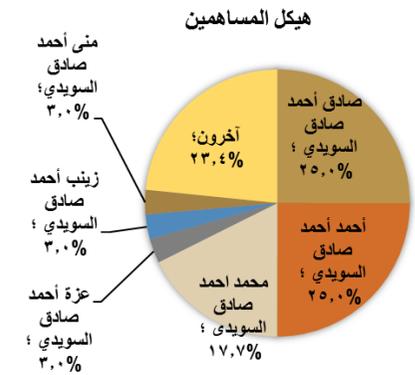
وقعت شركة إيجيبتك للكابلات التابعة وقعت عقداً لصالح الشركة المصرية لنقل الكهرباء بقيمة ١٩٣ مليون جنيه ، لتنفيذ الحزمة الثانية من مشروع مركز التحكم الإقليمي لشبكة كهرباء الجهد العالي بمنطقة كهرباء الدلتا بنظام تسليم المفتاح

كما تبلغ نسبة مشاركة السويدي في السد التنزاني في ٤٥٪ من الإيرادات ويبلغ تكلفة المشروع ٢,٩ مليار دولار ، والذي نتوقع ان يسهم في دعم اعمال عام ٢٠٢٠.

يشهد نشاط البنية التحتية ككل تباطؤ كباقي القطاعات ، الا انه اقل حدة ، ونعتقد بانه سوف يعاود النمو مرة أخرى في ٢٠٢١ ، وبالتالي نرى شركة السويدي أكبر المستفيدين من هذا النمو

على صعيد نتائج الاعمال ، ارتفعت هوامش صافي الارباح ومجمل الربح في الربع الثالث من ٢٠٢٠ بنسبة ٤ نقاط مئوية ونقطة مئوية على التوالي لتعكس التحسن في الاعمال بعد انحسار تأثيرات الاغلاق الخاصة بجائحة كورونا.

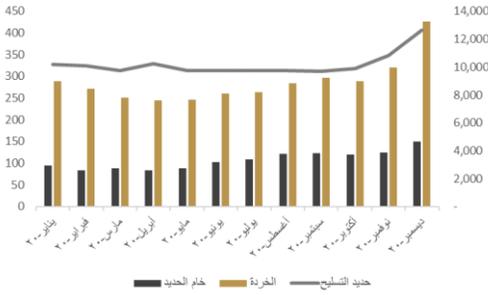
يتداول السهم على مضاعف ربحية منخفض ٧,٤ مقارنة بالسوق ١٠,٦ ومقارنة بقطاع المنتجات الصناعية ١٤,٣ ، على الرغم من كون الشركة ذات مركز مالي قوي ونسبة السيولة فيها فوق المقبول ، بالإضافة الى تحقيق الشركة لعائد على حقوق المساهمين ٢٠٪ ، وعائد توزيعات ٧,٨٪ (+٢,٨ نقطة مئوية اعلى من المؤشر)



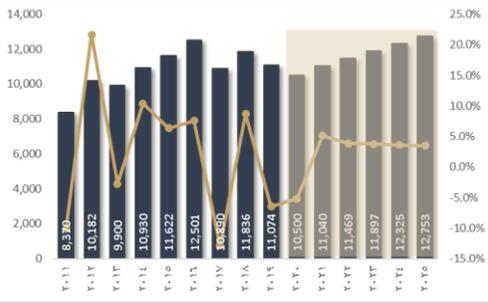
## قطاع الموارد الأساسية - الحديد

### احصائيات قطاع الحديد في مصر

#### أسعار حديد التسليح والمواد الخام لآخر ١٢ شهر



#### البيانات التاريخية والمتوقعة لاستهلاك الحديد في مصر



المصدر: - المنظمة العالمية للصلب "Steel Statistical Yearbook 2020"  
- بحوث بريميمير

تأثرت صناعة الحديد بشدة منذ بدء الجائحة حيث توقفت أنشطة البناء لمدة ٦ أشهر بالإضافة إلى أنشطة التصنيع بعد الاغلاقات التي فرضتها الدول ووقف حركة التجارة الخارجية

كانت التوقعات تشير بتعافي القطاع بعد عودة الأنشطة الاقتصادية ولكن بعد ظهور سلالة أخرى لفيروس كورونا وتأثر القارة الأوروبية بشكل كبير يتوقع أن يتأثر الطلب على الحديد للأنشطة الصناعية

واجهت صناعة الحديد والصلب العديد من التحديات على مدار الفترة الماضية سواء العالمية أو المحلية ، بسبب العديد من التغيرات أبرزها انهيار منجم فالي بالبرازيل ، فضلاً عن التوترات العالمية والحرب التجارية بين الصين والولايات المتحدة.

واتخذت الحكومة المصرية في ظل جائحة "كورونا العديد من الإجراءات لحماية الاقتصاد تتمثل أبرزها في خفض أسعار الغاز للمصانع إلى ٤,٥ دولار ، فضلاً عن خفض أسعار الفائدة وتعريفه الكهرباء لتصب القرارات في مصلحة الشركات العاملة بالقطاع.

وفي أعقاب الوباء كان إغلاق المصانع هو خط الدفاع الأخير للحكومات ، وفي كثير من الحالات كان توقف الإنتاج مدفوعاً بتوقف الطلب فقط ، وفاق ضرر توقف الطلب ضرر إجراء توقف الإنتاج ، مما أدى إلى انخفاض أسعار الحديد النهائي ، حيث انخفض حديد التسليح التركي بنسبة ٨٪ منذ بداية العام وحتى الآن. في حين خالفت أسعار الحديد الخام اتجاه الهبوط بسبب مشاكل في المعروض في البرازيل وأستراليا كانت داعمة للسعر حيث انخفض بنسبة ٤٪ فقط منذ بداية العام وحتى الآن.

شهدت الصين تعافيا اقتصاديا بداية من أواخر شهر فبراير متفوقة على باقي الدول في الخروج من الاغلاق واستئناف الأنشطة الاقتصادية وخاصة أعمال البنية التحتية والمبادرات التي قامت بها الدولة مما ساهم في زيادة الطلب على الصلب خاصة وأن الصين تعد أكبر منتج ومستهلك للصلب عالميا والذي بدوره أثر على أسعار خام الصلب لتزايد الطلب

قرار البرلمان بفرض رسم تنمية على واردات الحديد النهائي يعد إيجابيا للشركة خاصة لمبيعات الصلب المسطح ، حيث كانت قد زادت الواردات بشكل ملحوظ في الآونة الأخيرة وكان قد فشل المصنعين في إقناع السلطات بفرض رسوم وقائية على المنتج ، فيأتي هذا القرار داعماً للأسعار والمبيعات المحلية."

### المخاطر

- زيادة طلب الصين على خام الحديد مما يرفع من السعر العالمي
- تراجع الطلب المحلي الناتج عن تداعيات الموجة الثانية من فيروس كورونا
- استمرار الزيادة في أسعار المواد الخام والخردة

### المحفزات

- خفض الحكومة لأسعار الغاز الطبيعي بواقع ١ دولار لكل مليون وحدة حرارية من شأنه تحفيز القطاع
- استئناف حركة البناء بعد توقف دام لمدة ٦ أشهر
- استمرار فرض الرسوم على واردات الحديد والبلبيت

رؤيتنا على القطاع محايدة بشكل عام نظرا لتراجع الطلب المحلي وتراجع النشاط العقاري بالإضافة إلى استهوار ارتفاع أسعار المواد الخام، الا ان القطاع قد يشهد تعافي بمجرد تخفيض الحكومة لتكلفة الغاز الطبيعي ولها له من تأثير في تخفيض تكاليف الانتاج وتراجع أسعار المواد الخام واستهوار فرض رسوم واردات البليت، لذلك وقع اختيارنا على سهم حديد عز لاستفادته من الوضع الراهن، خصوصا في ظل التعافي الملحوظ لأسعار حديد التسليح محليا والتي ادت الى ارتفاع طن حديد التسليح نسبة ٣٨٪ في الثلاث اشهر الماضية

## الأسهم المرشحة من مجوث برميدي في القطاع

المؤشرات	السهم	حديد عز (ESRS)
سعر السهم (جنيه)		١٠,٨٥
رأس المال السوقي (مليون جنيه)		٥,٨٩٤,٤٣
عائد السهم خلال آخر سنة (%)		٪٢٨,٢٥
عائد السهم خلال آخر شهر (%)		٪١٥,٠٦
متوسط قيمة التداول اليومي - آخر ١٢ شهر (ألف جنيه)		٢٧,١١٦,٧٥
اعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع (جنيه)		١١,٨٨
اقل سعر خلال ٥٢ أسبوع (جنيه)		٤,٤٤
مضاعف الربحية (مرة)		٠.٣٠
مضاعف القيمة الدفترية (مرة)		٠.٣٠
العائد على حقوق المساهمين (%)		٠.٣٠
عائد التوزيعات النقدية (%)		-
هامش مجمل الربح لآخر ١٢ شهر (%)		٪٣,٤٠-
هامش صافي الربح لآخر ١٢ شهر (%)		٪١٩,٢٠-

القيمة العادة للسهم ١٦,٨٦ جنيه | ارتفاع +٥٥,٤٪ عن سعر السوق، تأثير فارق في تكاليف الإنتاج إذا ما تم تخفيض سعر الغاز الطبيعي - شراء

أهم المؤشرات	السهم	المؤشر	+/- المؤشر	القطاع	+/- القطاع	البيانات الأساسية للسهم	بيانات التداول
مضاعف الربحية	غ.م.	١٠,٦٠	غ.م.	١١,٣٩	غ.م.	القيمة الاسمية للسهم	سعر السهم الحالي ١٠,٨٥
عائد التوزيعات	-	٥,٠٠٪	-	٥,٢١٪	-	عدد الاسهم (مليون)	أعلى سعر خلال ٥٢ اسبوع ١١,٨٨
مضاعف القيمة الدفترية	غ.م.	غ.م.	غ.م.	الديون الى ح. المساهمين	٤,١٨-	رأس المال (مليون جم)	أقل سعر خلال ٥٢ اسبوع ٤,٤٤
العائد ع. ح. المساهمين	غ.م.	غ.م.	غ.م.	نسبة السيولة	٠,٥٦	رأس المال السوقي (م. جم)	م. ق. التداول (١٠٥ يوم) (مليون. جم) ٢٧,١١٧
صافي رصيد النقدية (مليون جم)	٣١,٧٥٥,٣٥-	ص. النقدية / رأس المال السوقي	٥٣٩٪-	نسبة التداول الحر (%)	٣٢,٥١٪		

السهم ضمن قائمة الشركات المغطاة في بحوث بريميمير بقيمة عادلة تبلغ ١٦,٨٦ مما يشير إلى أن السهم يتداول على مستويات أسعار منخفضة

تعد الشركة المستفيد الأول من قرار فرض رسوم على واردات البليت حيث أنها تقوم بإنتاجه داخل مصانعها مما يعطيها ميزة تنافسية

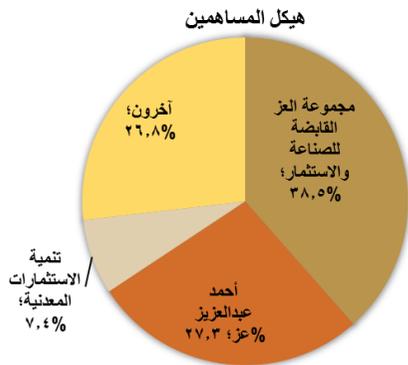
تستهلك الشركة كميات كبيرة من الغاز في عملية الإنتاج حيث ان كل ١ دولار انخفاض في سعر الغاز يوفر ١١ مليون جنيه لكل طن وهو ما ينتظره أصحاب المصانع الفترة المقبلة تخفيض سعر الغاز الطبيعي

ارتفعت أسعار خام الحديد والخردة بالأونة الأخيرة مما اضطر الشركة إلى زيادة أسعارها بنسبة ٢٤٪ خلال شهر ديسمبر فقط

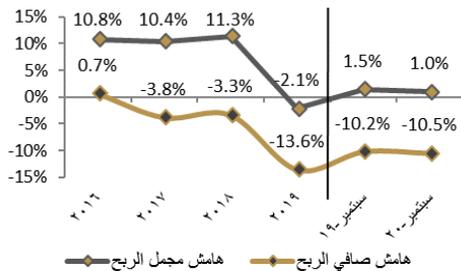
تراجعت الإيرادات للتسعة أشهر من عام ٢٠٢٠ بنسبة ٢٥٪ على أساس سنوي متأثراً بعمليات الاغلاق ووقف التجارة الخارجية بالإضافة إلى إلغاء تصاريح البناء ولكنها استطاعت أن تحجم من خسائرها بنسبة تراجع تبلغ ٢٢,٨٪ وهو ما يعود إلى انخفاض تكلفة الدين بعد قرارات البنك المركزي بتخفيض الفائدة

نتوقع تعافي إيرادات الشركة في العام القادم بفضل الارتفاع في أسعار حديد التسليح المحلية، ونتوقع تحسن في الطلب مقارنة بالعام الماضي

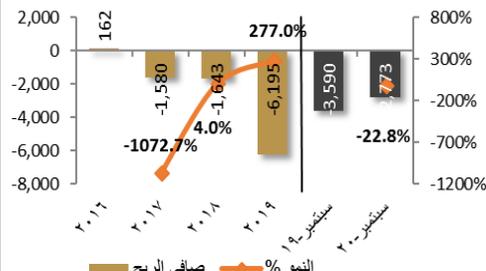
لدينا تحفظ على ارتفاع ديون الشركة بشكل كبير مقارنة بحقوق مساهمين سالب نتيجة تراكم الخسائر، وبالتالي نرى السهم ذو مخاطرة مرتفعة



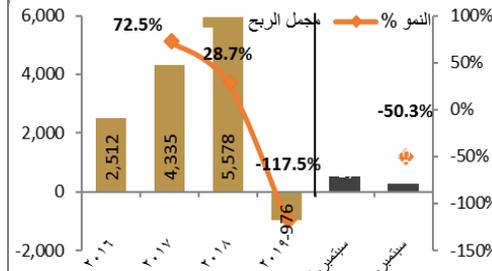
هامش الأرباح (%)



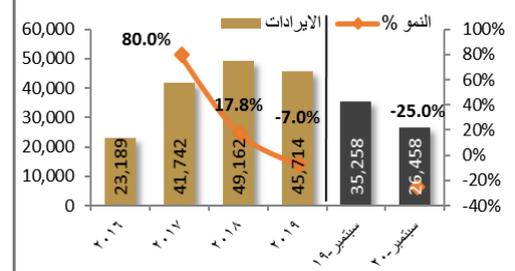
صافي الربح (مليون جم) والنمو السنوي فيه (%)



مجمل الربح (مليون جم) والنمو السنوي فيه (%)



الإيرادات (مليون جم) والنمو فيها (%)



## قطاع النقل والشحن

قطاع النقل من أهم تروس دفع عجلة النمو الاقتصادي في مصر؛ تؤدي شبكات النقل دور الشرايين التي تتدفق من خلالها الأنشطة الاقتصادية والاجتماعية، وتعتمد جميع قطاعات الاقتصاد الوطني على خدمات قطاع النقل ومرافقه في عملية ربط أسواق الإنتاج والاستهلاك بعضها بعض وسد الحاجة إلى المواد الخام والخدمات والتشغيل.

تستعد شبكة النقل في البلاد لإجراء تحديثات كبيرة عليها على مستوى كل من النقل البري والموانئ والمطارات، وعلى الرغم من أنه لا يمكن التنبؤ بعلميات الطلب ومن انخفاضها في قطاعات النقل والتخزين بنسبة ٤,٤٪، أي أعلى بقليل من الاقتصاد الكلي، الذي نما بنسبة ٤,٣٪. ومع زيادة سرعة النمو الاقتصادي، ستكون هناك الكثير من الفرص للنمو في عمليات التشغيل والخدمات. وعلاوة على ذلك، تسعى الحكومة للتأكد من أن مصر تمتلك البنية الأساسية اللازمة لتلبية عمليات الطلب المتزايدة.

تعمل الحكومة علي تطوير القطاع حيث ينتظر القطاع دفعة جديدة من الإيجابيات خاصة مع خطة الحكومة في التوسعات في المشاريع الجديدة للقطاع و منها: إنشاء مواني جافة جديدة و انشاء مناطق لوجستية منتشرة بأحاء الجمهورية. وايضا بدأت وزارة الاعمال مشروع "جسور" الذي يستهدف التجارة البينية بين مصر و دول شرق ووسط افريقيا وهو مشروع مكون من مرحلتين و يقوم هذا المشروع علي توفير خدمة الشحن البحري برحلات منتظمة اسبوعيا بأسعار مخفضة علي احد الخطوط العالمية من العين السخنة الي مومباسا في دولة كينيا ويضم الوصول الي حوالي ١٠ دول افريقية. وتضم المرحلة الاولى حوالي ٥٢ حاوية. وذلك سوف يعزز من التجارة الخارجية بين مصر ودول شرق ووسط افريقيا. وايضا تدرس الدولة انشاء مشروع ميناء جاف علي مساحة ٤٠٠ فدان في مدينة السادس من اكتوبر وسوف تشمل المرحلة الاولى انشاء الميناء الجاف علي مساحة ١٠٠ فدان بتكلفة اجمالية تصل الي ١٠٠ مليون دولار. وسوف تستفيد شركة ايجيترانس من هذا المشروع بشكل مباشر خلال الفترة المقبلة. اما عن المرحلة الثانية من المتوقع الانتهاء منها في الربع الثاني من ٢٠٢٠ وسوف يتم تأسيس شركة للوساطة والتسويق مع القطاع الخاص وستوفر النقل البري للبضائع والتجميع والتخليص الجمركي. تمتلك مصر حاليا ١٨ منطقة لوجستية، وسوف تتوسع الدولة في انشاء مناطق لوجستية اخري جاري العمل عليها او سلاسل توزيع ستكون اقل مساحة بها ٢٥ فدان. وتعتبر المشروعات التوسعية للأرصنة في شركتي الاسكندرية لتداول الحاويات ودمياط لتداول الحاويات ستكون الداعم الاساسي لزيادة الإيرادات مع نمو عدد الحاويات المتداولة وتخفيض تكلفة الإنتاج، وايضا تخفيض تكلفة النقل وتعزيز التجارة الخارجية بين مصر ودول الشرق ووسط افريقيا، وسوف يؤدي ذلك الي فتح اسواق جديدة في القارة السهراء. واما بالنسبة الشحن الجوي في المطارات، فإنه يتعين على مصر تقييم الخيارات وتحديد أولوياتها لاستيعاب مستلزمات الخدمات في المستقبل. وعلى الرغم من أهمية الشحن الجوي إلا ان الدولة لا تهتم بذلك القسم حيث انها على مدار ٧ سنوات الأخيرة استقر حجم شحن البضائع عند نحو ٣٠٠ ألف طن سنوياً، يتم شحن ٨٠٪ من البضائع في الوقت الحالي بواسطة طائرات الركاب، مع وجود اختلال موسمي شديد في حجم الصادرات القابلة للتلف وتراجعات كبيرة خلال شهور الصيف. ما عن النقل البحري فإن حوالي ٨٠٪-٩٠٪ من عمليات نقل البضائع تقوم بين الدول بواسطة سفن النقل البحري.

وبالنسبة للموانئ البرية والجافة، أشار التقرير إلى أنه لأول مرة في مصر تم البدء في إنشاء ميناء جاف بمدينة السادس من أكتوبر على مساحة ١٠٠ فدان من خلال تحالف محلي عالمي، وذلك ضمن خطة إنشاء ٨ موانئ جافة و ٥ مراكز لوجستية على مستوى الجمهورية. ويحتل بناء جسر بري بين مصر والمملكة العربية السعودية يكون بمثابة منحة لقطاعات الطرق وخطوط السكك الحديدية المصرية. تعد مصر قريبة من الأسواق الرئيسية في أوروبا وإفريقيا والشرق الأوسط، حيث تستغرق السفن التي تغادر مصر أقل من أسبوع للوصول إلى الموانئ الرئيسية في أوروبا والعالم العربي، كما أنها تعد إحدى الوجهات المنطقية للنقل بالنسبة لسفن الحاويات التي تغادر آسيا متجهة إلى أوروبا. اعتمدت وزارة النقل على دراستين رئيسيتين أجرتهما بالتنسيق مع هيئة التعاون الدولي اليابانية (جايجا).

## المحفزات

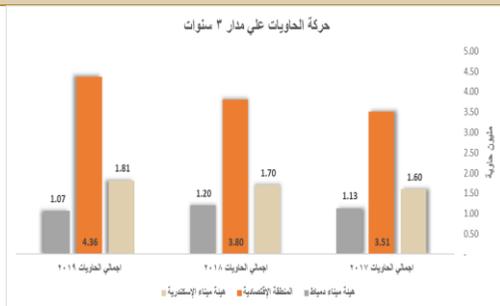
- انشاء مواني جافة جديدة وانشاء مناطق لوجستية منتشرة بأحاء الجمهورية.
- وأيضا بدأت وزارة الاعمال مشروع "جسور" الذي يستهدف التجارة البينية بين مصر ودول شرق ووسط افريقيا.
- بناء جسر بري بين مصر والمملكة العربية السعودية سوف سكون بمثابة منحة الطرق وخطوط السكك الحديدية المصرية يساعد علي زيادة حجم التجارة مع الاسواق.

## المخاطر

- تأخر خروج اللقاح المناسب لفيروس كورونا سوف يجعل باقي الدول الي الإغلاق مرة أخرى.
- تباطؤ حركة التجارة سواء محليا او دوليا من شأنه التأثير عمليات الشحن وتداول الحاويات وهو ما ينعكس على إيرادات شركات القطاع.

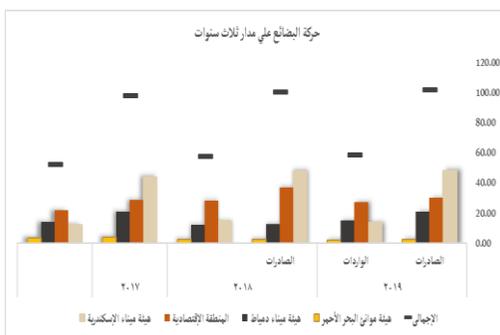
## حركة الصادرات و الواردات خلال اخر ٣ سنوات

## حركة الحاويات من ٢٠١٧-٢٠١٩ (بالمليون حاوية)



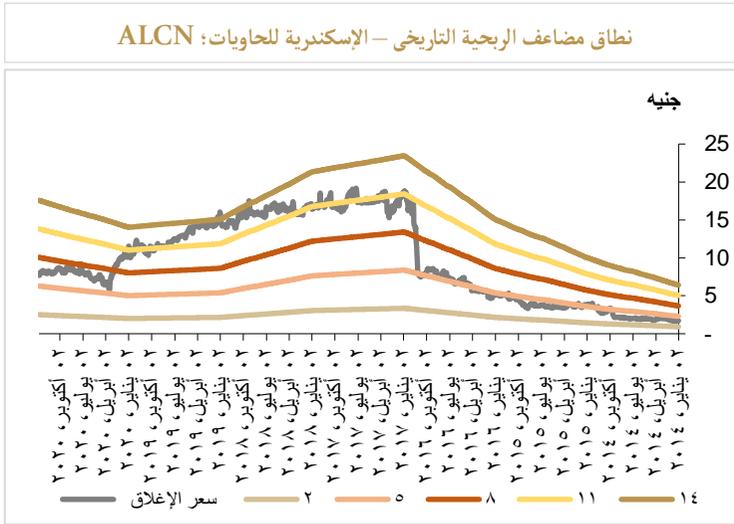
## موقع قطاع النقل البحري

## حركة البضائع من ٢٠١٧-٢٠١٩ (بالمليون طن)

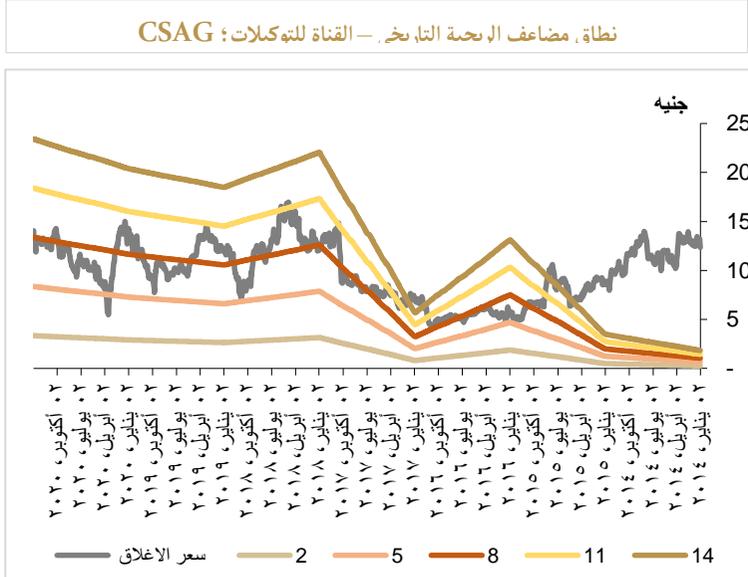


## موقع قطاع النقل البحري

يتداول سهم اسكندرية حاويات على نطاق مضاعف ربحية حالي (١١-٥).



يتداول سهم القناة للتوكيلات على نطاق مضاعف ربحية حالي (٨-٥) تقريبا نفس النطاق الذي يتداول عليه السهم في الماضي باستثناء الفترة ابريل-مايو ٢٠١٧، والتي كان يتداول فيها اعلى عند نطاق ١١-١٤ مرة



بتوزيع أسهم القطاع ما بين ٤ أجزاء على الرسم البياني يتضح ان سهم القناة للتوكيلات و هو ايضا الأعلى في العائد عند ٤٠٪ و اقل مضاعف ربحية.

ويتبعه سهم اسكندرية حاويات من أفضل الأسهم من حيث العائد عند ٢٩٪ مقارنة بمضاعف ربحيته.

توزيع أسهم القطاع طبقا لمضاعف الربحية، والعائد على حقوق المساهمين



يتداول سهمي القناة والإسكندرية للحاويات في منطقة أفضل اسهم القطاع من حيث تناسب مضاعف الربحية مع العائد على حقوق المساهمين وهو ما يشير الى تدني قيمة السهم رغم ارتفاع العائد منه

رؤيتنا على القطاع إيجابية بشكل عام نظرا لما تمثله الصناعة من أهمية للقطاع الزراعي والغذائي، الا اننا نتحفظ بعض الشيء على انخفاض الطلب عن المعروض وهو ما يدفع الى انخفاض الأسعار في الاجل المتوسط، وبالتالي فإننا انتقائيين في اختيار لبعض الأسهم التي نرى فيها قيمة نابعة من قوة مركزها المالي، وادائها التاريخي الجيد وانخفاض أسعارها عن قيمتها الحقيقية

## الأسهم المرشحة من مجوئ برميير في القطاع

المؤشرات	الإسكندرية للحاويات (ALCN)	القناة للتوكيلات (CSAG)
سعر السهم (جنيه)	٧,٤٦	١٤,٠٠
رأس المال السوقي (مليون جنيه)	١١,١١٣,٥٦	٢,٨٠٠,٠٠
عائد السهم خلال آخر سنة (%)	٢٨,٩٥-%	١,٣٤-%
عائد السهم خلال آخر شهر (%)	٧,٣٣-%	٧,٥٣-%
متوسط قيمة التداول اليومي -آخر ١٢ شهر	١,٠٣٤,٢٦	٣,٥٤٩,٩٠
اعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع (جنيه)	١٠,٥	١٤,٤٤
اقل سعر خلال ٥٢ أسبوع (جنيه)	٥,٧٢	٥,٤٩
مضاف الربحية (مرة)	٨,٢٢	٨,٥١
مضاعف القيمة الدفترية (مرة)	٢,٣٨	٣,٤٢
العائد على حقوق المساهمين (%)	٢٩,٠٠-%	٤٠,٢٠-%
عائد التوزيعات النقدية (%)	١٢,٧٠-%	٧,٨٠-%
هامش مجمل الربح لآخر ١٢ شهر (%)	٥٩,٨٧-%	١٧-%
هامش صافي الربح لآخر ١٢ شهر (%)	٥٤,٩٦-%	٥٥٤-%

معدل عائد على حقوق المساهمين عالي، ومضاعف ربحية جذاب مقارنة بالسوق | ميزانية خالية من الديون

أهم المؤشرات	السهم	المؤشر	+/- المؤشر القطاع	+/- القطاع	البيانات الأساسية للسهم	بيانات التداول
مضاعف الربحية	٨,٥١	١٠,٦٠	-١٩,٧٢٪	٧,٠٣	القيمة الاسمية للسهم	سعر السهم الحالي
عائد التوزيعات	٧,٨٠٪	٥,٠٠٪	٢,٨٠٪	٨,٢٠٪	عدد الاسهم (مليون)	اعلى سعر خلال ٥٢ اسبوع
مضاعف القيمة الدفترية	٣,٣٤				رأس المال (مليون جم)	اقل سعر خلال ٥٢ اسبوع
العائد ع. ح. المساهمين	٤٠,٠١٪				رأس المال السوقي (م. جم)	م. ق. التداول (١٠٥ يوم) (مليون. جم)
صافي رصيد النقدية (مليون جم)	٧٢١,٤٥				نسبة التداول الحر (%)	

تعتبر شركة القناة للتوكيلات الملاحية هي رائدة الشركات الملاحية في مصر؛ فهي تقدم العديد من الخدمات الملاحية للأسطول التجاري الدولي منذ عام ١٩٦٥ ولها أهمية كبيرة في مجالات التجارة والشحن نظراً لأنها ذات منطقة جغرافياً تربط بين الشرق والغرب، الشمال والجنوب التي لها نفوذ هائلة في العالم. وتتكون من اربع توكيلات رئيسية وهم: (توكيل أسوان للشحن - توكيل أسبوط للشحن - توكيل المنيا للشحن - توكيل دمنهور للشحن). جزء من نظام إدارة الجودة المعتمد لديها (ايزو ٩٠٠٢) لديهم فريق من المتخصصين المحترفين القادرين على التعامل مع جميع أنواع السفن. يمكن من خلالها المرور بسهولة في قناة السويس، تداول البضائع بسرعة عالية، والحصول على تقارير عن حالة المحطات. تقدم خدماتها مع نظام ذوي الخبرة العالية والإلكترونية من خلال التسهيلات اللوجستية وسلسلة الدفع مع معظم خطوط الشحن العالمية.

حققت الشركة انخفاضا في صافي الأرباح خلال الربع الأول من العام المالي ٢٠٢١ بنسبة ٦٨٪ حيث حققت الشركة ٤١,٠٦ مليون جنيه مقارنة ١٢٨,٣٩ مليون جنيه من نفس الفترة المقارنة من العام المالي السابق ٢٠٢٠. وايضا حققت انخفاضا في ايرادات نفس الفترة بنسبة ٣٥٪ حيث حققت ١٠,٦١ مليون جنيه مقابل ١٦,٢٢ مليون جنيه من نفس الفترة المقارنة من العام المالي السابق ٢٠٢٠. انخفضت هامش صافي الأرباح ومجمل الربح بنسبة (٥١٪ - ٤٤٪).

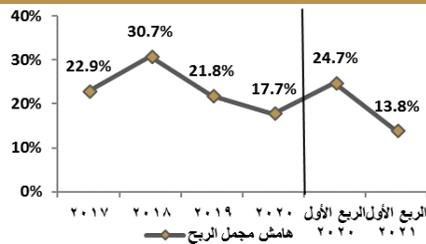
قررت الشركة توزيع كوبون نقدي بواقع ١,٣٣ جنيه للسهم عن العام المالي ٢٠١٩-٢٠٢٠، حيق أقرت توزيع ٢٧٦,٥٧ مليون جنيه على المساهمين، كآآتي: ٩ ملايين جنيه توزيع أول، و ٢٦٧,٥٥ مليون جنيه توزيع ثاني، و ٢٥ ألف جنيه فائض مكافأة أعضاء مجلس الإدارة عن العام المالي ٢٠١٨-٢٠١٩.

الموازنة التقديرية لعام ٢٠٢٠-٢٠٢١: صدقت الشركة على الموازنة العامة للعام المالي ٢٠٢٠-٢٠٢١، التي تستهدف أرباحاً بقيمة ٢٣٥ مليون جنيه، وإيرادات للنشاط الأساسي بقيمة ٩١ مليون جنيه وجاءت تلك القرارات مع التأكيد على الأخذ في الاعتبار ما جاء من ملاحظات بتقرير الجهاز المركزي للمحاسبات، وما دار من مناقشات وتوصيات لأعضاء الجمعية العامة بضرورة تعظيم الجهود ومراعاة كافة العناصر المرتبطة بزيادة حجم الإنتاج، و رقم الأعمال، وما يتحقق من أرباح. كما وافقت الجمعية على الموازنة الاستثمارية المقترحة للعام المالي المقبل بقيمة ١٧ مليون جنيه على أن يتم التمويل ذاتياً.

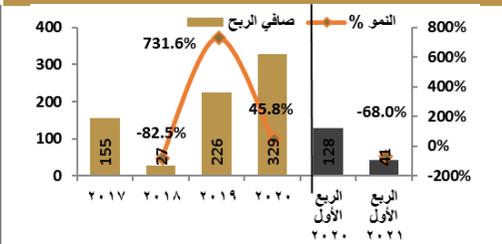
هيكل المساهمين



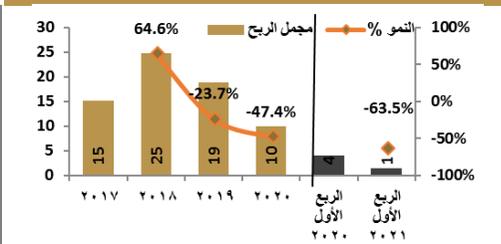
هامش الأرباح (%)



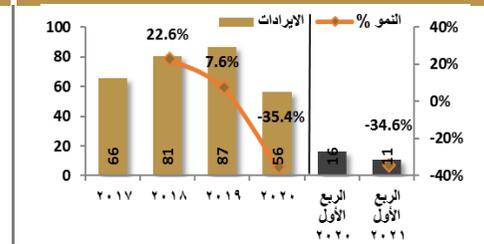
صافي الربح (مليون جم) والنمو السنوي فيه (%)



مجمل الربح (مليون جم) والنمو السنوي فيه (%)



الإيرادات (مليون جم) والنمو فيها (%)



مضاعف منخفض ومعدل عائد على التوزيعات يكاد يكون الأعلى في السوق المصري

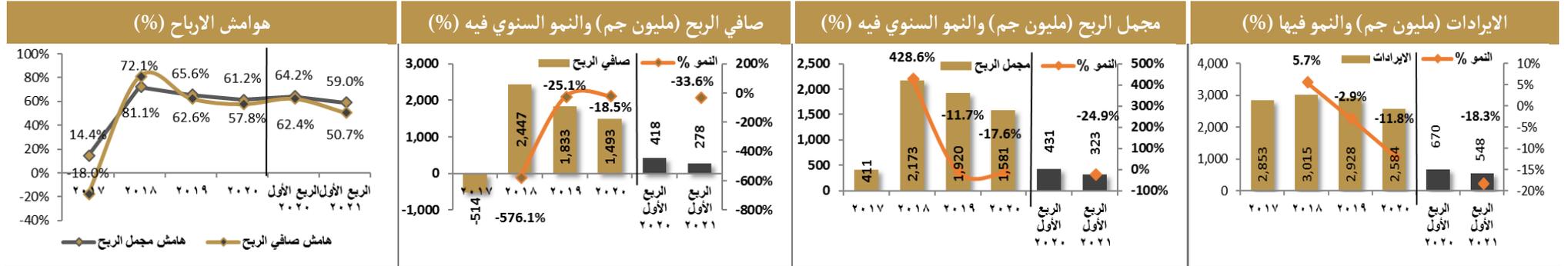
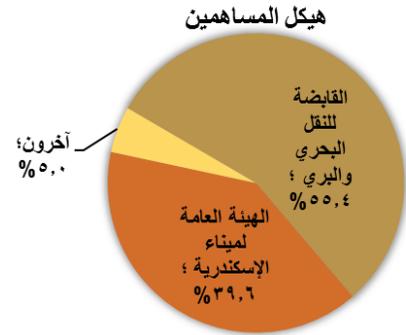
أهم المؤشرات	السهم	المؤشر	+/- المؤشر القطاع	+/- القطاع	البيانات الأساسية للسهم	بيانات التداول
مضاعف الربحية	٨,٢٢	١٠,٦٠	-٢٢,٤٥%	٩,٣٠	القيمة الاسمية للسهم	سعر السهم الحالي ٧,٤٦
عائد التوزيعات	١٢,٧%	٥,٠%	٧,٧%	٩,٨٤%	عدد الاسهم (مليون)	أعلى سعر خلال ٥٢ اسبوع ١٠,٥٠
مضاعف القيمة الدفترية	٢,٣٨				رأس المال (مليون جم)	أقل سعر خلال ٥٢ اسبوع ٥,٧٢
العائد ح. المساهمين	٢٩,٠%				رأس المال السوقي (م. جم)	م. ق. التداول (١٠٥ يوم) (مليون. جم) ١,٠٣٤
صافي رصيد النقدية (مليون جم)	٢,٥٥٢,٩٤				نسبة التداول الحر (%)	٤,٩٩%

وتعد شركة الإسكندرية لتداول الحاويات أحد أهم شركات الحاويات بالسوق المصرية وتعمل من خلال محطة لها في ميناء الإسكندرية وأخرى بميناء الدخيلة وتستحوذ على قرابة ٥٥% من حجم تداول الحاويات بالميناءين بقرابة ٩٥٠ ألف سنويا، بينما تحتوي شركة الإسكندرية لمحطات الحاويات الدولية الصينية "AICT" على نسبة ٤٥% من حجم تداول الحاويات بالميناءين.

انخفضت إيرادات الشركة خلال الربع الأول من العام المالي ٢٠٢١ بنسبة ١٨%. وانخفض صافي ارباح الشركة بنسبة ٣٤% حيث حققت ٢٢٧,٧ مليون جنيه مقابل ٤١٨,٣ مليون جنيه من نفس الفترة المقارنة من العام الماضي ٢٠٢٠. قررت الجمعية العمومية توزيع ١,١٥ مليار جنيه على المساهمين، كآلاتي: ٣٣,٥ مليون جنيه توزيع أول، و ١,١٢ مليار جنيه توزيع ثاني، و ١٣٨,٨ ألف جنيه فائض مكافأة أعضاء مجلس الإدارة عن العام المالي ٢٠١٨-٢٠١٩.

قررت الشركة التابعة "القبضة للنقل البحري والبري" زيادة الرسوم الخاصة بمحطتها بميناء الإسكندرية. وذلك على خلفية بدء عمل الشركة المصرية لتكنولوجيا المعلومات "MTS" التابعة لوزارة المالية، والتي تقوم بتنفيذ منظومة النافذة الواحدة بالمنافذ الجمركية المصرية والتي بدأت عملها بميناء الإسكندرية خلال نوفمبر ٢٠٢٠. وسوف يتم تحصيل مبلغ ٥٠٠ جنيه للحاوية ٢٠ قدم ومبلغ ١٠٠٠ جنيه للحاوية ٤٠ قدم، والتي سيتم تحصيلها عند الصرف للحاويات مقابل تقديم بعض الخدمات. وتشمل تلك الخدمات نقل الحاوية من مكانها في الساحة الى المكان المخصص للكشف طبقا لكافة الحاويات المطلوبة من الشركة المصرية لتكنولوجيا المعلومات "MTS" لإنهاء الاجراءات الجمركية عليها.

تداول السهم على مضاعف ربحية منخفض مقارنة بالسوق اذ يبلغ ٨,٢٢x، على الرغم من ارتفاع معدل العائد على التوزيعات لمعدل عالي ١٢,٧% (مقارنة بالمؤشر ٥%).



## التشييد والمقاولات

أوراسكوم كونستراكشن (ORAS)

الصعيد العامة للمقاولات (UEGC)

## قطاع الاسمنت

مصر بني سويف (MBSC)

مصر للأسمنت قنا (MCQE)

## قطاع العقارات

مدينة نصر (MNHD)

طلعت مصطفى (TMGH)

اعمار مصر (EMFD)

سوديك (OCDI)

## قطاع التشييد ومواد البناء

التشييد والمقاولات

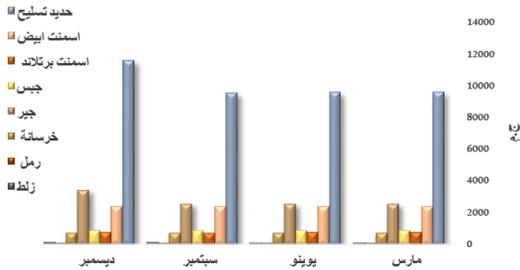
الاسمنت

العقارات

## قطاع التشييد والمقاولات

### احصائيات صناعة الاسمنت

#### اسعار مواد البناء خلال ٢٠٢٠



#### الناتج المحلي لقطاع التشييد من ٢٠١١-٢٠١٨



قطاع المقاولات والتشييد والمقاولات يمثل أكثر من ٥٪ من الناتج القومي ويوفر أكثر من ٤ مليون فرص عملة مباشرة وغير مباشرة ، ويعتبر القطاع هو قاطرة النمو في الاقتصاد القومي حالياً. وقد نما القطاع بمتوسط نمو سنوي بلغ ٥٣٪ سنوياً خلال الخمس سنوات الماضية حتى بلغ حجم الناتج القومي للتشييد والبناء في ٢٠١٨ حوالي ٢٥٦ مليار جنيه بنسبة ٥,٩٪ من الناتج المحلي الإجمالي.

يبلغ عدد العمالة غير المنتظمة ٨٥ ٪ من حجم القطاع. يقود هذا القطاع النمو في عددا كبيرا من الصناعات العملاقة في الاقتصاد القومي وعلى رأسها صناعة الحديد والصلب والأسمنت والسيراميك والأدوات الصحية والمحاجر والرخام والتي تسهم في تعزيز معدلات نمو الاقتصاد المصري ، وتقوم الوزارة بالتنسيق بين كافة الوزارات والجهات الحكومية المعنية والقطاع الصناعي للتغلب على كافة التحديات التي تواجه كافة الصناعات المصرية. المشروعات القومية التي دشنتها الدولة سواء مدن جديدة (العاصمة الإدارية الجديدة) أو بنية تحتية ومناطق صناعية وإسكان.

يمثل أحد القطاعات الرئيسية بالصناعة الوطنية حيث يساهم في تغطية غالبية احتياجات السوق المحلي من المنتجات المستخدمة في قطاع الإنشاءات.

يقدر حجم الاستثمارات في مصانع صناعة الحديد والصلب "المتكاملة وشبه المتكاملة"، بنحو ١٥٠ مليار جنيه ، وتشغل ٨٨٪ من العمالة في تلك الصناعة ، وهي صناعة تدخل منتجاتها في الكثير من الصناعات المدنية والبنية الأساسية وغيرها ، وهي المصانع القادرة على التصدير ، حيث إن ١٠٠٪ من صادرات مصر من الحديد والصلب من تلك المصانع المتكاملة وشبه المتكاملة ، ولأنها منتجات ذات منشأ مصري.

تم ضم قطاع المقاولات لمبادرة البنك المركزي الـ ١٠٠ مليار جنيه بفائدة ٨٪ متناقصة ، حيث طالب عبر خطاب رسمي لمحافظ البنك المركزي بدعم قطاع المقاولات ، أسوة بالقطاعات الصناعية والزراعية.

وخلال الـ ٤ سنوات الماضية بذلت خلالها الدولة مجهودات جبارة في تحسين البنية التحتية واستثمارات ضخمة في شبكة الطرق والمياه والكهرباء كما تم إنشاء من ٨ مدن جديدة وأكثر من ٢٢ منطقة صناعية ، ومنتوق أن يستمر ذلك الزخم في القطاع على مدار السنوات القادمة حتى ٢٠٣٠.

#### المخاطر

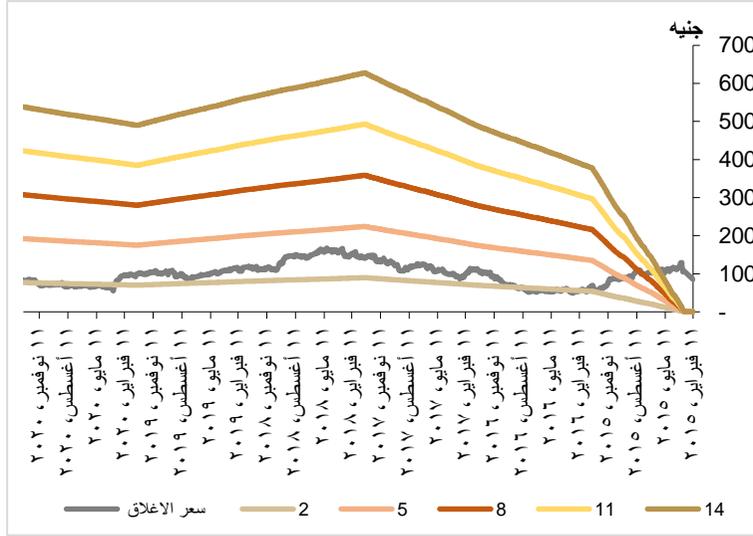
- صرف المستحقات وتوفير بيانات العمالة من أهم تحديات القطاع
- استمرار انتشار فيروس كوفيد-١٩ دون الوصول الي لقاح يؤدي إلى اتجاه الدولة لتطبيق الإجراءات الاحترازية لمواجهة انتشار الفيروس ، وذلك سوف يؤثر علي عملية البناء.

#### المحفزات

- اتجاه الدولة الي تطوير وتجديد المشروعات القومية والبنية التحتية التي تقوم بها الدولة بالعاصمة الإدارية وباقي المدن الجديدة التي تقوم الدولة بإنشائها.
- القرار البنك المركزي المصري بضم قطاع المقاولات لمبادرة الـ ١٠٠ مليار جنيه.
- خفض اسعار الطاقة

### نطاق مضاعف الربحية التاريخي – اوراسكوم كونستراكشن ؛ ORAS

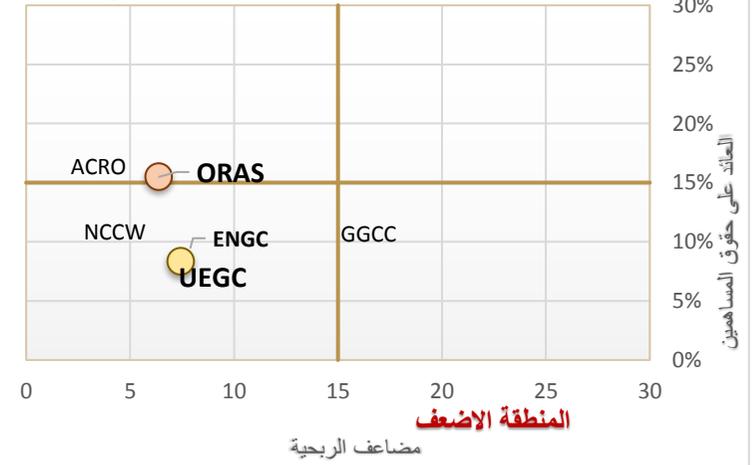
يتداول سهم اوراسكوم على نطاق مضاعف ربحية حالي (٥-٨) تقريبا نفس النطاق الذي يتداول عليه السهم في الماضي باستثناء الفترة ابريل-مايو ٢٠١٧، والتي كان يتداول فيها اعلى عند نطاق ٨-١١ مرة



بتوزيع أسهم القطاع ما بين ٤ أجزاء على الرسم البياني يتضح ان سهم اوراسكوم اقل مضاعف و اعلي عائد مقارنة بباقي شركات القطاع و يعتبر من افضل الاسهم و يليه سهم الصعيد العامة و هو اقل مضاعف و عائد متوسط و يعتبر السهم رخيص من حيث مضاعف الربحية.

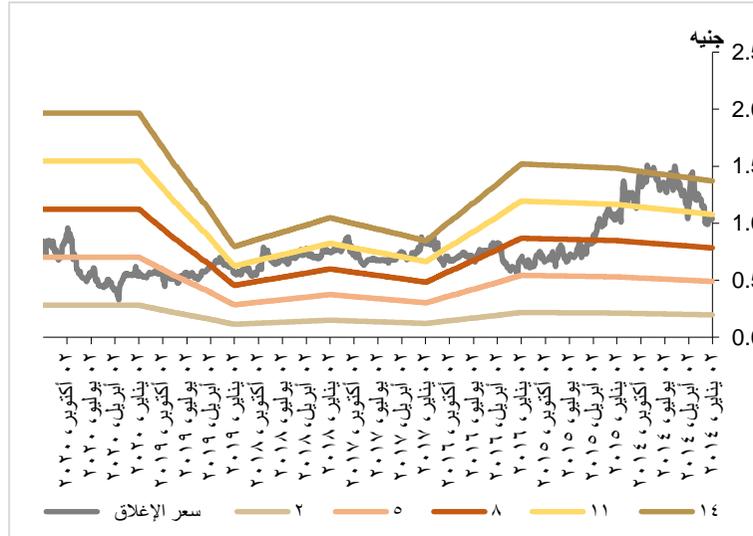
### توزيع أسهم القطاع طبقا لمضاعف الربحية، والعائد على حقوق المساهمين

#### المنطقة الأفضل



### نطاق مضاعف الربحية التاريخي – الصعيد العامة للمقاولات؛ UEGC

يتداول سهم الصعيد العامة على نطاق مضاعف ربحية حالي (٥-٨) تقريبا نفس النطاق الذي يتداول عليه السهم في الماضي باستثناء الفترة ابريل-مايو ٢٠١٧، والتي كان يتداول فيها اعلى عند نطاق ٨-١١ مرة



يقع كل من أسهم قطاع التشييد والمقاولات في منطقة المضاعف المنخفض عن المتوسط الذي حددناه للسوق عند ١٥ مرة في الوسط، الا ان السهمين المستهدفين يعتبروا افضل الأسهم من حيث انخفاض مضاعفاتهما مع وجود افاق لنمو اعمال الشركات وايراداتها.

رؤيتنا على القطاع ايجابية بشكل عام نظرا لما تقوم به الدولة من مشروعات في المدن الجديدة التي تعمل عليها و ايضا مشروعات تطوير البنية التحتية في العديد من المحافظات ،. وذلك يجعل القطاع نشط.

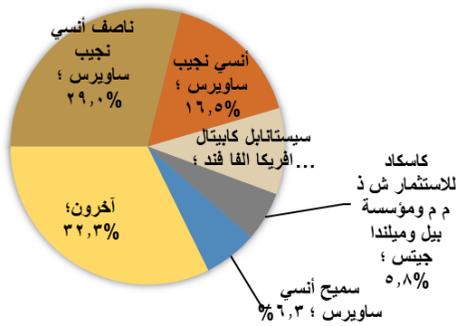
## الأسهم المرشحة من مجوث بريميير في القطاع

اوراسكوم كونستراكشن (ORAS)	الصعيد العامة للمقاولات (UEGC)	المؤشرات
٩٣,٨٥	٠,٨٤	سعر السهم (جنيه)
١٠,٩٥٨,٠٦	٦٤٠,٠١	رأس المال السوقي (مليون جنيه)
٪٤,٢٣-	٪٥٢,٧٣	عائد السهم خلال آخر سنة (%)
٪١٢,٧٢	٪٤,٢٢	عائد السهم خلال آخر شهر (%)
٣,٧١٧,٤٨	٤,٣٦٦,٣٦	متوسط قيمة التداول اليومي -آخر ١٢ شهر (ألف)
٩٨,٤٠	٠,٩٦	اعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع (جنيه)
٥٤,٨١	٠,٣٣	اقل سعر خلال ٥٢ أسبوع (جنيه)
٧,٤٤	٨,٤٦	مضاف الربحية (مرة)
١,١٧	٠,٧٠	مضاعف القيمة الدفترية (مرة)
٪١٦	٪٨,٢٩	العائد على حقوق المساهمين (%)
٪٣,٦	--	عائد التوزيعات النقدية (%)
٪١٠,٠٥	٪١٢,٣٤	هامش مجمل الربح لآخر ١٢ شهر (%)
٪٣,٩٥	٪٨,٦٥	هامش صافي الربح لآخر ١٢ شهر (%)

تنوع جغرافي للإيرادات، السهم يتداول على خصم ٣٤٪ من مضاعف ربحية قطاع التشييد للسوق المصري - سعر مستهدف ١٢٦,٥ جنيه للسهم | +٣٥٪ أعلى من السعر في السوق

أهم المؤشرات	السهم	المؤشر	+/- المؤشر القطاع	+/- القطاع	البيانات الأساسية للسهم	بيانات التداول (جنيه)
مضاعف الربحية	٧,٤٤	١٠,٦٠	٪٢٩,٨١-	١١,٢٨	القيمة الاسمية للسهم (دولار)	١,٠٠
عائد التوزيعات	٪٣,٦٠	٪٥,٠٠	٪١,٤٠-	٪٣,٠٠	عدد الاسهم (مليون)	١١٦,٧٦
مضاعف القيمة الدفترية	١,١٧				رأس المال (مليون دولار)	١١٦,٧٦
العائد ع. ح. المساهمين	٪١٥,٧٢				رأس المال السوقي (مليون جنيه)	١٠,٩٥٨,٠٦
صافي رصيد النقدية (مليون جم)	٣,٢٨٦,٠٠				نسبة التداول الحر (%)	٪٢٢,٩٩

هيكل المساهمين



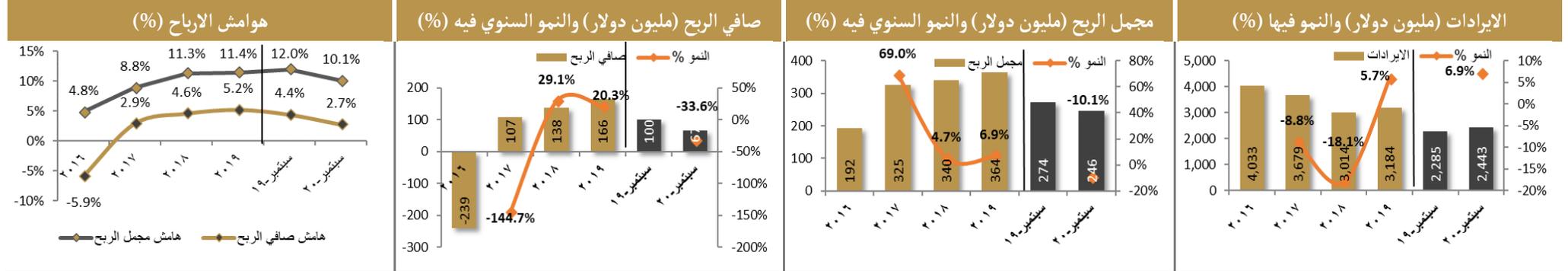
تتميز شركة أوراسكوم كونستراكشن بالتنوع الجغرافي في إيراداتها، إذ تنزع إيراداتها بين ٦٢٪ من الشرق الأوسط وشمال افريقيا، و ٣٨٪ من الولايات المتحدة الأمريكية.

أعلنت الشركة في وقت سابق ان شركتها التابعة أوراسكوم للإنشاءات بالتحالف مع شركة ميتسوبيشي كوربوريشن بالتوقيع على عقد مع الهيئة القومية للإنفاق (NAT) لإنشاءات الخط الرابع لمترو أنفاق القاهرة، والقيمة الإجمالية للعقد تبلغ حوالي ٨٠٠ مليون دولار أمريكي وتتجاوز حصة أوراسكوم للإنشاءات ٣٥٠ مليون دولار أمريكي. كم ١٢ شهرا تقوم الشركة حاليا ضمن تحالف مع سيمز الألمانية بتنفيذ أطول خط للمونوريل في العالم في جمهورية مصر العربية في مشروع تصل تكلفته الى حوالي ٣٦٠ مليار جنيه، تبلغ تكلفة المرحلة الأولى منه ٣ مليارات دولار (٤٧ مليار جنيه تقريبا)

أظهرت القوائم المالية المجمعة للشركة خلال التسعة أشهر الأولى من ٢٠٢٠، تحقيق إيرادات بلغت ٢,٤٤ مليار دولار، مقابل ٢,٢٨ مليار دولار من نفس الفترة المقارنة من ٢٠١٩، بنسبة نمو ٧٪ سنويا، الا ان الأرباح تراجعت بنسبة ٣٤٪ لتسجل ٦٦,٦ مليار دولار. وتبلغ قيمة المشروعات تحت التنفيذ ٥,٣ مليار دولار، بلغ الرصيد النقدي الصافي ٢٠٨,٩ مليون دولار أمريكي في ٣٠ سبتمبر ٢٠٢٠ (ما يعادل ٣,٢٩ مليار جنيه) بنسبة تقدر بحوالي ٣٠٪ من رأس المال السوقي للشركة، ما يوفر سيولة معتبر لمشروعاتها القادمة، والتوزيعات النقدية المستقبلية

يعتبر السهم رخيص حيث يتداول على مضاعف ربحية يبلغ ٧,٤ ×، اقل ب ٣٤٪ من قطاع التشييد بالبورصة المصرية، كما يبلغ مضاعف الربحية المستقبلي لقطاع التشييد والمقاولات ٢٠,١ مرة من موقع داموداران ٢٠٢١.

قيمة السهم العادلة باستخدام مضاعف الربحية ١٢٦,٥ جنيه للسهم (مضاعف الأسواق الناشئة مطبقا عليه خصم ٥٠٪ كنوع من التحفظ نظرا لتركز معظم اعمال الشركة في مصر)



## السهم يتداول اقل من قيمته الدفترية، ومضاعف الربحية يتداول على خصم ٢٥٪ من القطاع، و٢٠٪ اقل من المؤشر -- سعر مستهدف يبلغ ١,٠٠ جنيه للسهم | +١٩٪ اعلى من سعر السوق

أهم المؤشرات	السهم	المؤشر	+/- المؤشر القطاع	+/- القطاع	البيانات الاساسية للسهم	بيانات التداول (جنيه)
مضاعف الربحية	٨,٤٣	١٠,٦٠	-٢٠,٤٧٪	-٢٥,٢٧٪	القيمة الاسمية للسهم (جنيه)	سعر السهم الحالي ١,٠٠
عائد التوزيعات	٠,٠٠٪	٥,٠٠٪	-	-	عدد الاسهم (مليون)	اعلى سعر خلال ٥٢ اسبوع ٧٦١,٩٢
مضاعف القيمة الدفترية	٠,٧٠	-	-	-	رأس المال (مليون جنيه)	اقل سعر خلال ٥٢ اسبوع ٧٦١,٩٢
العائد ع. ح. المساهمين	٨,٢٩٪	-	-	-	رأس المال السوقي (مليون جنيه)	م. ق. التداول (١٠٥ يوم) (مليون. جم) ٦٤٠,٠١
صافي رصيد النقدية (مليون جم)	٦,٨٠	-	-	-	نسبة التداول الحر (%)	٤٠,٧٥٪

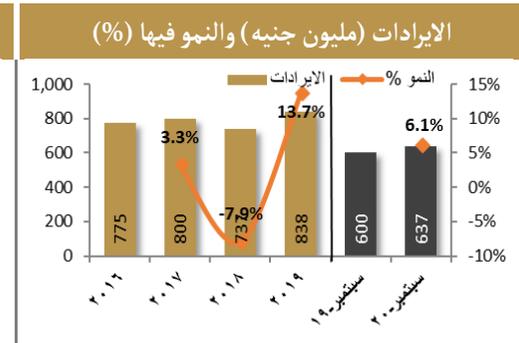
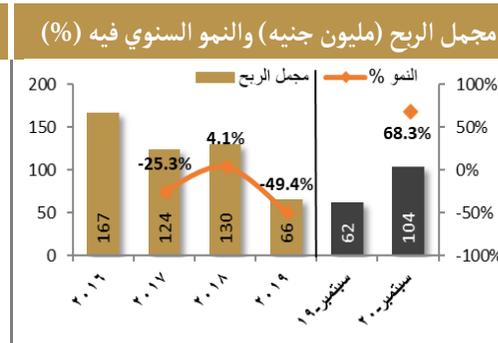
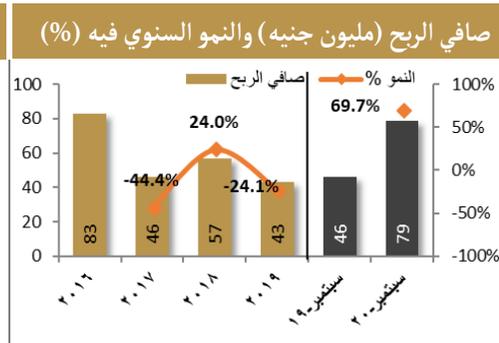
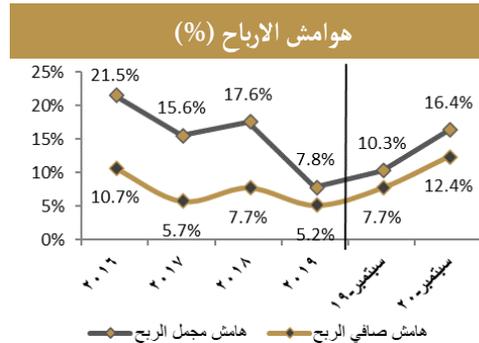
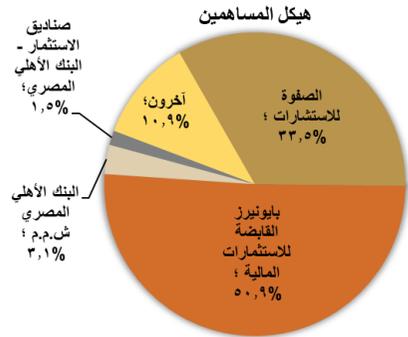
تعمل شركة الصعيد العامة للمقاولات والاستثمار العقاري في قطاعي التشييد والمقاولات الهندسية وقطاع العقارات، وتتنوع إيرادات الشركة ما بين ٧٦٪ إيرادات مقاولات، و٢٢٪ إيرادات مشروعات إسكان، و٢٪ إيرادات من محطات الخلط، وذلك طبقاً لميزانية سبتمبر ٢٠٢٠.

حققت الشركة ارتفاع في صافي الربح في التسعة أشهر الأولى من ٢٠٢٠، بنسبة ٧٠٪ حيث بلغ ٧٨,٧٣ مليون جنيه مقابل ٤٦,٣٩ مليون جنيه من نفس الفترة المقارنة من العام المالي السابق ٢٠١٩. وايضا ارتفعت إيرادات الشركة الي ٦٣٧,٠٥ مليون جنيه مقابل ٦٠٠,٣٤ مليون جنيه بنسبة ارتفاع ٦ وذلك على الرغم من ظروف جائحة كورونا وتأثيرها السلبي على نشاط المقاولات والتشييد في مصر

مؤخراً أسند للشركة تنفيذ مشروع بمدينة قنا الجديدة، تبلغ القيمة التقديرية للمشروع نحو ١٩٠ مليون جنيه، تعاقدت على مشروع بالأقصر " محطة تنقية مياه" بقيمة ٢٧٩ مليون جنيه، كما تتفاوض الشركة حالياً على مشروعات تقدر بقيمة ٣٠٠ مليون يورو تتبع المعونة الأمريكية

يتداول سهم الصعيد على مضاعف ربحية منخفض يبلغ ٨,٤ مرة (٢٥٪ اقل من متوسط قطاع التشييد بالسوق المصري) كما يتداول السهم تحت قيمته الدفترية اذ يبلغ مضاعف القيمة الدفترية ٠,٧ مرة، تعتبر نسبة مخاطر الشركة آمنة نظراً لانخفاض الديون البنكية الي ٣٢,٠٠ مرة مقارنة بحقوق المساهمين، كما ان ديون الشركة تمثل تسهيلات ائتمانية قصيرة الاجل فقط، في حين ان مستوى السيولة بالميزانية يبلغ ٢,٤ مرة أي اعلى بفرق كبير عن التزامات الشركة

قيمة السهم العادلة باستخدام مضاعف الربحية ١,٠٠ جنيه للسهم (مضاعف الأسواق الناشئة مطبقاً عليه خصم ٥٠٪ كنوع من التحفظ ليبلغ المضاعف ١٠,٠٠ مرة)



## قطاع الأسمنت

تعد صناعة الأسمنت في مصر من أقدم الصناعات ، حيث يرجع تاريخ إنشاء أول مصنع أسمنت في مصر إلى العشرينات من القرن الماضي. تمثل صناعة مواد البناء والتشييد حصة كبيرة من الاقتصاد المصري تقدر بنحو ٥,٩٪ من الإجمالي ، وهي صناعة ذات كثافة عمالية عالية ، وتعتبر صناعة الاسمنت هي إحدى المحركات الرئيسية لصناعة التشييد ومواد البناء. تساهم صناعة الأسمنت وحدها بحوالي ١٪ من إجمالي الناتج المحلي وحوالي ١٠٪ من الانتاج القومي الإجمالي للصناعة المصرية.

صناعة الأسمنت يعمل بها ما يقرب من ٥٠ ألف من العمالة المباشرة ، و ٢٠٠ ألف من العمالة غير المباشرة باستثمارات تقدر حجمها بما يفوق ٢٥٠ مليار جنيه مصري مشيرة إلى أن نسبة الاستثمار الأجنبي تقدر بنحو ٥٢٪ من هذه الاستثمارات. إن المصنعين بقطاع الأسمنت يعملون على استخدام نسبة أكبر من الوقود البديل لخفض فاتورة الطاقة التي تمثل ما بين ٥٠ إلى ٦٠٪ من مكونات تكلفة صناعة الأسمنت. يعتمد قطاع الاسمنت على مشاريع الاسكان الصغيرة والمتوسطة بنسبة ٧٠-٩٠٪. وعلي المشاريع القومية بنسبة ١٠-٢٥٪.

يعتبر تراجع الطلب في ليبيا والعراق واليمن نتيجة الظروف الامنية والسياسية لدي تلك الدول يضع قطاع الاسمنت في مأزق "والبحث عن اسواق بديلة هو الحل في تلك الأزمة ارتفاع تكلفة الشحن لإفريقيا ايضا من ضمن العوائق التي تواجه القطاع وذلك يتطلب تدخل سريع من الدولة للنظر مرة اخرى حول تكلفة الشحن لأن ذلك لا يعد منطقيا في ظل ان باقي الدول تصدر بأسعار اقل وبذلك لا توجد تنافسية في التصدير.

وايضا زادت تكلفة صناعة الاسمنت بسبب ارتفاع اسعار الطفلة في يونيو ٢٠١٨ بنسبة تصل إلى ٣٥٪ ، والكهرباء بنحو ٤٠٪. وأدى ذلك الي ارتفاع كبير بالطاقة الإنتاجية للمصانع العام الماضي ٢٠١٨-٢٠١٩ لتسجل ٨١,٢ مليون طن من خلال ٤٧ خط إنتاج ، في حين لم يتجاوز الطلب ٥١ مليون طن ، منهم مليون طن فقط صادرات ، وهو ما أدى إلى زيادة الفائض بأكثر من ٣٠ مليون طن ، وهذه الفجوة الكبيرة بين الطاقات الإنتاجية والطلب ، أدت إلى تراكم الإنتاج ، بجانب بلوغ حجم مخزون الكلنكر - خام التصنيع - المتراكم ٧,١ مليون طن بحسب شعبة الأسمنت في اتحاد الصناعات.

تعاني صناعة الأسمنت من مع بعض العوائق مثل: ارتفاع كبير بالطاقة الإنتاجية للمصانع لعام ٢٠١٩ لتسجل ٨١,٢ مليون طن في حين لم يتجاوز الطلب ٥١ مليون طن ،

الانه في ظل هذه الظروف والتي نعتقد بان السوق قد اخذها كلها في الاعتبار وانعكست على أسعار الأسهم الخاصة بها ، فنه يوجد بعض الفرص الجيدة في السوق والتي تقدر أسعارها بأقل من قيمتها الحقيقية ، او تعتبر رخيصة مقارنة بأصولها من ضمن هذه الأسهم هي أسهم ؛ مصر بني سويف ، ومصر للأسمنت قنا

### المحفزات

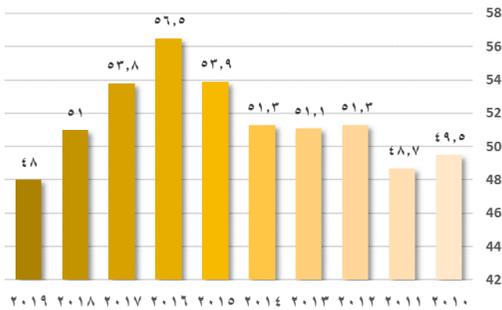
- فتح ابواب جديدة للتصدير يؤدي الي تنشيط عملية انتاج الأسمنت بشكل عام.
- انشاء الطرق المستدامة ينشط الصناعة ويخفض من تكاليف انشاء الطرق.

### المخاطر

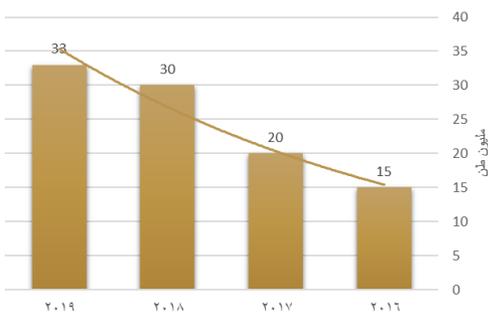
- ارتفاع في الإنتاج وانخفاض الاستهلاك سوف يؤدي الى ارتفاع في الفائض.
- عدم تدخل الدولة في حل الأزمة سوف يجعل الامر اسوأ.

## احصائيات صناعة الاسمنت

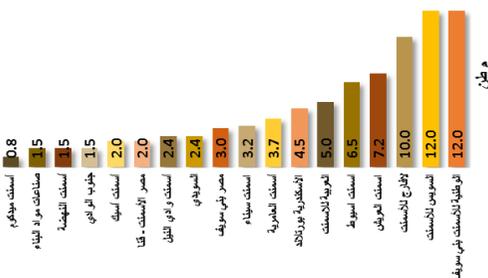
### معدل الاستهلاك التاريخي للأسمنت



### فائض الإنتاج علي مدار ٤ سنوات ٢٠١٦-٢٠١٩

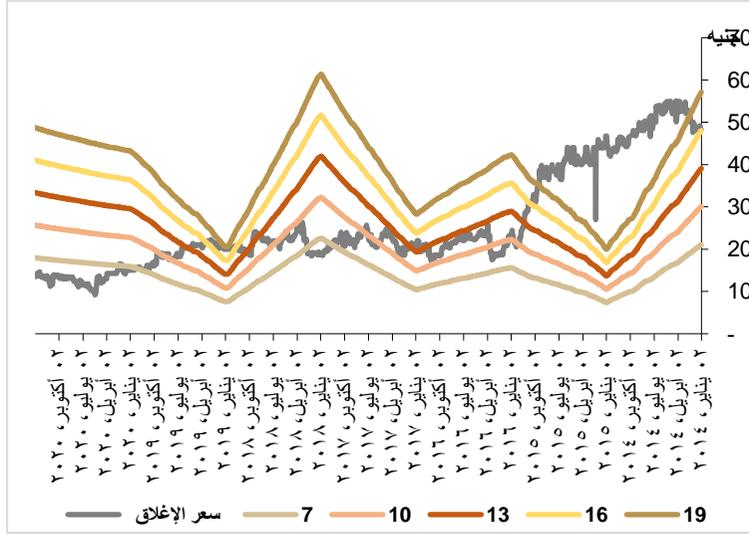


### شركات الاسمنت والطاقة الإنتاجية (٨١,٢ مليون طن)



يتداول سهم بني سويف على نطاق مضاعف ربحية حالي (8-5) تقريبا نفس النطاق الذي يتداول عليه السهم في الماضي باستثناء الفترة ابريل-مايو ٢٠١٧، والتي كان يتداول فيها اعلى عند نطاق ٨-١١ مرة

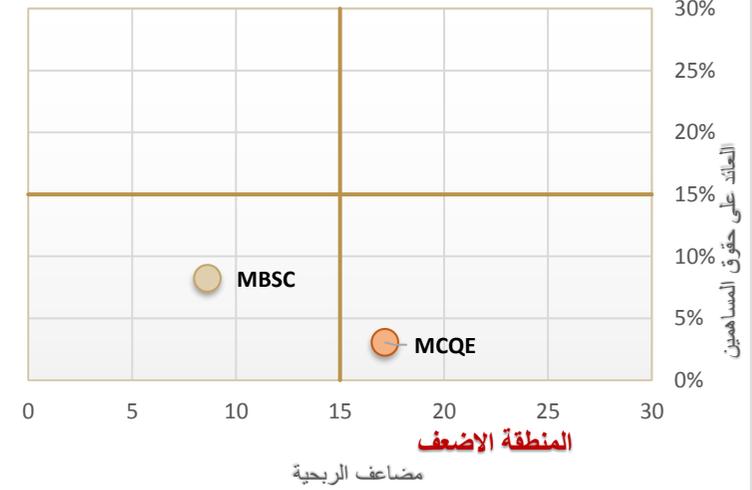
### نطاق مضاعف الربحية التاريخي – مصر بني سويف : MBSC



بتوزيع أسهم القطاع ما بين ٤ أجزاء على الرسم البياني يتضح ان سهمي بني سويف وقنا هما من أفضل المضاعفات واعلى عائد.

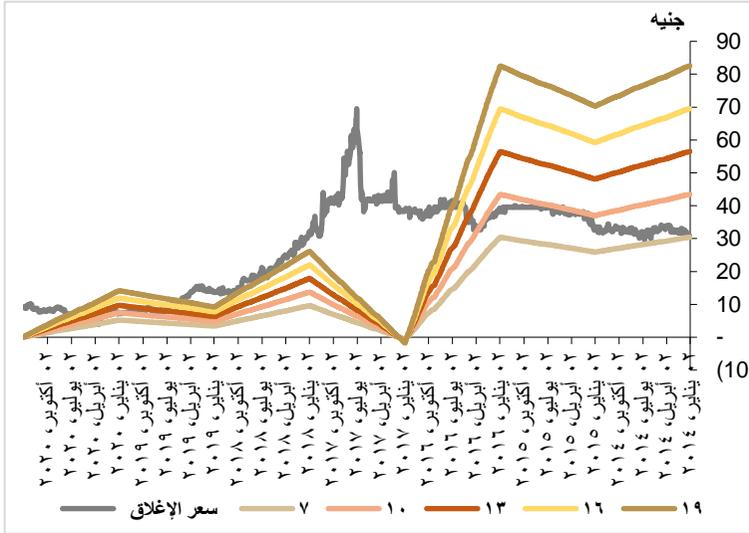
### توزيع أسهم القطاع طبقا لمضاعف الربحية، والعائد على حقوق المساهمين

#### المنطقة الأفضل



يتداول سهم مصر للأسمنت قنا على نطاق مضاعف ربحية حالي (5-8) تقريبا نفس النطاق الذي يتداول عليه السهم في الماضي باستثناء الفترة ابريل-مايو ٢٠١٧، والتي كان يتداول فيها اعلى عند نطاق ٨-١١ مرة

### نطاق مضاعف الربحية التاريخي – مصر للأسمنت-قنا : MCQE



باختبار أسهم شركات الاسمنت المدرجة في السوق المصرية ، وهم ست شركات مقيدة حالي ، بعد شطب شركتي السويس وطره ، تحقق معظم شركات القطاع خسائر باستثناء شركتي مصر بني سويف (MBSC) ، ومصر قنا (MCQE) وهم الشركتين اللتان نوصي بهما. ويتضح من التحليل ان مصر بني سويف أفضل اداءً من حيث العائد على حقوق المساهمين كما ان سهمها الأرخص من حيث مضاعف الربحية على الأسعار العالية للسهم في السوق المصري.

رؤيتنا على القطاع محايدة بشكل عام نظرا لحالة الركود التي يهر بها القطاع منذ ٢٠١٦ وتوقف بعض حركة الصادرات مع الدول المجاورة مما ادي الي انخفاض الاستهلاك وارتفاع في فائض الإنتاج. وايضا مع وجود الجائحة فيروس كوفيد-١٩ من الجانب المحلي والدولي يضع قطاع الاسمنت في مأزق. الا ان ذلك لا يمنع وجود فرص انتقائية في القطاع نعتقد بانها مقومة باقل من قيمتها العادلة

## الأسهم المرشحة من بحث بريميير في القطاع

المؤشرات	مصر بني سويف للأسمنت (MBSC)	مصر للأسمنت - قنا (MCQE)
سعر السهم (جنيه)	١٦,١٦	٩,٩
رأس المال السوقي (مليون جنيه)	١,٢١٢,٠٠	٧١٢,٨٠
عائد السهم خلال آخر سنة (%)	%١٤,٢٩	%٢٧,٠٩
عائد السهم خلال آخر شهر (%)	%١٢,٢٢	%٢,٢٧
متوسط قيمة التداول اليومي - آخر ١٢ شهر	٤٦٧,٣٦	٢,٧٤٠,٨٩
اعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع (جنيه)	١٦,٥٤	١٠,٢٠
اقل سعر خلال ٥٢ أسبوع (جنيه)	٩,١٨	٣,٨٧
مضاف الربحية (مرة)	٨,٦٣	١٧,١٨
مضاعف القيمة الدفترية (مرة)	٠,٧١	٠,٥٢
العائد على حقوق المساهمين (%)	%٨,١٩	%٣,٠٥
عائد التوزيعات النقدية (%)	%٩,٢٨	%٢,٥٣
هامش مجمل الربح لآخر ١٢ شهر (%)	%٤,٩٨	%١٤,٢٦
هامش صافي الربح لآخر ١٢ شهر (%)	%١١,٢٠	%١,٥٤

قيمة عادلة للسهم تبلغ ٣٠,١ جنيه، بناء على تقييم السهم بمضاعف قيمة المؤسسة الى الربح قبل الاستقطاعات (EV/EBITDA) | +٨٦,١٪ عن سعر السوق

أهم المؤشرات	السهم	المؤشر	-/+ المؤشر القطاع	-/+ القطاع	البيانات الاساسية للسهم	بيانات التداول
مضاعف الربحية	٨,٦٣	١٠,٦٠	-١٨,٥٧٪	٢٨,٧٧	القيمة الاسمية للسهم	سعر السهم الحالي ١٦,١٦
عائد التوزيعات	٩,٢٨٪	٥,٠٠٪	٤,٢٨ نقطة	٤,٤٢٪	عدد الاسهم (مليون)	اعلى سعر خلال ٥٢ اسبوع ١٦,٥٤
مضاعف القيمة الدفترية	٠,٧١		الديون الى ح. المساهمين	٠,٠٠	رأس المال (مليون جم)	اقل سعر خلال ٥٢ اسبوع ٩,١٨
العائد ع. ح. المساهمين	٨,٢٠٪		نسبة السيولة	٣,٢٩	رأس المال السوقي (م. جم)	م. ق. التداول (١٠٥ يوم) (مليون. جم) ٠,٤٦٧
صافي رصيد النقدية (مليون جم)	١,٠٣١,٤١		ص. النقدية/رأس المال السوقي	٨٥٪	نسبة التداول الحر (%)	٣٢,٣٧٪

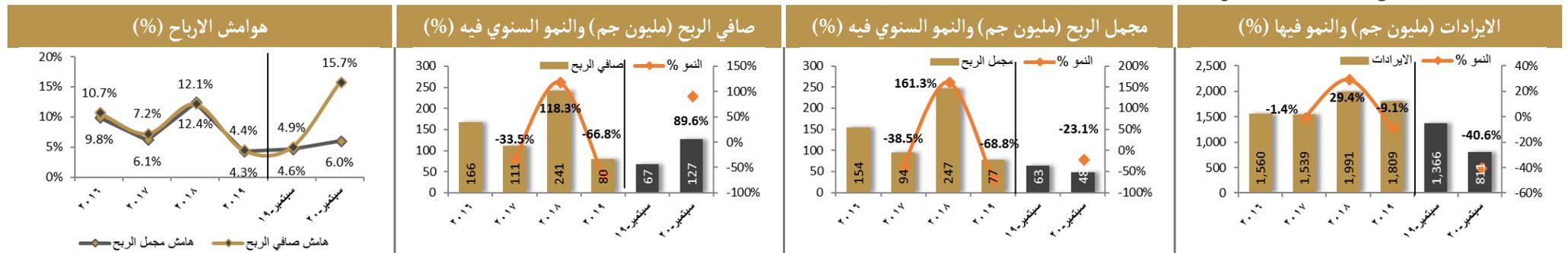
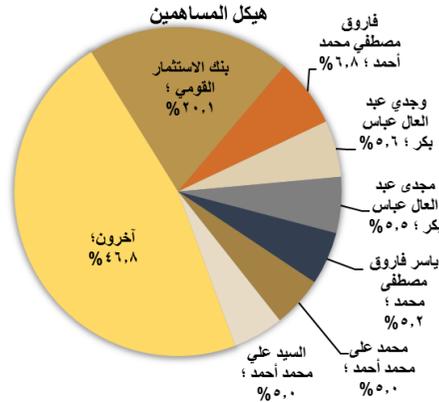
تقوم شركة مصر بني سويف للأسمنت على إنتاج جميع أنواع الاسمنت (الكلنكر- والمعبأ - السائب) او المواد المرتبطة بها بمراحلها المختلفة وكذلك مواد التغليف الخاصة بها وإنتاج مواد البناء ومستلزمات التشييد تقوم الشركة على إنتاج المنتجات الاسمنتية من خلال خطين إنتاج بطاقة إنتاجية اجمالية ٣ مليون طن

تعتبر الشركة من بين الشركات القليلة التي حقق أرباحا خلال السنتين الماضيتين في ظل تشبع السوق بالمعروض من الاسمنت وانخفاض الطلب، وفي ظل أزمة كورونا، حيث حققت الشركة صافي ربح خلال الربع التسعة أشهر الاولى من ٢٠٢٠ بلغ ١٢٧ مليون جنيه مقابل ٦٧ مليون جنيه من نفس الفترة المقارنة من ٢٠١٩، بارتفاع ٩٠٪ سنويا، الا ان الإيرادات تراجعت خلال الفترة بنسبة ٤١٪.

يتداول السهم على مضاعف ربحية يبلغ ٨,٦ مرة اقل من القطاع بنسبة ١٨,٦٪ من المؤشر الرئيسي، واقل بنسبة ٧٠٪ من متوسط مضاعف قطاع مواد البناء في البورصة المصرية. كما يتداول السهم اقل من قيمته الدفترية اذ يبلغ مضاعف القيمة الدفترية ٠,٧١ مرة. ومن المؤشرات الأخرى الجيدة ان الشركة تقوم بتوزيعات نقدية دورية بعائد توزيعات بلغ ٩,٣٪ (أي اعلى من متوسط السوق بحوالي ٤,٣ نقطة مئوية).

لدى الشركة رصيد كبير من النقدية وما يعادلها يبلغ ١,٠٣ مليار جنيه وهو ما يعادل ٨٥٪ من رأس المال السوقي، كما ان الشركة ليس لديها اية ديون بنكية

تبلغ قيمة المؤسسة الى طاقتها الإنتاجية ١١٠ جنيه للطن، وهو اقل بكثير من متوسط القطاع في مصر الذي يبلغ ٥٧٥,٥ جنيه للطن، كما يبلغ مضاعف قيمة المؤسسة الى الربح قبل الاستقطاعات "EV/EBTDA" ١,٦ مرة، وهو رقم منخفض جدا يجعل من السهم جاذبا للاستثمار عن المستويات السعرية الحالية، وباستخدام متوسط مضاعف قيمة المؤسسة الى الربح قبل الاستقطاعات بواقع ٦× يمكن الوصول الى قيمة عادلة ٣٠,١ جنيه للسهم وهو ما يعكس مضاعف ربحية ١٦×



## من الأسهم الجيدة في قطاع الاسمنت بعد مصر بني سويف | قيمة عادلة تبلغ ١٧,٠ جنيه للسهم / +٧٢٪ اعلى من سعر السوق الحالي

أهم المؤشرات	السهم	المؤشر	-/+ المؤشر القطاع	-/+ القطاع	البيانات الاساسية للسهم	بيانات التداول
مضاعف الربحية	١٧,١٨	١٠,٦٠	%٦٢,٠٨	٢٨,٧٧	القيمة الاسمية للسهم	سعر السهم الحالي ٩,٩٠
عائد التوزيعات	%٢,٥٠	%٥,٠٠	-٢,٥٠ نقطة	%٤,٤٢	عدد الاسهم (مليون)	اعلى سعر خلال ٥٢ اسبوع ١٠,٢٠
مضاعف القيمة الدفترية	٠,٥٢				رأس المال (مليون جم)	اقل سعر خلال ٥٢ اسبوع ٣,٨٧
العائد ع. ح. المساهمين	%٣,٠٠				رأس المال السوقي (م. جم)	م. ق. التداول (١٠٥ يوم) (مليون. جم) ٢,٧٤
صافي رصيد التقديرة (مليون جم)	٩٧٤,٧٨-				نسبة التداول الحر (%)	%٤٦,٢٠

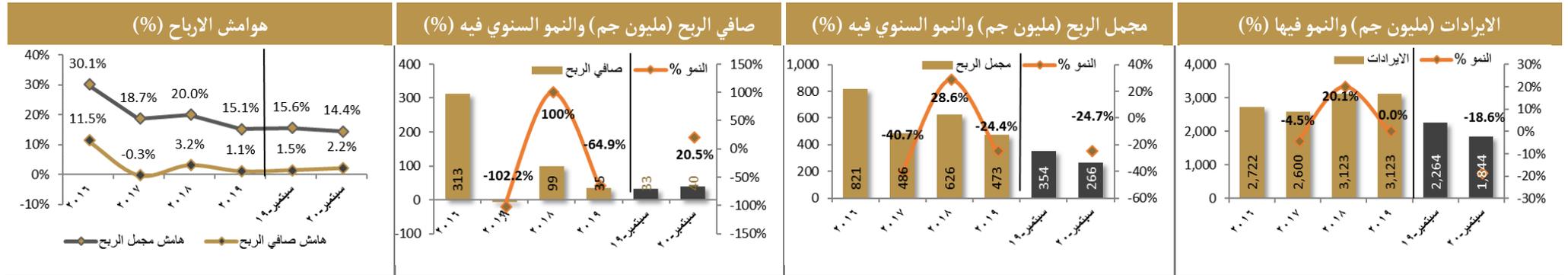
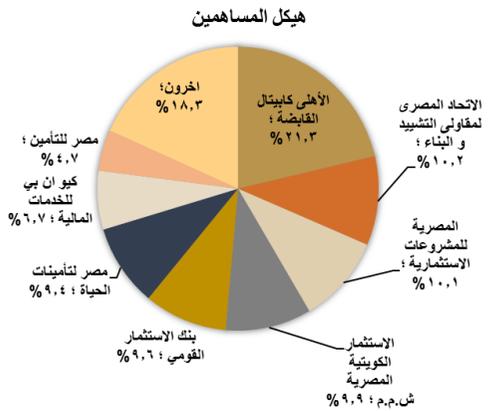
تبلغ الطاقة الإنتاجية لشركة مصر للأسمنت قنا ٢ مليون طن ، وتعمل في السوق المصري منذ عام ٢٠٠٢ فعليا.

أيضا شركة مصر للأسمنت قنا من الشركات القليلة التي حققت أرباحا موجبة في ظل الازمة الطاحنة التي يتعرض لها قطاع الاسمنت ، منذ ما يقرب الى سنتين ، أضف الى ذلك ازمة كورونا ، فقد حققت الشركة صافي ربح في التسعة أشهر المنتهية في سبتمبر ٢٠٢٠ بلغ ٤٠ مليون جنيه ، بارتفاع سنوي ٢٠٪ على الرغم من الظروف. الا ان الشركة حققت انخفاض في الإيرادات خلال التسعة أشهر الأولى من ٢٠٢٠ بنسبة ١٨,٦٪ حيث بلغت ١,٨٤٣,٧ مليون جنيه مقابل ٢,٢٦٤,٠ مليون جنيه من نفس الفترة المقارنة من ٢٠١٩.

تعتبر مؤشرات الشركة جيدة مقارنة بباقي شركات الاسمنت اذ يتداول السهم اقل من قيمته الدفترية على مضاعف يبلغ ٠.٥٢ مرة. تبلغ قيمة المؤسسة الى الربح قبل الاستقطاعات "EV/EBITDA" ٤,٦ × اقل من المتوسط. يعتبر مضاعف الربحية مرتفع نسبيا ١٧,٢ مرة ، الا انه مازال اقل من متوسط قطاع مواد البناء البالغ ٢٨,٨ مرة بنسبة ٤٠٪.

على صعيد المخاطر والسيولة تعتبر الشركة متوسطة المخاطر نظرا لان الديون الى حقوق المساهمين تبلغ ٠,٦١ مرة ، بينما تعتبر منخفضة السيولة نوعا ما حيث تبلغ نسبة السيولة العادية ٠,٨ مرة "أي اقل من الواحد"

قيمة السهم العادلة باستخدام مضاعف قيمة المؤسسة الى الربح قبل الاستقطاعات "EV/EBITDA" تبلغ ١٧,٠ جنيه للسهم | مضاعف قيمة المؤسسة الى الربح ق الاستقطاعات المستخدم ٦ × ، احتمال الارتفاع عن سعر السوق يبلغ +٧٢٪



## قطاع العقارات

يستمد الطلب على الاسكان في مصر قوته من النمو في السكان والذي يعتبر حاليا في مرحلة الشباب ، اذ تبلغ نسبة الشباب من السكان (اقل من ٣٥ عاما) حوالي ٦٩٪ من اجمالي السكان. كما يبلغ متوسط حالات الزواج السنوية في فترة الخمس سنوات الماضية ٩٢٧ ألف حالة.

يعتبر القطاع الخاص رائدا في قطاع الإسكان والاستثمار العقاري اذ يبلغ نسبة استحواد القطاع الخاص على حوالي ٩٠٪ من عدد الوحدات المتاحة في عام ١٩/٢٠١٨ المالي (تصل هذه النسبة الى ١٠٠٪ في الإسكان فوق المتوسط والفاخر)، ويبلغ حجم مساهمة القطاع الخاص في استثمارات الإسكان على مستوى الجمهورية حوالي ٧٤٪ من الإجمالي.

يمثل الإسكان الاقتصادي ٨٥٪ من المعروض السكني (وتمثل قيمة استثماراته ٤٢٪ تقريبا من حجم الاستثمار في الإسكان ، وهو ما يدل على قوة هذا القطاع ، بينما لا تتعدى مساهمة المستوى فوق المتوسط والفاخر معا ٥٪ من عدد الوحدات.

على صعيد ازمة جائحة كورونا ، أظهرت المؤشرات تباطؤ في حركة الطلب على العقارات في النصف الأول من عام ٢٠٢٠ ، نتيجة احجام المستهلكين عن الشراء وتفضيلهم الاحتفاظ بالنقدية في ظل عدم وضوح الرؤية ونتيجة القيود التي فرضت على الحركة (حظر التجوال) وضعف القوى الشرائية ، الا ان الطلب عاود التعافي بشكل جزئي مع انحسار الازمة وعودة النشاط الاقتصادي ، ونتوقع ان يستمر الطلب بشكل متواضع خلال العام القادم مدفوعا بالنمو في السكان والحاجة الى المساكن.

على مستوى الأسعار نتوقع انخفاض في متوسطات الأسعار في العام الماضي ٢٠٢٠ ، نتيجة انخفاض الطلب بشكل جزئي ، الا انه ومع دخول عام ٢٠٢١ ، وفي ظل ارتفاع أسعار مواد البناء (حديد التسليح) والذي ارتفع بشكل كبير في الشهرين الماضيين نتيجة زيادة أسعار الخامات تنبأ بارتفاع في أسعار الوحدات.

التغير الدراماتيكي في الوضع الاقتصادي وانخفاض القوى الشرائية في الآونة الأخيرة ، خصوصا بعد تعويم الجنيه كان له أثر مهم في تحول المطورين العقاريين الى تسهيلات كبيرة في السداد والاقساط تصل الى ١٤ سنة ، وبدفعات مقدمة تكاد تصل الى الصفر ، مما سيجعل القطاع يحتاج الى تمويل للدورة النقدية الكبيرة التي سوف تخلقها تلك التسهيلات ، الا ان انخفاض أسعار الفائدة سوف تؤدي الى استفادة الشركات وانخفاض التكاليف التمويلية.

## المحفزات

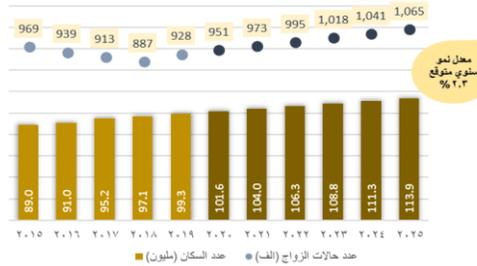
- المزيد من التيسير للسياسة النقدية والخفض المتوقع في أسعار الفائدة يؤثر إيجابيا على الطلب على العقارات كخيار اخر للاستثمار
- التوسع في التمويل العقاري يعتبر محفزا لزيادة الطلب عن طريق توفير التمويل طويل الاجل
- العجز المستمر في عرض للوحدات السكنية عن الطلب المتولد من حالات الزواج حيث تقدر حالات الزواج السنوية بحوالي ٩٢٧ ألف حالة بينما يبلغ عدد الوحدات في مصر ٨٢١ ألف وحدة.

## المخاطر

- احتمالات الاغلاقات نتيجة جائحة كورونا والتي قد تؤدي الى تباطؤ الطلب على العقارات
- ارتفاع أسعار مواد البناء وخاصة الحديد وتأثيرها على هوامش أرباح الشركات العقارية ، بالإضافة الى تأثيرها على الأسعار.
- التباطؤ القوي في قطاع السياحة نتيجة التباعد الاجتماعي وتأثيره على إيرادات العقارات وخاصة قطاع الضيافة والإيجار

### احصائيات السكان والطلب على الإسكان في مصر

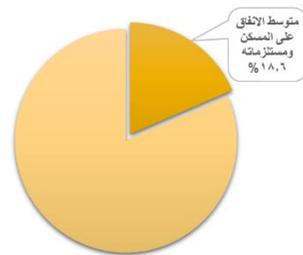
#### اجمالي السكان وعدد حالات الزواج سنويا



### عدد المساكن والقيمة الاستثمارية لها طبقا للمستوى

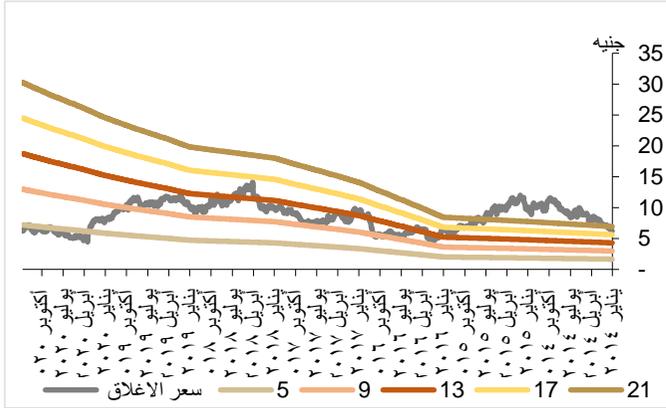


### متوسط إنفاق الأسرة على المسكن الى اجمالي الانفاق



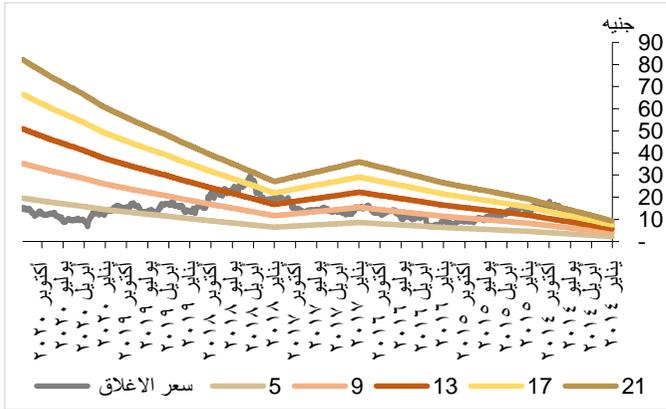
المصدر: الجهاز المركزي للتعبئة العامة والاحصاء ، بحوث برمجية

### نطاق مضاعف الربحية التاريخي – طلعت مصطفى: TMGH



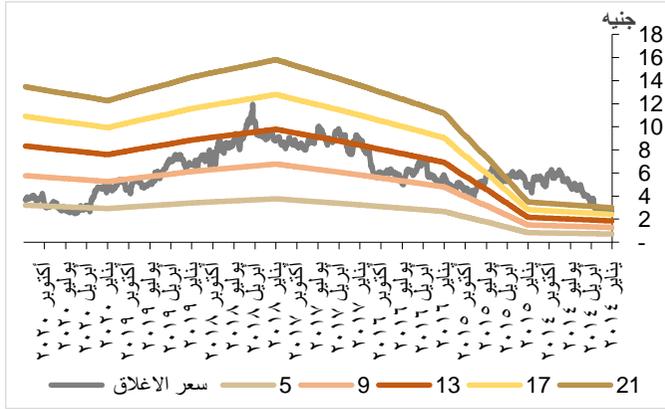
يتداول سهم طلعت مصطفى اقل من النطاق التاريخي لمضاعف ربحيته والذي كان بين ٩ الى ١٣ مرة ، اما الآن فهو يتداول أدني خط مضاعف ٥ مرة

### نطاق مضاعف الربحية التاريخي – سوديك: OCDI



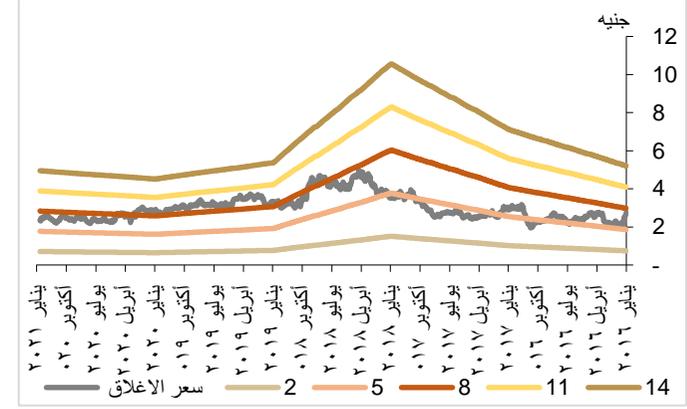
سهم سوديك هو الآخر يتداول أدني نطاقات مضاعف الربحية التاريخي وهو ما يدل ان السهم اقل من قيمته الحقيقية في الوقت الحالي

### نطاق مضاعف الربحية التاريخي – مدينة نصر: MNHD



مدينة نصر كان سابقا يتداول اعلى خط مضاعف الربحية ٩ مرة ، الا انه ايضا يتداول حاليا عند مستويات ال ٥ مرة

### نطاق مضاعف الربحية التاريخي – اعمار مصر: EMFD

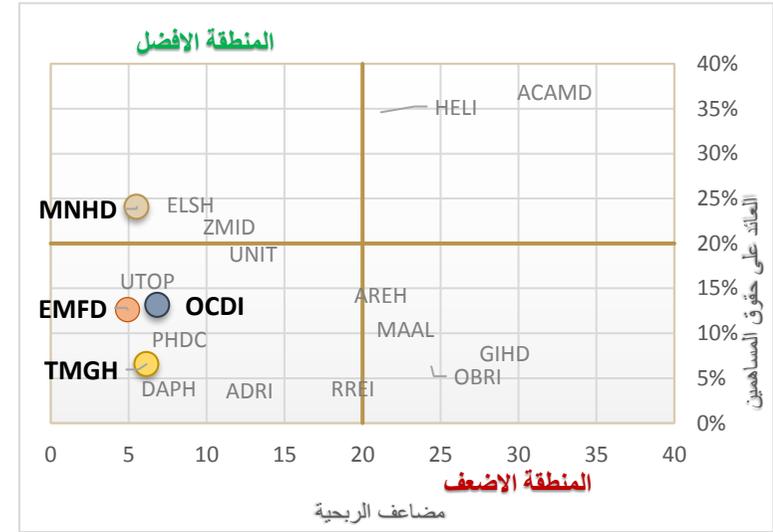


يتداول سهم اعمار مصر على مضاعف ربحية يقع ضمن النطاق ٥-٨ مرة ، وهو منخفض مقارنة بمتوسط القطاع الا انه يتناسق مع نطاقه التاريخي.

بتوزيع أسهم القطاع ما بين ٤ أجزاء يتضح ان الأسهم المختارة كلها تتداول على مضاعف ربحية منخفض ، يقل عن متوسط القطاع العقاري للشركات المقيدة بالبورصة ذات المضاعف الموجب. وبمقارنة المضاعف بالعاقد على حقوق المساهمين يتضح ان سهم مدينة نصر هو أفضل سهم اداءً من حيث الأرباح مقارنة بقيمته الدفترية ومضاعف ربحيته.

يدلل على ذلك أيضا مدى نطاق مضاعف الربحية للأسهم المختارة والذي يشير الى ان كل الأسهم الأربعة المختارة يتداول اقل من النطاق التاريخي له باستثناء سهم اعمار مصر. الا اننا نرى في سهم اعمار مصر وعاء نقدي نظرا لكون رصيد النقدية للسهم يبلغ ٩٤٪ من رأس المال السوقي

### أسهم القطاع طبقا لمضاعف الربحية، والعاقد على حقوق المساهمين



نتوقع ان يشهد قطاع العقارات تحسن نسبي في الطلب مع استقرار في الأسعار محليا. كما نتوقع ان تستفيد الشركات المقيدة في البورصة من انخفاض أسعار الفائدة الحالي في توريق مديونياتها للحصول على تمويلات أكبر لمشروعاتها. سيظل الطلب في قطاع العقارات في مصر مدفوعاً بالنمو في سكان مصر الذي يتميز بصغر سنه ووجود جزء كبير منه في شريحة سن الزواج. نرى أيضا ان التطور العمراني الذي تشهده البلاد والمشروعات القومية للمدن الجديدة عامل مهم في تحفيز القطاع. كما نعتقد ان استقرار الوضع الاقتصادي والسياسي في البلاد له عامل مهم في دعم واستقرار عمليات البناء والتشييد

## الأسهم المرشحة من مجوئ برميير في القطاع

إعمار مصر (EMFD)	مدينة نصر (MNHD)	سوديك (OCDI)	طلعت مصطفى (TMGH)	السهم	المؤشرات
٢,٥١	٣,٨٣	١٥,٥٠	٧,٠٤		سعر السهم (جنيه)
١١,٣٦٨,٦٤	٥,٥١٥,٢٠	٥,٥٢١,٠٦	١٤,٥٢٧,٤٨		رأس المال السوقي (مليون جنيه)
%١٣,١٥-	%٢١,٦٨-	%١٩,٣٢	%١٣,٦٢-		عائد السهم خلال آخر سنة (%)
%٢,٠٣	%٠,٢٦-	%١,٥٧	%٧,٨١		عائد السهم خلال آخر شهر (%)
١٢,٧١٨,٠٩	٢٤,٣٩١,٩٧	١٠,٠٢٢,٧٣	١٧,٩٤٠,٣٧		متوسط قيمة التداول اليومي - آخر ١٢ شهر (ألف جنيه)
٣,٠٤	٤,٨٩	١٦,٠٠	٨,١٧		اعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع (جنيه)
٢,١٧	٢,٤٧	٦,٦٥	٤,٤٧		اقل سعر خلال ٥٢ أسبوع (جنيه)
٥,٣٣	٥,٥٩	٧,٣٥	٦,٨٢		مضاف الربحية (مرة)
٠,٦٧	١,٣٥	٠,٩٧	٠,٤٥		مضاعف القيمة الدفترية (مرة)
%١٢,٦١	%٢٤,٠٧	%١٣,١٤	%٦,٥٦		العائد على حقوق المساهمين (%)
%٠,٠٠	%١١,٧٥	%٣,٥٥	%١,٢٥		عائد التوزيعات النقدية (%)
%٣٨,٢٣	%٦٧,٤٤	%٣١,٨٧	%٣٤,٦١		هامش مجمل الربح لآخر ١٢ شهر (%)
%٣٩,٤٤	%٣٩,٥٩	%١٥,٠٣	%١٤,٧٩		هامش صافي الربح لآخر ١٢ شهر (%)

صندوق نقدي (٩٣٪ من سعر السهم رصيد نقدي)، مضاعف ربحية مغري، وتداول تحت القيمة الدفترية - سعر مستهدف ٥,٩٩ جنيه للسهم | +١٣٩٪ فوق سعر السوق

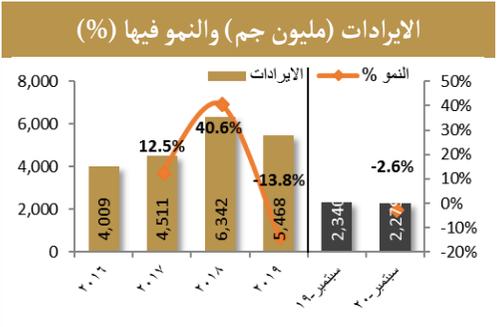
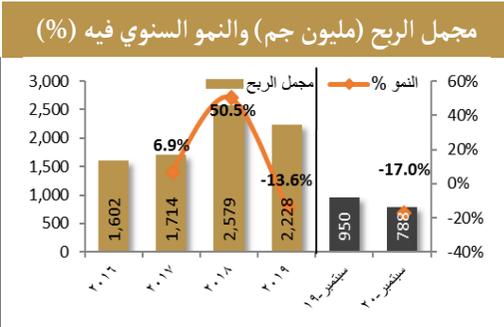
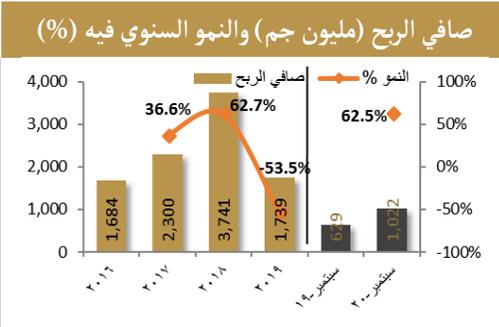
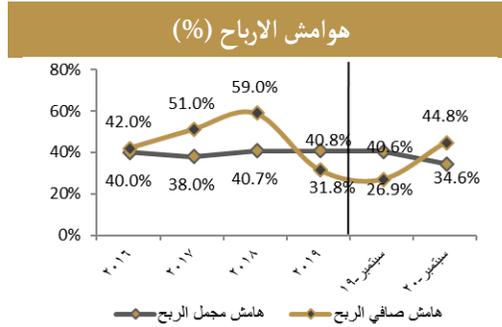
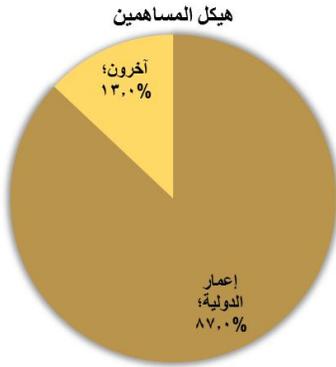
أهم المؤشرات	السهم	المؤشر	+/- المؤشر القطاع	+/- القطاع	البيانات الأساسية للسهم	بيانات التداول
مضاعف الربحية	٥,٣٣	١٠,٦٠	٤٩,٧٠-%	٢٦,٢٥	القيمة الاسمية للسهم	سعر السهم الحالي ٢,٥١
عائد التوزيعات	٠,٠٠٪	٥,٠٠٪	-	٥,٣١٪	عدد الاسهم (مليون)	أعلى سعر خلال ٥٢ اسبوع ٣,٠٤
مضاعف القيمة الدفترية	٠,٦٧				رأس المال (مليون جم)	أقل سعر خلال ٥٢ اسبوع ٢,١٧
العائد ع. ح. المساهمين	١٢,٦١٪				رأس المال السوقي (مليون جم)	م. ق. التداول (١٢ شهر) (مليون جم) ١٢,٧٢
صافي رصيد النقدية (مليون جم)	١٠,٥٢٨,٣٩				نسبة التداول الحر (%)	١١,١٦٪

تتملك إعمار مصر مشروعات سكنية أهمها: مشروع كايروجيت، ميفيدا، مشروع اب تاون كايرو، ومشروع مراسي. وقد انتهت الشركة من بيع المرحلة الثانية من مشروع كايرو جيت بإجمالي استثمارات ١١,٥ مليار جنيه على مساحة ١٣٣ فدان في مدينة زايد ويضم المشروع مجموعة من الفيلات والوحدات السكنية والشقق الفندقية منطقة أعمال ومناطق تجارية وفندق. وافتتحت شركة إعمار مصر مؤخراً أول فروع فندق «العنوان مراسي منتجع الجولف» في مراسي الساحل الشمالي بإجمالي استثمارات ٩٥٠ مليون جنيه وذلك قبل ميعاد افتتاحه بـ ٦ أشهر. كما تستهدف الشركة التوسع بمشروعاتها في جميع المحافظات

على الرغم من الجائحة وتراجع الإيرادات بشكل طفيف إلا أن الشركة استطاعت تحقيق نمو قوي في الأرباح بدعم من تراجع قوي في المصروفات العمومية والإدارية في التسعة أشهر الأولى من ٢٠٢٠، حيث تراجعت المصروفات العمومية والإدارية بنسبة ٧٠٪ سنوياً. كما استفادت أيضاً الشركة من انخفاض أسعار الفائدة والتي بدورها أدت إلى تراجع مصروفات التمويل بنسبة ٦٤٪ سنوياً. وهو ما أدى إلى ارتفاع صافي الربح إلى ١٠٢١,٩ مليون جنيه مقابل ٩٢٦ مليون جنيه في الفترة المماثلة (زيادة ١٦٢,٥٪). وتحسنت هامش صافي الربح لتشهد ارتفاعاً ملحوظاً بنسبة ١٨ نقط مئوية تقريبا للتسعة أشهر من عام ٢٠٢٠ على أساس سنوي

يعتبر السهم رخيص مقارنة بأقرانه من أسهم شركات العقارات إذ يتداول على مضاعف ربحية ٥,٣٣ مرة (٨٠٪ أقل من متوسط مضاعف القطاع العقاري في البورصة)، كما يتداول السهم تحت قيمته الدفترية حيث يبلغ مضاعف القيمة الدفترية ٠,٦٧ مرة، أض إلى ذلك أن الشركة لديها سيولة نقدية كبيرة تقدر بـ ١٠ مليار جنيه رصيد نقدي وما شابهها في سبتمبر ٢٠٢٠، ما يمثل ٩٣٪ من رأس المال السوقي للشركة، هذا تزامناً مع مستوى منخفض من الديون تصل إلى ٠,٠٣ مرة لحقوق المساهمين

سعر السهم المستهدف ٥,٩٩ جنيه للسهم، استناداً إلى تقييم مضاعف الربحية بناءً على متوسط مضاعف القطاع العقاري في الأسواق الناشئة للمطورين العقاريين المتوقع والذي يبلغ ١٢,٧٢ مرة، داموداران



## عائد على التوزيعات عالي ١١,٧٪، ومضاعف ربحية رخيص مقارنة بشركات العقارات -- السعر المستهدف ٦,٦٢ جنيه للسهم | +٧٣٪ أعلى من السعر الحالي

أهم المؤشرات	السهم	المؤشر	+/- المؤشر	القطاع	+/- القطاع	البيانات الاساسية للسهم	بيانات التداول
مضاعف الربحية	٥,٥٩	١٠,٦٠	-٤٧,٢٦٪	٢٦,٢٥	-٧٨,٧٠٪	القيمة الاسمية للسهم	سعر السهم الحالي ٣,٨٣
عائد التوزيعات	١١,٧٠٪	٥,٠٠٪	٦,٧ نقطة	٥,٣١٪	٦,٤ نقطة	عدد الاسهم (مليون)	أعلى سعر خلال ٥٢ اسبوع ٤,٨٩
مضاعف القيمة الدفترية	١,٣٥			الديون الى ح. المساهمين	٠,٨٦	رأس المال (مليون جم)	أقل سعر خلال ٥٢ اسبوع ٢,٤٧
العائد ع. ح. المساهمين	٢٤,٠٧٪			نسبة السيولة	٣,٢١	رأس المال السوقي (مليون جم)	م. ق. التداول (١٢ شهر) (مليون جم) ٢٤,٣٩
صافي رصيد النقدية (مليون جم)	٩٦٢,٢١-			ص. النقدية رأس المال السوقي	-١٧,٤٥٪	نسبة التداول الحر (%)	

تمتلك الشركة بنك اراضي تبلغ مساحته ٩ مليون متر مربع (منهم ٧ مليون متر مربع لم يتم تطويرها بعد)

يبلغ متوسط العائد على المبيعات (هامش صافي الربح) للشركة على مدار السنوات الماضية من ٢٠١٦ حتى النصف الاول من ٢٠٢٠ حوالي ٤٠٪ وهو معدل عالي مقارنة بشركات العقارات الاخرى ، كما يبلغ متوسط هامش مجمل الربح في الفترة ذاتها ٦٦٪ ؛ جيد ايضا

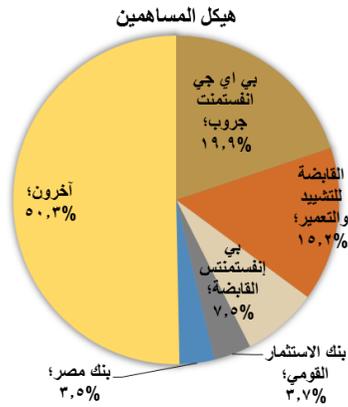
يبلغ معدل العائد على حقوق المساهمين طبقا لأرباح اخر ١٢ شهر المنتهية في سبتمبر ٢٠٢٠ نسبة ٢٤,١٪ ، معدل عائد جيد مقارنة ببدائل الاستثمار الأخرى.

يعتبر السهم رخيص مقارنة بأقرانه من أسهم شركات العقارات اذ يتداول على مضاعف ربحية ٥,٦ مرة (٧٩٪ اقل من قطاع العقارات بالبورصة المصرية و ٤٧٪ اقل من مضاعف ربحية مؤشر اي جي اكس ٣٠).

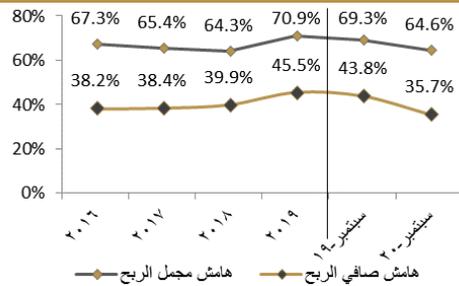
يبلغ معدل العائد على التوزيعات ١٢٪ وهو مرتفع مقارنة بمؤشر اي جي اكس ٣٠ البالغ ٥,٠٪ وايضا قطاع العقارات ببارق ٦,٤ نقطة مئوية.

نسبة الديون الى حقوق الملكية تبلغ ٠,٩ مرة وهي نسبة مقبولة ، ومستوى السيولة جيد اذ تبلغ نسبة السيولة الحالية ٣,٢ مرة.

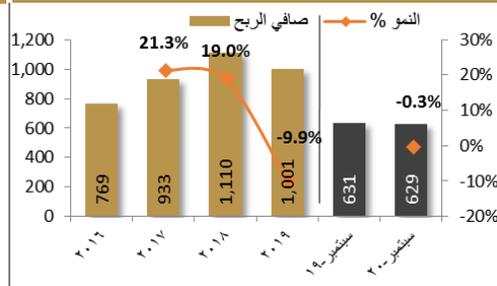
بشكل متحفظ وباستخدام متوسط مضاعف الربحية المستقبلي للأسواق الناشئة (١٢,٧٢) بعد تطبيق خصم يبلغ ٢٥٪ ليبلغ المضاعف ٩,٥٤ مرة ، نقدر سعر مستهدف للسهم عند ٦,٦٢ جنيه للسهم ، +٧٣٪ أعلى من السعر الحالي



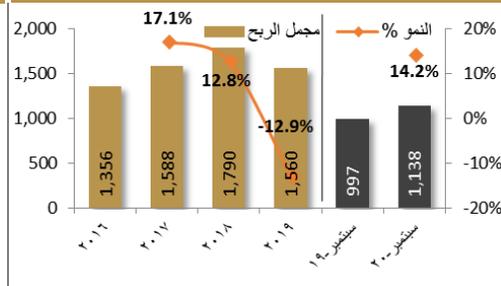
## هامش الارباح (%)



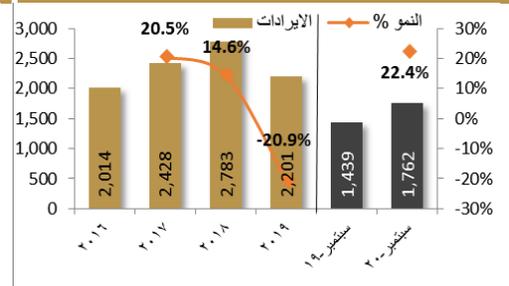
## صافي الربح (مليون جم) والنمو السنوي فيه (%)



## مجمل الربح (مليون جم) والنمو السنوي فيه (%)



## الإيرادات (مليون جم) والنمو فيها (%)



مطور رائد في مجال العقارات، مواقع متميزة، وماليا أداء الشركة قوي وميزانيتها متماسكة - مضاعف الربحية منخفض مقارنة بمتوسط القطاع - سعر مستهدف ٢٠ جنيه للسهم | +٣٠٪ أعلى من السوق

أهم المؤشرات	السهم	المؤشر	+/- المؤشر القطاع	+/- القطاع	البيانات الأساسية للسهم	بيانات التداول
مضاعف الربحية	٧,٣٥	١٠,٦٠	٪٣٠,٧٠-	٢٦,٢٥	القيمة الاسمية للسهم	سعر السهم الحالي ٤,٠٠
عائد التوزيعات	٪٣,٥٥	٪٥,٠٠	٪١,٤٥-	٪٥,٣١	عدد الاسهم (مليون)	أعلى سعر خلال ٥٢ اسبوع ٣٥٦,٢٠
مضاعف القيمة الدفترية	٠,٩٧				رأس المال (مليون جم)	أقل سعر خلال ٥٢ اسبوع ١,٤٢٤,٧٩
العائد ع. ح. المساهمين	٪١٣,١٤				رأس المال السوقي (مليون جم)	م. ق. التداول (١٢ شهر) (مليون جم) ٥,٥٢١,٠٦
صافي رصيد النقدية (مليون جم)	١,٤٨٠,٠٠٨				نسبة التداول الحر (%)	٪٧٢,٩٩

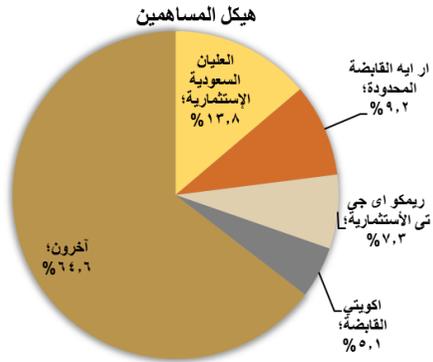
تمتلك شركة سوديك عدة مشروعات متميزة ومشهورة بالجمهورية هي سوديك ويست، ايستاون، قطامية بلازا، فيليت، وأخيرا سيزار، أطلقت سوديك VYE، لتقدم للسوق أول شقة من نوعها قابلة للتوسيع ضمن عائلة متعددة بناء العلامة التجارية "Neo"، وكذلك تقديم "Sol" أول مدينة تعمل بالطاقة الشمسية وأعلنت الشركة عن الإطلاق الناجح والبيع الناجح للمرحلة الأولى من العام VYE، الحي الأول في أحدث تطوير للشركة بمساحة ٥٠٠ فدان في زايد الجديدة، ويقع المشروع في موقع استراتيجي في زايد الجديدة،

قامت الشركة بالدخول في شراكة مع موبیکا المتخصصة في تصنيع الأثاث المكتبي لتقديم مساحات مكتبية مفروشة للشركات الصغيرة والمتوسطة بحيث يتيح استثماراً المكاتب الجاهزة دون الحاجة إلى الاستثمارات المبدئية وبدأ العمل على الفور

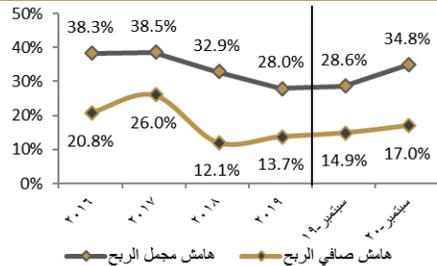
استطاعت سوديك بيع ٧٧٦ وحدة خلال التسعة أشهر الأولى من ٢٠٢٠، مما رفع من إجمالي المبيعات المتعاقد عليها إلى ٤,١ مليار جنيه (+٢٣٪ أعلى من الفترة المماثلة من العام الماضي) وذلك رغم جائحة كورونا والظروف المحيطة بها، كما استطاعت الشركة تحقيق نمو موجب في صافي الربح قدره ٦٪، ليصل إلى ٥٣٦ مليون جنيه.

يعتبر السهم رخيص مقارنة بأقرانه من أسهم شركات العقارات إذ يتداول على مضاعف ربحية ٧,٣٥ مرة (٧٢٪ أقل من القطاع)، كما يتداول السهم بأقل من قيمته الدفترية حيث يبلغ مضاعف القيمة الدفترية ٠,٩٧ مرة، ويبلغ معدل العائد على التوزيعات ٣,٨٪.

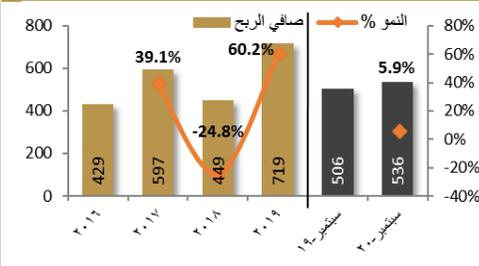
بشكل متحفظ وباستخدام متوسط مضاعف الربحية المستقبلي للأسواق الناشئة (١٢,٧٢) بعد تطبيق خصم يبلغ ٢٥٪ ليبلغ المضاعف ٩,٥٤ مرة، نقدر سعر مستهدف للسهم عند ٢٠,٠٨ جنيه للسهم، +٣٠٪ أعلى من السعر الحالي



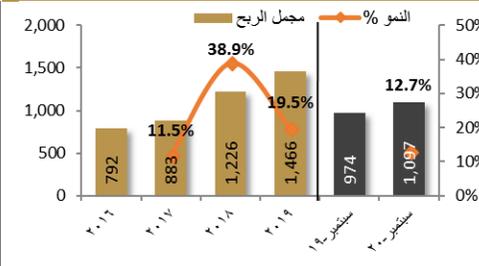
هوامش الأرباح (%)



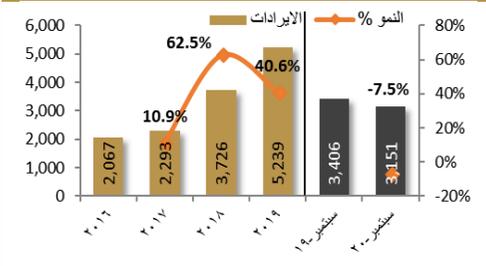
صافي الربح (مليون جم) والنمو السنوي فيه (%)



مجمل الربح (مليون جم) والنمو السنوي فيه (%)



الإيرادات (مليون جم) والنمو فيها (%)



## الاسم الأبرز في مجال المدن الذكية، نمو تاريخي قوي ومؤشرات على مستقبل مستمر في ظل امتداد الشركة الى المدن العمرانية الجديدة / مؤشرات مالية قوية - سعر مستهدف ١٣,١٣ جنيه للسهم

أهم المؤشرات	السهم	المؤشر	+/- المؤشر القطاع	+/- القطاع	البيانات الأساسية للسهم	بيانات التداول
مضاعف الربحية	٦,٨٢	١٠,٦٠	٪٣٥,٦٦-	٢٦,٢٥	القيمة الاسمية للسهم	سعر السهم الحالي ٧,٠٤
عائد التوزيعات	٪١,٢٥	٪٥,٠٠	٪٣,٧٥-	٪٥,٣١	عدد الاسهم (مليون)	اعلى سعر خلال ٥٢ اسبوع ٨,١٧
مضاعف القيمة الدفترية	٠,٤٥				رأس المال (مليون جم)	اقل سعر خلال ٥٢ اسبوع ٤,٤٧
العائد ع. ح. المساهمين	٪٦,٥٦				رأس المال السوقي (مليون جم)	م. ق. التداول (١٢ شهر) (مليون جم) ١٧,٩٤
صافي رصيد النقدية (مليون جم)	١,٥٦٩,١٦				نسبة التداول الحر (%)	٪٥١,٦٥

طلعت مصطفى من أكبر المطورين العقاريين في مصر ، بمحفظة استثمارات متنوعة بين السكني والتجاري ، بالإضافة الى الأنشطة ذات العائد المتكرر. وتمتلك المجموعة حالياً مخزوناً شاسعاً من الأراضي بلغت مساحتها ٥٣ مليون متر مربع وجميعها أراضي تمتاز بالجودة وتشغل مواقع متميزة وفي مناطق تشهد معدل نمو مرتفع في مصر

تتضمن مشروعات الشركة كل من : مدينتي ، والرحاب ، والربوة ، وماي فير ، وفيرجينيا ، والروضة الخضراء ، هذا بالإضافة الى قطاع الفنادق والمنجعات. كما تطور الشركة حالياً مشروع "زا سبين" أكبر تجمع تجاري في مدينتي ، والذي يتوقع ان يدر حوالي ٧ مليار جنيه إيرادات على مدار العشر سنوات القادمة

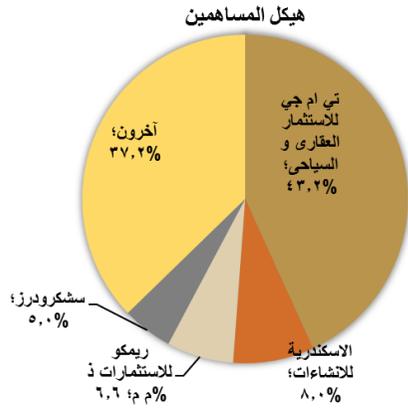
وتعاقدت طلعت مصطفى مؤخراً مع هيئة المجتمعات العمرانية الجديدة للاستحواذ على ٥٠٠٠ فدان في شرق القاهرة "حدائق العاصمة" والذي يتوقع ان يحتوي على ١٤٠ ألف وحدة سكنية وفندق ٥ نجوم بالإضافة الى التجمعات التجارية ، ويتوقع ان يدر المشروع اجمالي إيرادات على مدار عمره تبلغ حوالي ٨٢٦ مليار جنيه.

قامت الشركة مؤخراً بالتعاون مع موري انترناشونال لافتتاح سلسلة مطاعم في مشروع أوبن إير في مدينتي ، كما يبلغ حجم استثمارات الشركة في مجال المدن الذكية والمطورة تكنولوجياً ما يتجاوز نحو ٦٥٠ مليون جنيه ومستهدف وصوله إلى مليار جنيه في عام ٢٠٢١

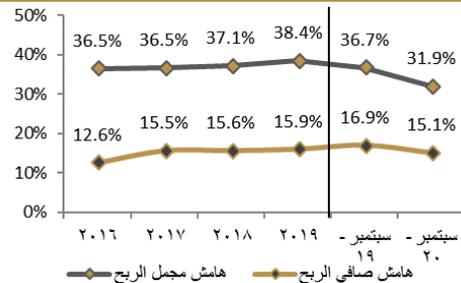
بلغ مؤشر الديون إلى حقوق المساهمين ٠,١ مرة وهو ما يعد مستويات دين منخفضة بالنسبة للشركة ويفسح المجال للشركة لمزيد من الاقتراض والتوسع

ارتفعت الأرباح بنسبة ٢٠٪ تقريبا بدعم من نمو الإيرادات والتي سجلت نمو يقدر ب ٣٤٪ للتسعة أشهر من عام ٢٠٢٠ والناتج عن الصفقة الضخمة التي وقعتها مع البنك الأهلي وبنك مصر

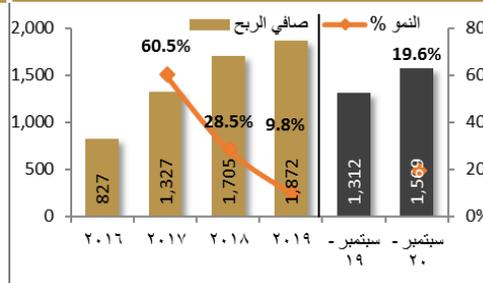
باستخدام متوسط مضاعف الربحية المستقبلي للأسواق الناشئة (١٢,٧٢) تم تقدير سعر مستهدف للسهم عند ١٣,١٣ جنيه للسهم ، +٨٦٪ اعلى من السعر الحالي



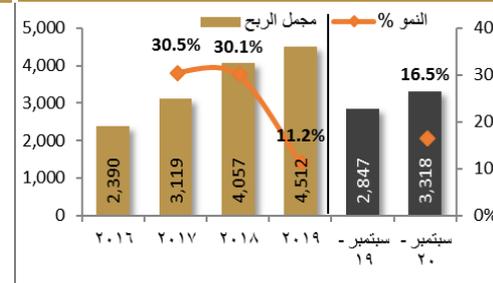
هامش الأرباح (%)



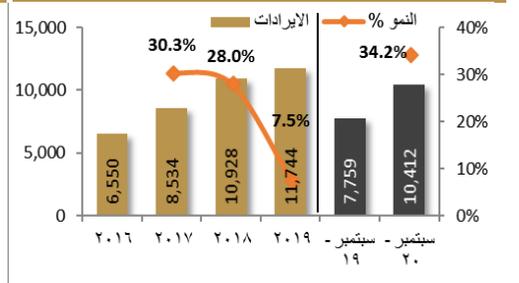
صافي الربح (مليون جم) والنمو السنوي فيه (%)



مجموع الربح (مليون جم) والنمو السنوي فيه (%)



الإيرادات (مليون جم) والنمو فيها (%)



## — الأغذية والمشروبات

عبور لاند للصناعات الغذائية (OLFI) 

الصناعات الغذائية العربية "دومتي" (DOMT) 

القاهرة للدواجن (POUL) 

## — الأدوية والرعاية الصحية

المصرية الدولية للصناعات الدوائية "إيبيكو" (PHAR) 

## — الاتصالات

المصرية للاتصالات (ETEL) 

## — الغزل والنسيج والملابس

النساجون الشرقيون (ORWE) 

القطاع الاستهلاكي

الأغذية والمشروبات

الأدوية والرعاية الصحية

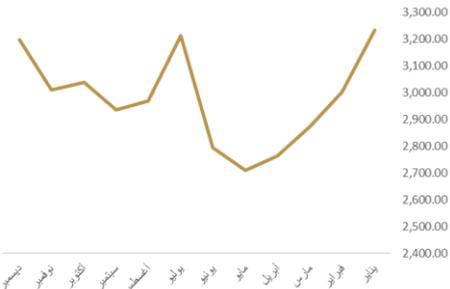
الاتصالات

الغزل والنسيج والملابس

## قطاع الأغذية والمشروبات

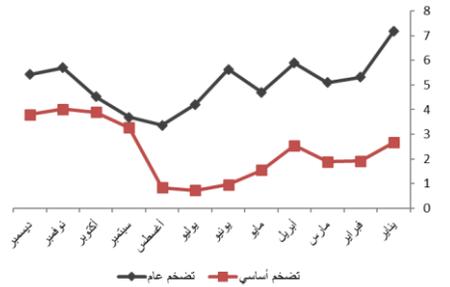
### إحصائيات مؤثرة على قطاع الأغذية

تغير أسعار اللبن الخام عالمياً على مدار آخر ١٢ شهر - دولاراً



المصدر: جلوبال ديري تريدي

التضخم المحلي لآخر ١٢ شهر - تغير سنوي %



المصدر: البنك المركزي ، بحوث بريمنير

يميل المستهلكون في أوقات الأزمات إلى التكاليف على السلع الغذائية خوفاً من ارتفاع الأسعار أو انخفاض المعروض منها وهو ما دفع الطلب على أغلب بضائع قطاع الأغذية مع بداية أزمة كورونا

تلقي مصنعو الألبان والجبن دفعة قوية بشدة في مبيعات التجزئة حيث قام المستهلكون بتخزين مخازنهم كرد فعل لتفشي فيروس كورونا في مارس ٢٠٢٠. تتوقع عودة هذا الاتجاه إلى طبيعته بحلول بداية السنة المالية ٢٠٢١

من ناحية أخرى ، تعرض لاعبو الوجبات الخفيفة لضربة من إغلاق المدارس / الجامعات ، مما أدى إلى تأجيل خطط التوسع الأولية إلى السنة المالية ٢١

توقع تقرير لوزارة الزراعة الأمريكية أن ينمو قطاع الأغذية بالتجزئة في مصر بنسبة ما بين ١٥ إلى ٢٠٪ خلال الخمس سنوات المقبلة. وقال التقرير إن حجم قطاع المواد الغذائية بالتجزئة في مصر يبلغ ١٧,٥ مليار دولار ، مشيراً إلى أن نمو الدخل والقدرة الشرائية يدفع السوق عامة للنمو. إن المستهلكين ذوي الدخل المرتفع يقودون الطلب المرتفع على المنتجات المستوردة ، فيما يستبدل المستهلكون أصحاب الدخل المنخفضة والمتوسطة المنتجات المستوردة بالمحلية الصنع. ولا تزال المنافذ التقليدية "البقالة" تهيمن على السوق المصرية حيث تمثل ٩٦٪ من المنافذ وتسيطر على ٨٠٪ من المبيعات. إن منافذ التجزئة الحديثة تنمو من حيث العدد وقيمة المبيعات ، كما تزداد منافذ البيع عبر الإنترنت ، شعبية مع زيادة استخدام الإنترنت في مصر.

انخفضت أسعار المواد الخام الرئيسية عالمياً على خلفية جائحة فيروس كورونا المستجد ، كما تراجع أسعار اللبن البودرة خالي الدسم من ٣٠٠٠ دولار للطن إلى ٢٣٠٠ دولار للطن ، وهبطت أسعار زيت النخيل من ١٤ ألف دولار للطن إلى ١١ ألف دولار للطن. وقررت الشركات زيادة مخزونها من المواد الخام والمواد المستخدمة في التعبئة. ولكنها عادت الارتفاع مرة أخرى مع نهاية عام ٢٠٢٠

أصبح بإمكان الحكومة المصرية تصدير الدواجن مرة أخرى بعد توقف استمر أكثر من أربعة عشر عاماً ، وبعد أن استطاعت ١٤ منشأة مصرية الحصول على اعتماد من المنظمة العالمية لصحة الحيوان يثبت خلوها من إنفلونزا الطيور.

تنتج مصر نحو ١,٤ مليار طائر سنوياً ، وهذا الإنتاج يحقق اكتفاءً ذاتياً بنحو ٩٥٪ ، ولا تتعدى الفجوة الموجودة بين الإنتاج والاستهلاك نسبة ٥٪

### المخاطر

- ارتفاع التضخم وتأثر القوة الشرائية للمستهلكين
- انخفاض في سعر صرف الجنيه
- استمرار غلق أنشطة التصدير والتجارة الخارجية
- إعادة غلق المدارس والجامعات

### المحفزات

- تراجع أسعار الفائدة وتوجه المستهلكين إلى رفع استهلاكهم
- حفاظ البنك المركزي على مستهدفات أرقام التضخم
- استئناف حركة تصدير الدواجن المصرية إلى الجانب الإماراتي.
- عودة حركة الصادرات واستئناف خطط التوسع

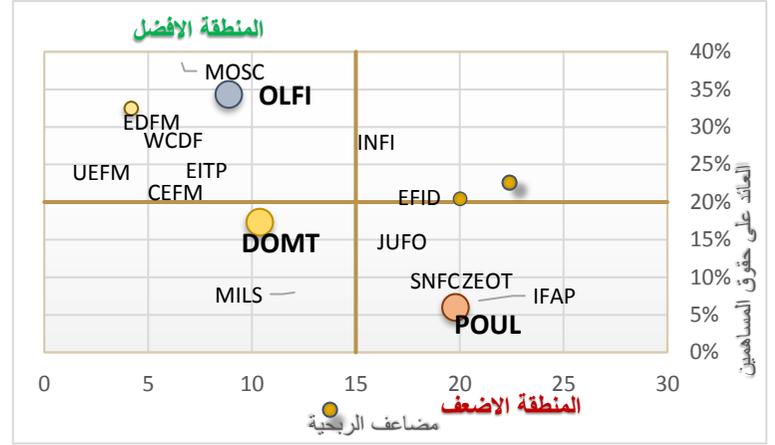
يتداول سهم عبور لاند على نطاق مضاعف ربحية حالي (٥-٨) اقل مما كان عليه في تاريخه منذ ان تم قيد في البورصة المصرية، حيث كان يتداول في مدى مضاعفات اعلى من ٨ مرة

### نطاق مضاعف الربحية التاريخي - عبور لاند؛ OLFي



بتوزيع أسهم القطاع ما بين ٤ أجزاء على الرسم البياني يتضح ان سهم عبور لاند أفضل الأسهم من حيث العائد مقارنة ومضاعف الربحية، ويتبعه في ذلك سهم دومتي ثم سهم القاهرة للدواجن من حيث مضاعف الربحية.

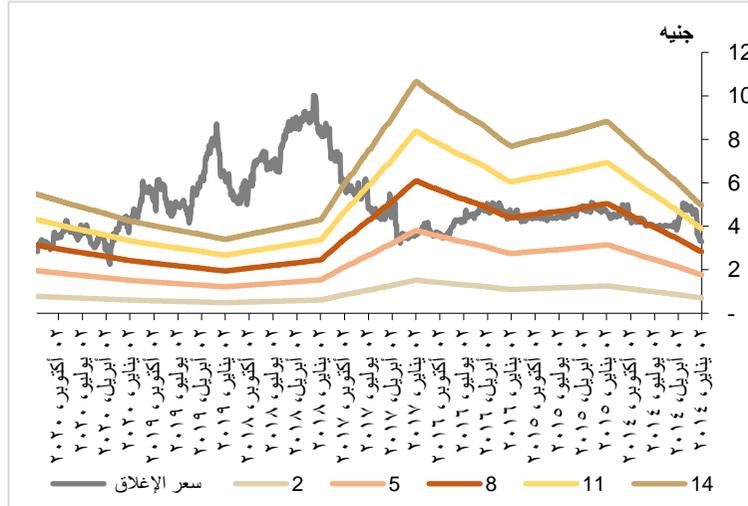
### توزيع أسهم القطاع طبقا لمضاعف الربحية، والعائد على حقوق المساهمين



يقع كل أسهم قطاع الأغذية في منطقة المضاعف المنخفض وهو ما يعني ان هذا القطاع ثقل أسعاره عن متوسط السوق والذي حدده عند ١٥ مرة في الوسط

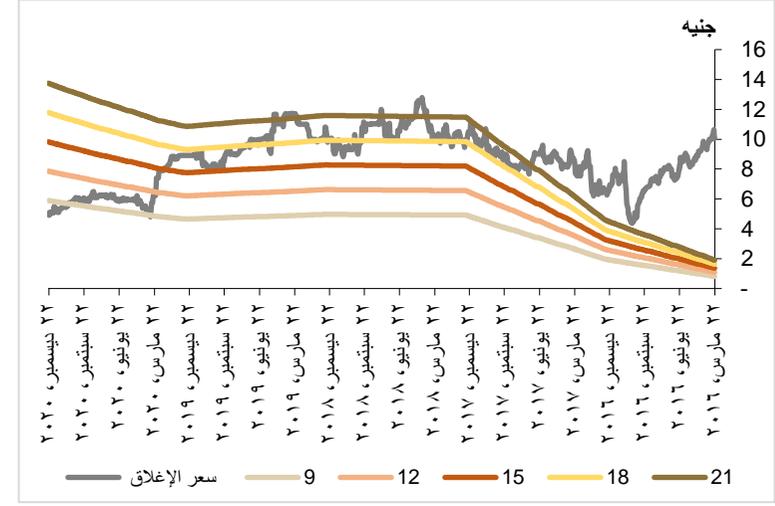
يتداول سهم القاهرة للدواجن على نطاق مضاعف ربحية حالي (٨-١١) وهو ما اعتاد السهم عليه واقرب لنطاق مضاعف ربحية ٨ مرة باستثناء الفترة يناير ٢٠١٨ - يناير ٢٠٢٠، والتي كان يتداول فيها اعلى من نطاق ١٤ مرة

### نطاق مضاعف الربحية التاريخي - القاهرة للدواجن؛ POUL



يتداول سهم دومتي على نطاق مضاعف ربحية حالي ال من ٩ مرة، الا ان الرسم يظهر ان النطاق المتوسط له يبلغ (١٥ - ٢١) مرة أي انه يعتبر اقل تسعيرا من قيمته التاريخية والتي تُوشر على احتمالية عودته لهذا النطاق مستقبلا

### نطاق مضاعف الربحية التاريخي - دومتي؛ DOMT



رؤيتنا على القطاع إيجابية بشكل عام نظرا لكونه قطاعا دفاعيا وقدرته على الصمود خلال الأزمة الناتجة عن انتشار فيروس كورونا بل إن بعض من منتجاته سجلت أداءً أفضل منذ بداية فترة الأزمة الا اننا نتحفظ بعض الشيء على انخفاض الطلب عن المعروض وهو ما يدفع الى انخفاض الأسعار في الاجل المتوسط، وبالتالي فإننا انتقائيين في اختيار لبعض الأسهم التي نرى فيها قيمة نابعة من قوة مركزها المالي، وادائها التاريخي الجيد وانخفاض أسعارها عن قيمتها الحقيقية

## الأسهم المرشحة من مجوثر برميير في القطاع

القاهرة للدواجن (POUL)	دومتي (DOMT)	عبور لاند (OLFI)	السهم	المؤشرات
٣,١٣	٥,٣٠	٦,٥٥		سعر السهم (جنيه)
١,٤٩٩,٠٠	١,٤٩٧,٠٠	٢,٦٢٠,٠٠		رأس المال السوقي (مليون جنيه)
%٢٩,٥٠-	%٤٠,٤٥-	%١٦,٩٦		عائد السهم خلال آخر سنة (%)
%٠,٠٠	%٤,١٣	%١٢,٥٤		عائد السهم خلال آخر شهر (%)
٥,٧٨٥,٤١	٣,٠٠١,٠٣	٢,٤٣٨,٣١		متوسط قيمة التداول اليومي - آخر ١٢ شهر (ألف جنيه)
٤,٤٤	٨,٩٠	٧,٠٠		اعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع (جنيه)
٢,٢٥	٤,٧٩	٤,٣٥		اقل سعر خلال ٥٢ أسبوع (جنيه)
١٩,٨٢	١٠,٣٩	٨,٩١		مضاعف الربحية (مرة)
١,١٨	١,٧٩	٣,٠٥		مضاعف القيمة الدفترية (مرة)
%٥,٩٤	%١٧,٢٨	%٣٤,٢٧		العائد على حقوق المساهمين (%)
%٧,٩٩	%٣,٧٧	%٧,٦٣		عائد التوزيعات النقدية (%)
%١٢,٦١	%٢٤,٩٣	%٢٢,٠١		هامش مجمل الربح لآخر ١٢ شهر (%)
%١,٨٧	%٥,١٠	%١٠,٨٥		هامش صافي الربح لآخر ١٢ شهر (%)

الأعلى في العائد على المساهمين ٣٤٪، بالإضافة إلى عائد توزيعات مرتفع - سعر مستهدف ٩,٦٥ جنيه للسهم | +٤٧٪ أعلى من سعر السوق

أهم المؤشرات	السهم	المؤشر	+/- المؤشر القطاع	+/- القطاع	البيانات الأساسية للسهم	بيانات التداول
مضاعف الربحية	٨,٩١	١٠,٦٠	-١٥,٩٩٪	١٧,٤٩	القيمة الاسمية للسهم	سعر السهم الحالي ٦,٥٥
عائد التوزيعات	٧,٦٠٪	٥,٠٠٪	٢,٦٠٪	٦,٦٩٪	عدد الاسهم (مليون)	أعلى سعر خلال ٥٢ اسبوع ٧,٠٠
مضاعف القيمة الدفترية	٣,٠٤				رأس المال (مليون جم)	أقل سعر خلال ٥٢ اسبوع ٤,٣٥
العائد ع. ح. المساهمين	٣٤,١١٤٪				رأس المال السوقي (م. جم)	م. ق. التداول (١٠٥ يوم) (مليون. جم) ٢,٤٣٨
صافي رصيد النقدية (مليون جم)	٧٢,١٧-				نسبة التداول الحر (%)	٥٣,٣٣٪

يعتبر السهم رخيص مقارنة بأقرانه من أسهم شركات الأغذية إذ يتداول على مضاعف ربحية ١١,٤٢ مرة (٣٤,٧٣٪ أقل من القطاع)

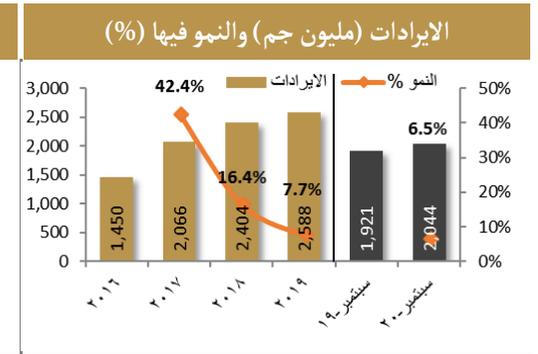
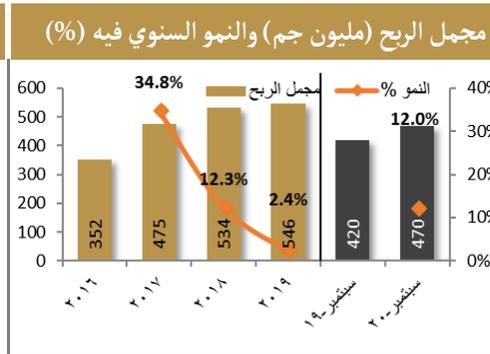
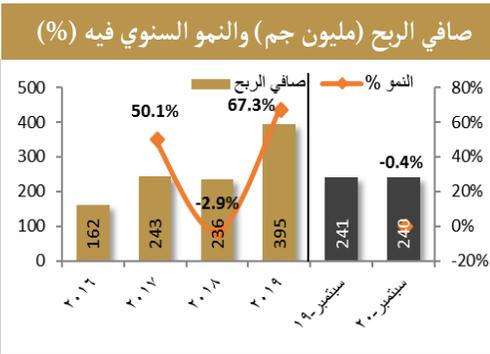
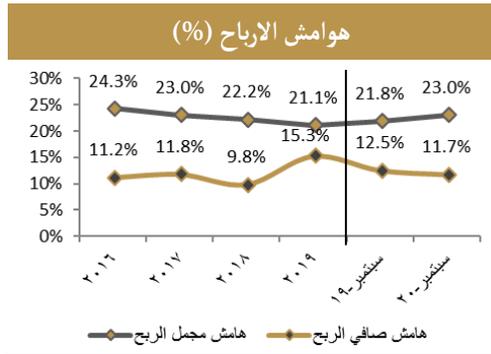
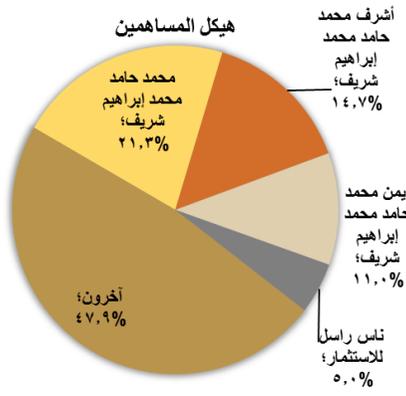
تمتع الشركة بعائد على حقوق المستثمرين مرتفع نسبيا عن باقي أسهم القطاع يبلغ ٣٢,٩٥٪

يبلغ معدل العائد على التوزيعات ٧,٦٪ وهو أكبر من القطاع بنسبة طفيفة تبلغ ٠,٩١٪، كما أن لدى الشركة نسبة سيولة جيدة تبلغ ٢,٠٩ مرة

تستهدف الشركة زيادة مبيعاتها الإجمالية لنحو ٢,٧٥ مليار جنيه بنهاية العام الجاري، حيث أن مبيعات الجبن واللبن خلال النصف الأول من العام شهدت أداء جيداً. كما تستهدف الوصول بمبيعات الجبن المطبوخ لحدود المليار جنيه خلال ٤ سنوات القادمة. وعن مخاوف الموجة الثانية من فيروس كورونا أمنت الشركة احتياجاتها من المواد الخام لمدة ٨ أشهر بأكثوبر الماضي واستغلت انخفاض أسعار اللبن البودرة بالفترة الأخيرة

ارتفعت المبيعات في التسعة أشهر من ٢٠٢٠ بنسبة ٦,٥٪ متأثراً بزيادة الطلب في فترات الإغلاق والهلج الشرائي الذي سيطر على المستهلكين ولكن تراجع صافي الربح بنسبة ٤,٦٪ على أساس سنوي

نقدر سعر مستهدف للسهم عند ٩,٦٥ جنيه للسهم / +٤٧٪ أعلى من سعر السوق | مستخدمين طريقة المضافات بمضاعف متوسطه ١٣,١٢ مرة (مضاعف قطاع الاغذية والمشروبات ١٧,٥ بعد تطبيق خصم يبلغ ٢٥٪) وذلك نظراً لتركز منتجات الشركة في الالبان والجبن والتي من الممكن ان تتأثر بارتفاع أسعار الخام



توسعات قادمة تدعم تنوع الإنتاج وارتفاع المبيعات في ٢٠٢٠، على الرغم من الجائحة | مضاعف ربحية منخفض - قيمة عادلة ٨,٩٣ جنيه / سهم | +٦٨٪ أعلى من السوق

أهم المؤشرات	السهم	المؤشر	+/- المؤشر القطاع	+/- القطاع	البيانات الأساسية للسهم	بيانات التداول
مضاعف الربحية	١٠,٣٩	١٠,٦٠	-٢,٠٢٪	-٤٠,٦٢٪	القيمة الاسمية للسهم	سعر السهم الحالي ٥,٣٠
عائد التوزيعات	٣,٨٠٪	٥,٠٠٪	-١,٢٠٪	-٢,٨٩٪	عدد الاسهم (مليون)	أعلى سعر خلال ٥٢ اسبوع ٨,٩٠
مضاعف القيمة الدفترية	١,٧٩				رأس المال (مليون جم)	أقل سعر خلال ٥٢ اسبوع ٤,٧٩
العائد ع. ح. المساهمين	١٧,٢٨٪				رأس المال السوقي (م. جم)	م. ق. التداول (١٠٥ يوم) (مليون. جم) ٣,٠٠١
صافي النقدية (مليون جم)	٧٧٩,١٦-				نسبة التداول الحر (%)	٤٣,٣٥٪

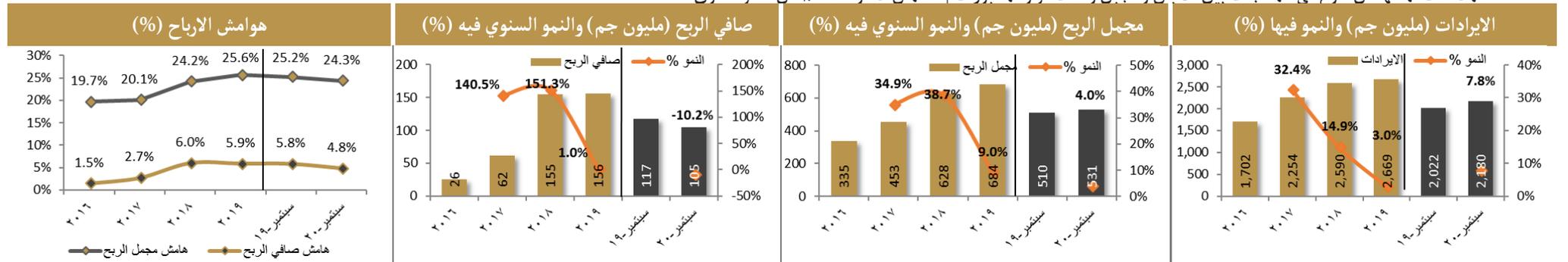
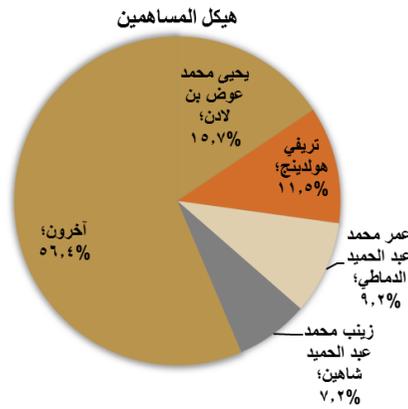
دومي أكبر منتج للجبنة البيضاء المعلبة بحصة سوقية محلية تبلغ ٣,٧٪ من السوق المصري، وتستحوذ مبيعات الجبن البيضاء على ٧٠٪ تقريباً من إيرادات الشركة. وقد اضافت الشركة منذ حوالي ثلاث سنوات قطاع المخبوزات والذي حقق نجاحاً قياسياً، دفع بالشركة الى زيادة خطوط الإنتاج فيه بعد ان اشتغلت الشركة بكامل الطاقة الإنتاجية لخطوط دومي ساندويتش.

تعاقدت دومي مع شركة تتراباك لشراء خط تعبئة منتجات الألبان بتكلفة استثمارية قدرها ٥٠٠ ألف دولار حيث أنها تخطط للبدء في إنتاج وبيع اللبن في منتصف الربع الأول من عام ٢٠٢١ وتمثل هذه الخطوة جزءاً من خطة الشركة نحو التحول إلى كيان ينتج كافة أنواع الأغذية والمشروبات.

ارتفعت الإيرادات في التسعة أشهر من ٢٠٢٠ بنسبة ٧,٨٪ على أساس سنوي وتراجع صافي الربح بنسبة ٧,٨٪ وتتوقع الشركة أن تحقق مبيعات تقترب من ٨٠٠ مليون جنيه في الربع الأخير من عام ٢٠٢٠ وأرجعت ذلك إلى ارتفاع حجم وقيمة مبيعات قطاعي الجبنة والمخبوزات في الربع الحالي.

يُعتبر السهم رخيص مقارنة بأقرانه من أسهم القطاع إذ يتداول على مضاعف ربحية ١٤,٢٥ مرة (١٨,٥١٪ أقل من القطاع)، ولدى السهم عائد على حقوق الملكية مقبول نسبياً حيث يبلغ ١٧,٢٪، وتعتبر الشركة متوسطة المخاطرة مع وجود معدل سيولة مقبول.

نقدر سعر مستهدف للسهم عند ٨,٩٣ جنيه للسهم بناءً على مضاعف ربحية لقطاع الأغذية والمشروبات البالغ ١٧,٥ مرة، حيث نعتبر انه يجب ان تتداول الشركة على هذا المضاعف لما لها من تنوع في المنتجات بين الالبان والجبن والعصائر والمخبوزات | احتمال صعود +٦٨٪ عن سعر السوق



٣٣,٥٪ حصة الشركة في السوق المحلي، فتح باب الصادرات من شأنه تشجيع الصناعة، الأسعار متوقع ان تعاود الارتفاع -- نستهدف ٤,١١ جنيه للسهم | +٣١,٢٪ عن سعر السوق

أهم المؤشرات	السهم	المؤشر	+/- المؤشر	القطاع	+/- القطاع	البيانات الاساسية للسهم	بيانات التداول
مضاعف الربحية	١٩,٨٢	١٠,٦٠	٪٨٦,٩٦	١٧,٤٩	٪١٣,٣١	القيمة الاسمية للسهم	سعر السهم الحالي ٣,١٣
عائد التوزيعات	٪٨,٠٠	٪٥,٠٠	٣,٠٠ نقطة	٪٦,٦٩	١,٣١ نقطة	عدد الاسهم (مليون)	اعلى سعر خلال ٥٢ اسبوع ٤,٤٤
مضاعف القيمة الدفترية	١,١٦			الديون الى ح. المساهمين	٠,٥٥	رأس المال (مليون جم)	اقل سعر خلال ٥٢ اسبوع ٢,٢٥
العائد ع. ح. المساهمين	٪٥,٨٨			نسبة السيولة	١,٠٧	رأس المال السوقي (م. جم)	م. ق. التداول (١٠٥ يوم) (مليون. جم) ٥,٧٨٥
صافي رصيد النقدية (مليون جم)	٥٠٣,٦٩-			ص. النقدية / رأس المال السوقي	٪٣٣,٦٠-	نسبة التداول الحر (%)	٪٤٤,٧٢

تعمل شركة القاهرة للدواجن في مجال الإنتاج الداجني وإنتاج وبيع الاعلاف ، ويبلغ حصة مبيعات الدواجن حوالي ٧٠٪ من إيرادات الشركة (٩ش-٢٠٢٠)، بينما تبلغ نسبة مبيعات العلف ٢٩٪. وتستحوذ الشركة على حصة سوقية كبيرة من سوق الدواجن تبلغ حوالي ٣٣,٥٪ من السوق المحلي، بينما تبلغ حصة الشركة من سوق العلف المحلي ١١٪. وتمتلك الشركة العلامة "كوكي" في الأغذية المصنعة والتي لها سوق محلي كبير.

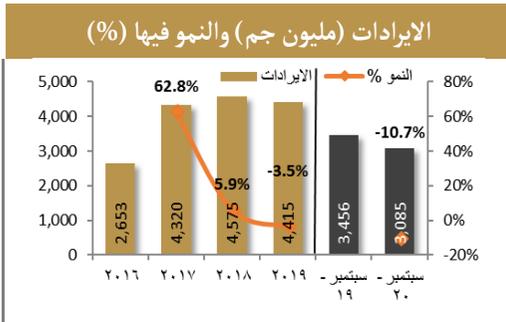
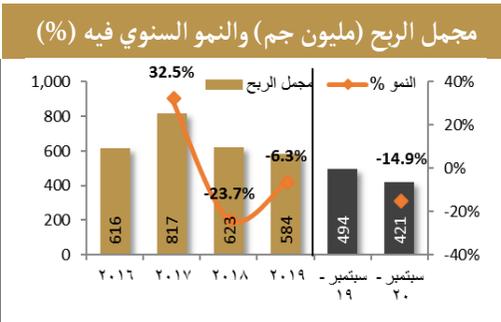
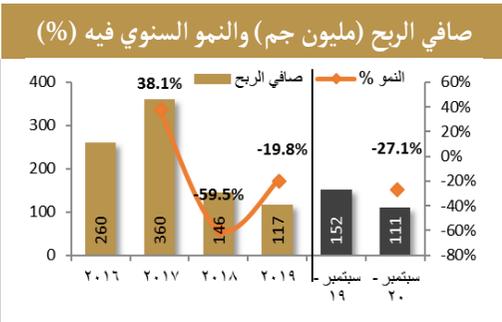
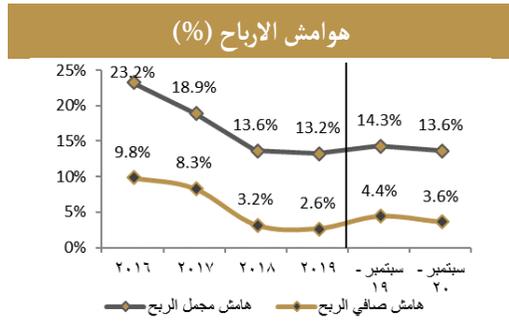
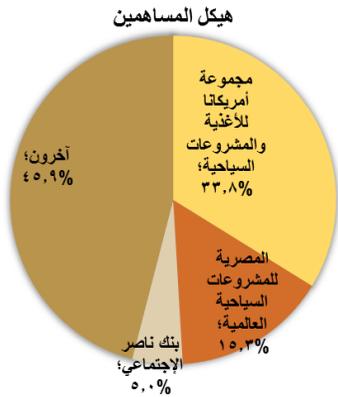
كان لجائحة كوفيد-١٩ تأثير على شركات الدواجن بالسلب بشكل عام ، وعلى شركة القاهرة بشكل خاص اذ انخفضت أسعار الدواجن نتيجة انخفاض القوة الشرائية وزيادة المعروض مما أدى الى انخفاض الأسعار ، أضف الى ذلك ان اغلاقات الفنادق والمطاعم كان له أثر سلبي على مبيعات هذه الفئة من الدواجن.

على الجانب الاخر ، تعتبر القرارات التي صدرت مؤخرا بشأن استئناف تصدير مصر للدواجن بعد توقف دام لعدة أعوام بسبب أنفلونزا الطيور يعد فرصة جيدة لقطاع الدواجن ، وهو ما قد يدفع السوق المحلي الى عودة ارتفاع الأسعار واستفادة الشركات من هوامش اعلى.

يبلغ معدل العائد على التوزيعات ٨٪ وهو اعلى ب ٣ نقاط مئوية من متوسط مؤشر أي جي اكس ٣٠ ، و اعلى من متوسط القطاع البالغ ٦,٧٪. بلغ مؤشر الديون إلى حقوق المساهمين ٠,٥٥ مرة وهو ما يفسح المجال للشركة لمزيد من الاقتراض والتوسع.

تراجعت إيرادات الشركة في التسعة أشهر لعام ٢٠٢٠ بنسبة ١٠,٧٪ كما تراجعت صافي الأرباح بنسبة ٢٧,١٪ وهو ما نتج عن زيادة مصروفات إعادة الهيكلة للشركة.

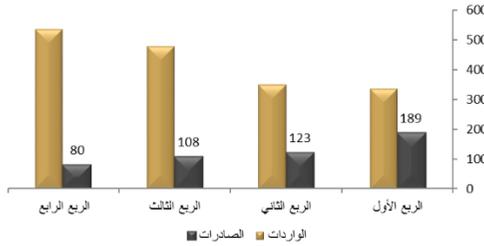
نقدر سعر مستهدف عند ٤,١١ جنيه لسهم باستخدام كريقة مضاعف الربحية المستقبلي للتقييم بناءً على ربحية سهم متوقعة تبلغ ٠,٢١ جنيه (بنمو ٣٠٪ سنويا)، ومتوسط مضاعف يبلغ ٢٠. | نسبة الارتفاع عن سعر السوق +٣١,٢٪



## قطاع الأدوية والرعاية الصحية

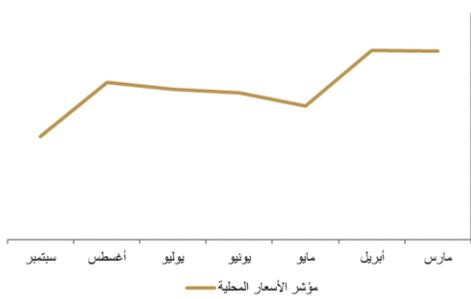
### احصائيات قطاع الأدوية بداية من انتشار فيروس كورونا

صادرات وواردات الأدوية لعام ٢٠٢٠/٢٠١٩ (مليون جنيه)



المصدر: البنك المركزي

### مؤشر الاسعار المحلية لقطاع الرعاية الصحية



المصدر: البنك المركزي

تعد صناعة الأدوية إحدى الصناعات التي تم تصنيفها ضمن الصناعات التي استفادت من الأزمة ، وهي من الصناعات الحيوية والضرورية التي تكتسب أهمية خاصة لارتباطها بشكل وثيق بقطاع الرعاية الصحية وتمس صحة الإنسان. باعتباره قطاعا دفاعيا ولارتباطه ارتباطا وثيقا بجائحة كورونا كان أداء القطاع إيجابيا كما شهد المزيد من التوسعات على مدار العام الماضي لزيادة الطلب على معامل التحاليل. كما حققت شركات الأدوية العاملة بالسوق المصري ، مبيعات بقيمة ٣٧,١ مليار جنيه خلال الفترة من يناير إلى نهاية يونيو الماضي بتراجع ٠,٨٪ ، مقارنة بالفترة نفسها من العام الماضي.

حجم استثمارات صناعة الدواء في مصر تقدر بنحو ٨٠ مليار جنيه “٦,٨٪ من إجمالي الاستثمارات في ٢٠١٩/٢٠١٨ ، ما يعادل إنتاج ٥,٢ مليار عبوة دواء سنوياً ، تمثل الأدوية المثلثة النسبة الأكبر منها ، حيث تعادل ٦٩,٣٪ من إجمالي العبوات الدوائية المنتجة ، فيما تستحوذ مبيعات الأدوية المثلثة على ما يقرب من ثلثي السوق.

يوجد في مصر ٣٥٠ منشأة لصناعة مستحضرات الدواء ، يعمل بها نحو ٨٤,٦ ألف عامل ، تمتلك الحكومة منها ٣٪ فقط ، مقابل ٩٧٪ مملوكة للقطاع الخاص. إنتاج الدواء في مصر يتركز بالقطاع الخاص بنسبة ٩٤٪ من إجمالي الاستثمارات ينتج ٨٠٪ من الأدوية في مصر ، مقابل ٦٪ للقطاع الحكومي الذي ينتج ٢٠٪ من الأدوية ، وتستحوذ شركات القطاع الخاص الأجنبي على ٦٩٪ من سوق الدواء في مصر بينما تستحوذ الشركات المحلية على ٣١٪ من الحصة السوقية للدواء عام ٢٠١٨.

على الرغم من القيمة السوقية الضخمة لمبيعات مصر من الأدوية في الشرق الأوسط ، إلا أنها ليست الأكثر تطوراً في صناعته ، حيث أن إنتاج مصر المتزايد من الدواء لم يواكب تطوراً في البحث والتطوير ولا محاولات ناجحة لتصنيع المادة الفعالة بدلاً من استيراد المكونات الدوائية النشطة الأجنبية من الخارج.

استيراد مصر الجزء الأكبر سواء من المدخلات من مواد فعالة ومستلزمات تعبئة وتغليف وغيرها أو من المنتجات النهائية من أدوية ومستلزمات طبية ، من الخارج ، حيث يتم استيراد ما يفوق ٩٠٪ من المواد الخام المستخدمة في الإنتاج المحلي والذي يغطي ٩٣٪ من الاستهلاك المحلي.

وبلغت واردات مصر من المنتجات الدوائية نحو ٢,٦١ مليار دولار مقارنةً بحوالي ٢٧١,٨٥ مليون دولار فقط للصادرات خلال عام ٢٠١٩ ، وبالتالي تفوق الواردات من المنتجات الدوائية الصادرات بنحو ٩ أضعاف

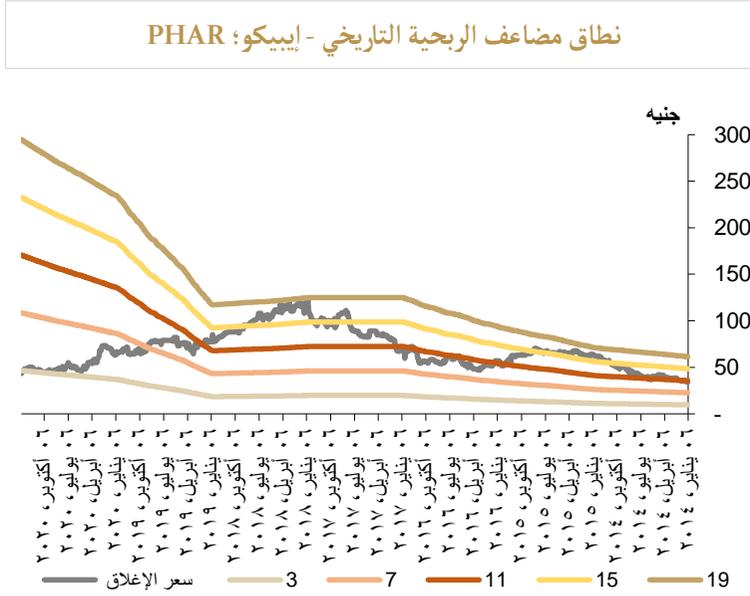
### المحفزات

- استقرار سعر الصرف نظراً لاستيراد أغلب المواد الخام
- برنامج التأمين الصحي الشامل وزيادة الوعي بالرعاية الصحية
- الإقبال على مراكز التحاليل
- زيادة الطلب على أدوية المناعة ونزلات البرد

### المخاطر

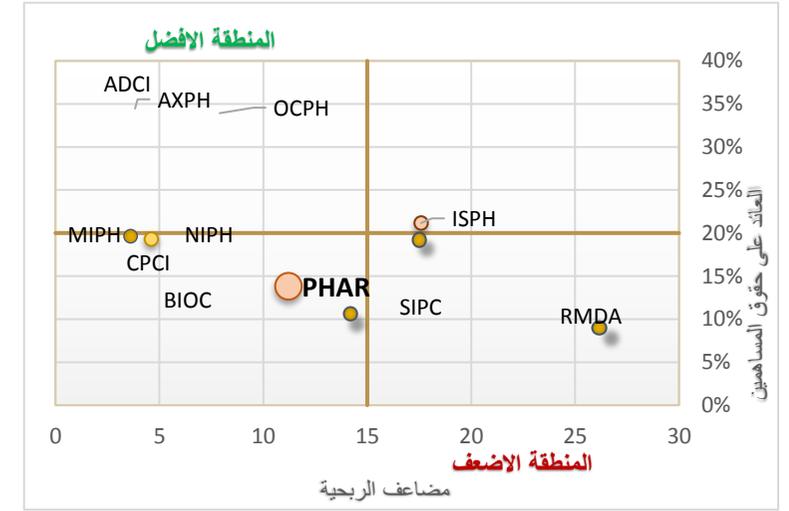
- انخفاض سعر الجنيه أمام الدولار
- قيود التصدير على الأدوية المصرية
- قيود من الحكومة على تسعير الأدوية

يتداول سهم إبيكو على نطاق مضاعف ربحية أقل من ٧ وهو نطاق منخفض عما كان يتداول عليه السهم في الماضي خاصة في الفترة ما بين يناير ٢٠١٦ إلى يونيو ٢٠٢٠، وهو ما يشير إلى أن السهم ربما يعاود الصعود مرة أخرى لتماشى مع نطاقه التاريخي



بتوزيع أسهم القطاع ما بين ٤ أجزاء على الرسم البياني يتضح أن سهم إبيكو أفضل الأسهم من حيث مضاعف الربحية مقارنة بباقي أسهم القطاع وأيضا من حيث العائد على حقوق الملكية.

توزيع أسهم القطاع طبقا لمضاعف الربحية، والعائد على حقوق المساهمين



على الرغم من أن شركات الأدوية الحكومية تعد من الشركات الأفضل من حيث تركيبة العائد والسعر كما يظهر جليا من الرسم أعلاه، والتي نعتقد بأن شركات العربية للأدوية (ADCI)، وشركة الإسكندرية للأدوية (AXPH)، بالإضافة إلى شركة أكتوبر فارما (OCPH) من أفضل الأسهم من حيث انخفاض مضاعف الربحية، وارتفاع العائد على حقوق المساهمين، إلا أن ضعف تداول هذه الأسهم وانخفاض معدل سيولة السهم يعد عامل غير محفز.

كما أن شركة إبيكو لديها قصة نعتقد بأنها سوف تدفع بسعر السهم إلى أعلى، في ظل طموح إدارة الشركة لإنتاج أدوية حيوية "Biosimilar"، وبالتالي كان الاهتمام بانخفاض مضاعف ربحية السهم عن أقران على الرغم من النمو المتوقع للشركة

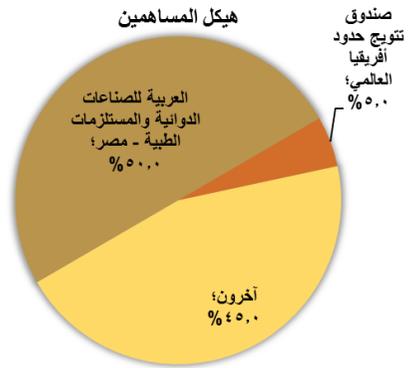
رؤيتنا على القطاع إيجابية بشكل عام نظرا لكونه قطاعا دفاعيا بالإضافة تداعيات فيروس كورونا والتي أدت بزيادة الطلب على معامـل التحاليل والأشعة وأدوية بروتوكول العلاج للفيروس الا اننا نتحفظ بعض الشيء على انخفاض الطلب على باقي الخدمات الطبية لعدم انتشار الفيروس، وبتالي فإننا انتقائيين في اختيار لبعض الأسهم التي نرى فيها قيمة نابعة من قوة مركزها المالي، وفرص استفادتها من الوضع الراهن

## الأسهم المرشحة من مجوـث برميير في القطاع

المؤشرات	السهم	المصرية الدولية للصناعات الدوائية "إيبيكو" (PHAR)
سعر السهم (جنيه)		٤٢,٠٤
رأس المال السوقي (مليون جنيه)		٤,١٦٩,١٣
عائد السهم خلال آخر سنة (%)		٪٣٥,٦٧-
عائد السهم خلال آخر شهر (%)		٪١٢,٤٢-
متوسط قيمة التداول اليومي -آخر ١٢ شهر (ألف جنيه)		٣,٥٦٥,٢٣
اعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع (جنيه)		٧٣,٣٢
اقل سعر خلال ٥٢ أسبوع (جنيه)		٤٢,٥٣
مضاعف الربحية (مرة)		١١,٢٢
مضاعف القيمة الدفترية (مرة)		١,٥٥
العائد على حقوق المساهمين (%)		٪١٨,١٠
عائد التوزيعات النقدية (%)		٪٩,٦٧
هامش مجمل الربح لآخر ١٢ شهر (%)		٪٣٥,٢٤
هامش صافي الربح لآخر ١٢ شهر (%)		٪١٦,٤٥

## خطة استثمارات طويلة الأجل تدعم زيادة الإنتاجية والمبيعات، مضاعف ربحية منخفض مقارنة بمتوسط القطاع - قيمة عادلة ٧٥,٥ جنيه للسهم | +٨٠٪ أعلى من سعر السوق

أهم المؤشرات	السهم	المؤشر	+/- المؤشر	القطاع	+/- القطاع	البيانات الأساسية للسهم	بيانات التداول
مضاعف الربحية	١١,٢٢	١٠,٣٢	٪٨,٧٥	١٦,٢٦	-٪٣٠,٩٨	القيمة الاسمية للسهم	سعر السهم الحالي
عائد التوزيعات	٪٩,٦٧	٪٥,٠٠	٪٤,٦٧	٪٥,٢٢	٪٤,٤٥	عدد الاسهم (مليون)	أعلى سعر خلال ٥٢ اسبوع
مضاعف القيمة الدفترية	١,٥٥			الديون الى ح. المساهمين	٠,٧٢	رأس المال (مليون جم)	أقل سعر خلال ٥٢ اسبوع
العائد ع. ح. المساهمين	٪١٨,١٠			نسبة السيولة	١,٦٥	رأس المال السوقي (م. جم)	م. ق. التداول (١٠٥ يوم) (مليون. جم)
صافي رصيد النقدية (مليون جم)	١,٢١٨,٩٥-			ص. النقدية / رأس المال السوقي	-٪٢٩,٢٤	نسبة التداول الحر (%)	٪٤٩,٧٩



تستهدف الشركة استثمارات مستقبلية متوقعة بنحو ٢,٢ مليار جنيه خلال الأعوام من ٢٠٢١ وحتى ٢٠٢٦، تشمل مشروع الأدوية الحيوية بتكلفة ١,٢ مليار جنيه، بالإضافة إلى مشروعات التطوير. كما قامت بالحصول على ترخيص هيئة الدواء المصرية لخط جديد لتعبئة وتغليف الأقلام بقسم المراهم بطاقة إنتاجية ١٢ مليون عبوة سنوياً.

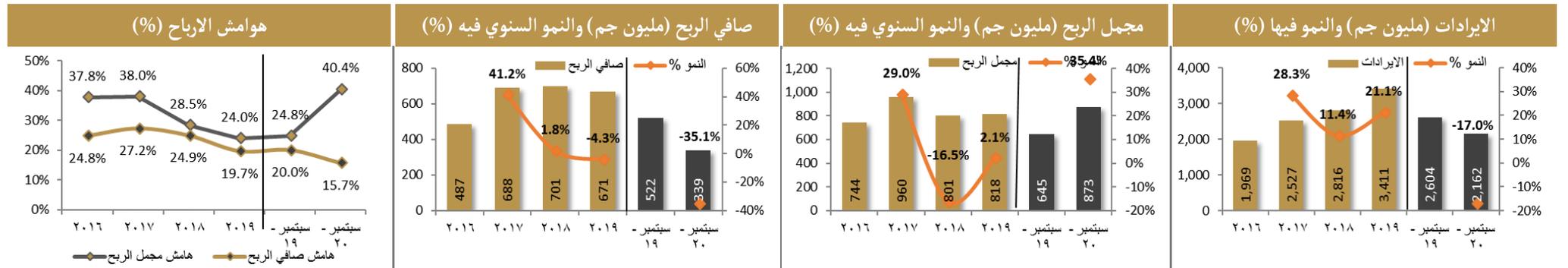
يعتبر السهم في مستويات أسعار رخيصة مقارنة بأسهم القطاع إذ يتداول على مضاعف ربحية ١٢,٤٢ مرة (٪٢٣,٦٤ أقل من القطاع)

لدى الشركة مستوى ديون منخفض يبلغ ٠,٧٢ مرة بالنسبة لحقوق الملكية مما يفسح المجال لمزيد من الاقتراض والتوسع

يبلغ معدل العائد على التوزيعات ٩,٧٪ وهو مرتفع مقارنة بعائد توزيعات القطاع ومؤشر ايجي اكس ٣٠ بنسبة ٤,٧٪ و ٤,٤٨٪.

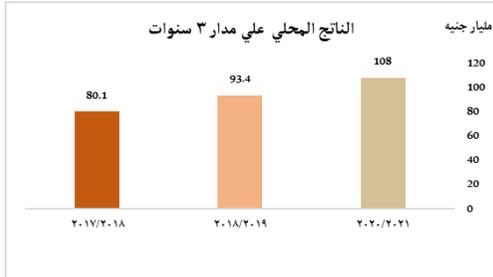
تراجعت الإيرادات للتسعة أشهر من العام الجاري بنسبة ١٧٪ عن الفترة المقارنة على أساس سنوي ولكن الشركة تمكنت بتقليل التكاليف من تحقيق مجمل ربح أعلى بنسبة ٣٥,٤٪ ونظراً لزيادة مخصصات الشركة وارتفاع المصروفات العمومية والإدارية وانخفاض الفوائد الدائنة سجلت الشركة تراجع في الأرباح بنسبة ٣٥٪.

نقدر السعر المستهدف عند ٧٥,٥ جنيه للسهم بناءً على مضاعف شركات الأدوية للأسواق الناشئة (٢٥,٢) مطبقاً عليه خصم ٢٠٪.



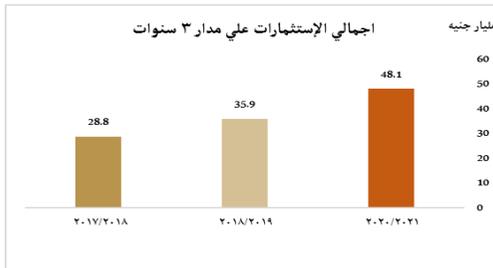
## قطاع الاتصالات

### الناتج المحلي لقطاع الإتصالات علي مدار ٣ سنوات



المصدر: وزارة الإتصالات و تكنولوجيا المعلومات

### اجمالي الإستثمارات للقطاع علي مدار ٣ سنوات



المصدر: وزارة الإتصالات و تكنولوجيا المعلومات

يلعب قطاع الاتصالات دورًا أساسيًا في تسريع عجلة النمو الاقتصادي بما يُوفّره من وسائل معرفة ومعلومات حديثة تكون مُحفّزة للاستثمار وداعمة للقرارات الاقتصادية والاجتماعية، أهمية هذا القطاع وفاعليته تستند على أربعة ركائز أساسية، يتعلق أولها بتطوير نُظُم الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات، وثانيها بتعميق الصناعة التكنولوجية. حقق القطاع إنجازات كبيرة منذ أن تبنّى المشروع القومي للنهضة التكنولوجية لتسريع انتقال مصر إلى مُجتمع المعلومات، مما أسفر عن تزايد مُطرِد في مساهمته في النمو الاقتصادي ليصل إلى نحو ١٢٪. لافتة إلى أن استثمارات قطاع الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات تُقدّر بنحو ٣١,٦ مليار جنيه في خطة عام ٢٠٢١/٢٠٢٠، بنسبة ٤,٣٪ من إجمالي استثمارات الخطة.

تعمل كل من الحكومة المصرية وشركات تشغيل الاتصالات على تطوير البنية الأساسية للاتصالات في مصر التي كانت وستظل هي المحرك لسوق الأجهزة الشخصية. منح الجهاز القومي لتنظيم الاتصالات (NTRA) رخصة تشغيل خدمة الجيل الرابع (4G) للهواتف المحمولة لشركات تشغيل الاتصالات المصرية الأربعة، وهم المصرية للاتصالات وأورانج وفودافون واتصالات.

خلال العالم المالي ٢٠١٩-٢٠٢٠ تأسست ١٣٣٦ شركة جديدة بإجمالي رؤوس أموال ١,٣٤ مليار جنيه. مما أدى لزيادة عدد مشتركى التليفون المحمول بنسبة ٠,٨ بالمائة، حيث وصل عدد المشتركين إلى ٩٦ مليون مشترك نهاية أكتوبر ٢٠٢٠، مقارنة بـ ٩٥,٢٥ مليون مشترك نهاية أكتوبر ٢٠١٩. وزاد عدد مشتركى (ADSL) بنسبة ١٩,٩ بالمائة، حيث وصل عددهم نهاية أكتوبر ٢٠٢٠ إلى ٨,٦ مليون مشترك، مقارنة بـ ٧,١٧ مليون مشترك نهاية أكتوبر ٢٠١٩، بينما زاد عدد مشتركى (Mobile Broadband) بنسبة ٧,٧ بالمائة، حيث وصل عددهم نهاية أكتوبر ٢٠٢٠ إلى ٤٥,٥ مليون مشترك، مقارنة بـ ٤٢,٢٥ مليون مشترك نهاية أكتوبر ٢٠١٩. وزادت كذلك نسبة مستخدمي الإنترنت من السكان، حيث وصلت إلى ٥٧,٣ بالمائة عام ٢٠١٩-٢٠٢٠، مقارنة بـ ٤٧,٦ بالمائة عام ٢٠١٨-٢٠١٩، في حين وصلت تكلفة تطوير البنية التحتية للاتصالات في النصف الثاني عام ٢٠٢٠ إلى ٤٠٠ مليون دولار لتصل سرعة الإنترنت إلى ٣٣,٢ ميجابايت/ ثانية، في نوفمبر من نفس العام.

من المتوقع أن يزداد إنتاج القطاع وناتجه بنسبة ٢٦٪ (بالأسعار الجارية)، و١٦٪ (بالأسعار الثابتة) وترتفع مساهمة القطاع في النمو إلى ١٦,٤٪ عام ٢٠٢١/٢٠٢٠، كما يُتوقع أن تتحسن مؤشرات أداء القطاع بصورة ملحوظة في عام الخطة، سواء في مجال تطوير نُظُم الاتصالات أو تعميق الصناعة المحلية أو تنمية صادرات القطاع. وأشار تقرير إلى مستويات أداء قطاع الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات حيث تجسدت إنجازات القطاع في زيادة سعة السنترالات وأعداد القنوات التلفزيونية، وزيادة أعداد المُشتركين في التليفون المحمول ومُستخدمي شبكة الإنترنت، كما تواصل تزايد نسبة الانتشار في المُجتمع، مما ساهم في تقليل الفجوة الرقمية نسبيًا، علاوة على زيادة نوادي التكنولوجيا والشركات العاملة في مجال تكنولوجيا المعلومات والاتصالات.

تدعم استراتيجية الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات ٢٠٣٠ تحقيق أهداف رؤية مصر ٢٠٣٠ من خلال بناء مصر الرقمية. وتشمل هذه الأهداف تطوير البنية التحتية لتكنولوجيا المعلومات والاتصالات، وتعزيز الشمول الرقمي، وتحقيق الشمول المالي، وتعزيز بناء القدرات وتشجيع الابتكار، ومحاربة الفساد، وضمان الأمن المعلوماتي، وتعزيز مكانة مصر على المستويين الإقليمي والدولي. وتمثل مصر الرقمية رؤية وخطة شاملة وتُعد بمثابة حجر الأساس لتحويل مصر إلى مجتمع رقمي. ويعتمد بناء مصر الرقمية على ثلاثة محاور أساسية، وهي التحول الرقمي، والمهارات والوظائف الرقمية، والإبداع الرقمي.

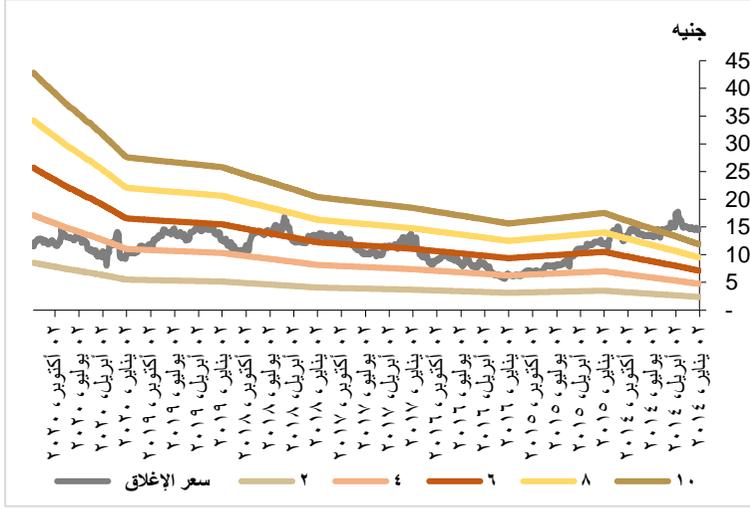
### المخاطر

- ارتفاع سعر الدولار امام الجنيه من الممكن ان يؤثر على أرباح الشركات نظرا لكون معظم اقتراس الشركات بالعملة الأجنبية.
- أي تغيير في الإجراءات والقوانين والتي قد تؤثر على ربحية وهوامش الشركات العاملة

### المحفزات

- في ظل وجود فيروس COVID-19 يعتبر القطاع نشط جدا حيث يتجه الجميع في الأونة الأخيرة الي العمل من المنزل (Working From Home) و التعليم عن بعد (Online) وايضا المعاملات البنكية عن طريق ال (Online Banking) خدمات الدفع الإلكتروني بالاتفاق مع شركات المحمول. سداد فاتورة الهاتف الأرضي سداد فواتير المرافق عبر طرق الدفع الإلكتروني باستخدام الإنترنت. و ذلك يحفز القطاع بشكل كبير حيث ان نشاطات القطاع تزداد بشكل واضح لمواكبة الأحداث.

### نطاق مضاعف الربحية التاريخي – المصرية للاتصالات: ETEL

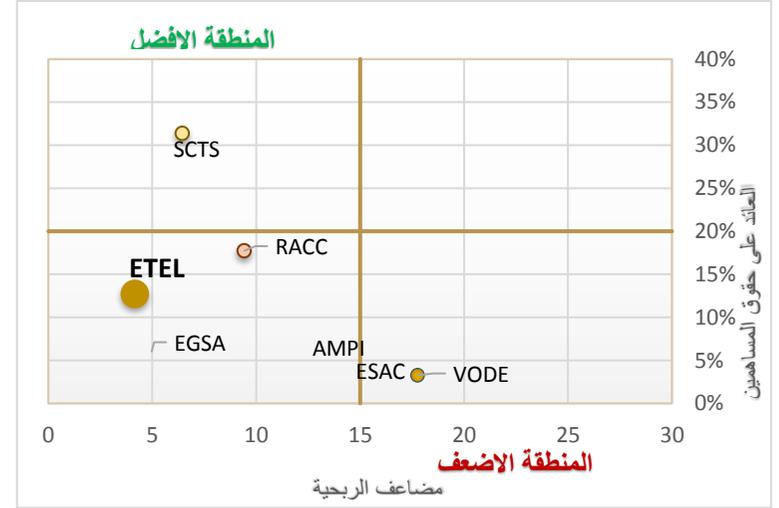


يتداول سهم المصرية للاتصالات على نطاق مضاعف ربحية حالي (٢-٥) تقريبا نفس النطاق الذي يتداول عليه السهم في الماضي باستثناء الفترة ابريل-مايو ٢٠١٧، والتي كان يتداول فيها اعلى عند نطاق ٨-١٤ مرة، نعتقد بان السهم اقل من قيمته الحقيقية والتي يجب ان يتداول فيها على نطاق مضاعف ربحية اعلى من ١٠×

بتوزيع أسهم القطاع ما بين ٤ أجزاء على الرسم البياني يتضح ان سهم راية لخدمات الاتصالات أفضل الأسهم من حيث العائد علي حقوق المساهمين مقارنة العائد .

ويليه سهم المصرية للاتصالات من حيث العائد و مضاعف الربحية حيث يتداول عند مضاعف ربحية ٤,٢٨ مرة .

### توزيع أسهم القطاع طبقا لمضاعف الربحية، والعائد على حقوق المساهمين



يعتبر سهم المصرية للاتصالات ذو مضاعف ربحية منخفض مقارنة بقطاع الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات، كما ان معدل العائد على حقوق المساهمين متوسط، وتميز الشرك بكونها الشركة الوحيدة المحتكرة لخدمة التليفون الأرضي في مصر وهو ما يعد علاوة يجب ان تضاف الى السهم عند التفكير في قيمته العادلة

رؤيتنا على القطاع إيجابية بشكل عام نظرا لأهمية القطاع بالنسبة للدولة لها يمثلها قطاع الاتصالات والتكنولوجيا من أهمية و خطة الدولة الي التحول الرقمي ،وبتالي فإننا نرى فيه قيمة المصرية للاتصالات نابعة من قوة الاداء الهالي التاريخي وانخفاض أسعارها عن قيمتها الحقيقية، اصف الي ذلك التحول الحالي الي استخدام التكنولوجيا والذي بدوره يعتبر محفز لصناعة الاتصالات

## الأسهم المرشحة من مجوث بريمير في القطاع

المصرية للاتصالات (ETEL)	المؤشرات
١١,٨٠	سعر السهم (جنيه)
٢٠,١٤٣,٤٤	رأس المال السوقي (مليون جنيه)
%٢٥,٤٠	عائد السهم خلال آخر سنة (%)
%٣,٥٢-	عائد السهم خلال آخر شهر (%)
١٩,٨٦٩,٨٧	متوسط قيمة التداول اليومي -آخر ١٢ شهر (ألف جنيه)
١٤,٦١	اعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع (جنيه)
٧,٩٩	اقل سعر خلال ٥٢ أسبوع (جنيه)
٤,٢٨	مضاف الربحية (مرة)
٠,٥٤	مضاعف القيمة الدفترية (مرة)
%١٢,٦٠	العائد على حقوق المساهمين (%)
%٢,١٠	عائد التوزيعات النقدية (%)
%٣٥,٨٧	هامش مجمل الربح لآخر ١٢ شهر (%)
%١٥,٥٠	هامش صافي الربح لآخر ١٢ شهر (%)

مشغل اتصالات متكامل، ارضي محمول وبيانات / المشغل الوحيد للخط الأرضي والمالك لمعظمه البنية التحتية للاتصالات - مضاعف ربحية منخفض جدا - تقييم السهم بـ ١٦,٥٧ جنيه | +٤٠,٤٠٪

أهم المؤشرات	السهم	المؤشر	+/- المؤشر	القطاع	+/- القطاع	البيانات الاساسية للسهم	بيانات التداول
مضاعف الربحية	٤,٢٨	١٠,٦٠	-٥٩,٦٢٪	٧,٠٧	-٣٩,٤٦٪	القيمة الاسمية للسهم	سعر السهم الحالي ١١,٨٠
عائد التوزيعات	٪٢,١٠	٪٥,٠٠	-٢,٩٠٪	٪٧,١٧	-٥,٠٧٪	عدد الاسهم (مليون)	اعلى سعر خلال ٥٢ اسبوع ١٤,٦١
مضاعف القيمة الدفترية	٠,٥٤			الديون الى ح. المساهمين	٠,٤٩	رأس المال (مليون جم)	اقل سعر خلال ٥٢ اسبوع ٧,٩٩
العائد ع. ح. المساهمين	٪١٢,٦٠			نسبة السيولة	٠,٥٧	رأس المال السوقي (م. جم)	م. ق. التداول (١٠٥ يوم) (مليون. جم) ١٩,٨٧٠
صافي رصيد النقدية (مليون جم)	١٦,٨٥٠,٢٣-			ص. النقدية / رأس المال السوقي	-٨٣,٦٥٪	نسبة التداول الحر (%)	٪١٩,٩٠

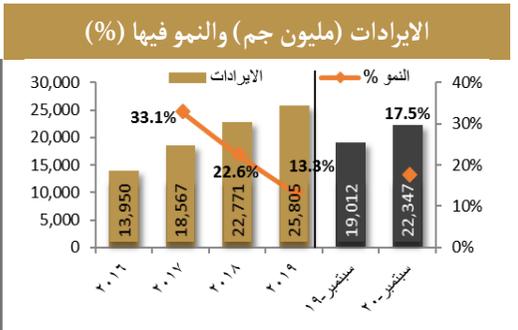
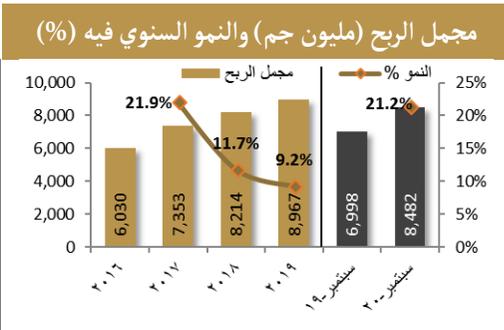
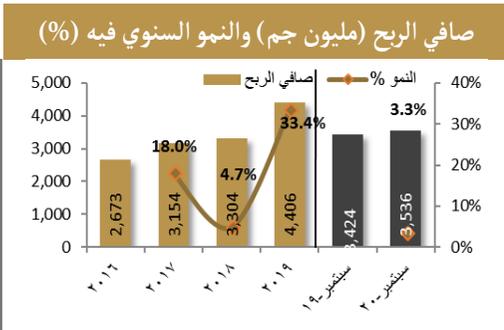
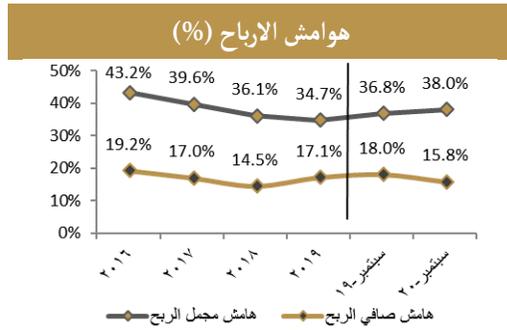
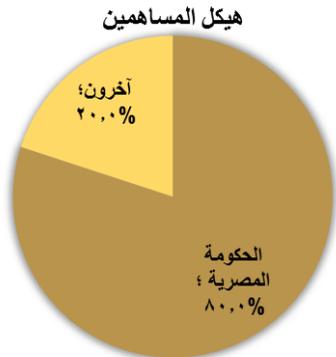
حققت الشركة ارتفاع في اجمالي الإيرادات في نهاية ٩ أشهر من ٢٠٢٠ بنسبة ١٧,٥٪ حيث حققت ٢٢,٣٤٧ مليار جنيه مقابل ١٩,٠١١ مليار جنيه من نفس الفترة المقارنة ٢٠١٩. كما حققت ارتفاع في صافي الربح نسبة ٣,٣٪ سنويا في نفس الفترة. حققت الشركة نمواً في قاعدة عملائها على مستوى كافة الخدمات المقدمة مقارنة بالعام الماضي، حيث ارتفع عدد مشتركى الهاتف الثابت ومشتركى الإنترنت فائق السرعة الثابت بنسبة ٩٪ و ١٦٪ على التوالي. ووصول عدد مشتركى خدمات المحمول إلى ٧,١ مليون عميل بنسبة نمو قدرها ٥٥٪ مقارنة بنفس المدة من العام السابق.

لا تزال الشركة تحقق نموا مطردا في معظم قطاعاتها، ويدل على ذلك النمو القوي في الإيرادات والأرباح على مدار السنوات الأربع الماضية إذ بلغت نسبة النمو المتوسط سنويا في الإيرادات ٢٨٪. أعلنت الشركة المصرية للاتصالات، عن قبول واعتماد الجهاز القومي لتنظيم الاتصالات للعرض المالي والفني المقدم من قبل الشركة للحصول على نطاق ترددي بعرض ٢٠ ميجاهرتز في الحيز الترددي ٢٦٠٠ ميجاهرتز بتقنية TDD بنظام حق الانتفاع لمدة ١٠ سنوات مقابل ٣٠٥ مليون دولار أمريكي تسدد على ٣ دفعات. وقعت الشركة عقد شراكة استراتيجية بين الشركة المصرية للاتصالات، وشركة AMS-IX الهولندية لإنشاء مركز تبادل حركة الإنترنت 'EG-IX' والذي يقع داخل أكبر مركز بيانات دولي خاص بالمصرية للاتصالات بالقرية الذكية والحاصل على شهادة Tier III – Uptime.

وقعت الشركة اتفاقية مع جوجل العالمية لتقديم خدمات عبور الحركة الدولية الخاصة بجوجل على مستوى بروتوكولات الإنترنت (IP Layer)، وتعد هذه الاتفاقية هي الأولى من نوعها في مجال خدمات العبور، من خلال الشبكة الدولية الأرضية للمصرية للاتصالات عبر الأراضي المصرية عن طريق البحر الأحمر والبحر المتوسط ومن المتوقع البدء في هذا المشروع خلال النصف الأول من ٢٠٢١.

يتداول سهم الشركة على مضاعف ربحية ٤,٢٨ × على خصم قدره ٣٩٪ من قطاع الاتصالات، وخصم قدره ٦٠٪ من مؤشر أي جي اكس ٣٠، وهو ما يجعل السهم جذاب خصوصا في ظل النمو المستدام الذي تحققه الشركة حتى في وقت الازمة. يبلغ مضاعف القيمة الدفترية ٥٤ × أي ان السهم اقل من قيمته الدفترية

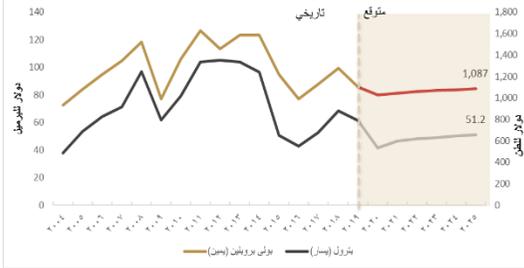
تقييم السهم عند سعر مستهدف ١٦,٥٧ جنيه \ السهم باستخدام مضاعف ربحية القطاع (٧,٠٧ ×) مع تطبيق معدل خصم ١٥٪ على المضاعف نظرا لان القطاع يتضمن شركات اعلام وتكنولوجيا.



## قطاع الغزل والنسيج - السجاد

### الإحصائيات العالمية المتوقعة للأسمدة

#### أسعار البترول والبولي بروبيلين من ٢٠٢٥-٢٠٠٤



على الرغم من الاغلاقات التي صاحبت انتشار فيروس كورونا إلا أن وجود الجائحة كان فرصة جيدة لاقتناص حصة سوقية من المنافس الصيني الذي يعد المنافس الأقوى في سوق السجاد لاستبداله بالمنتج المحلي

مبيعات سوق السجاد أصبحت مقصورة على تجهيزات العرائس ، ولم يعد تجديد مفروشات وسجاد المنزل ضمن مصروفات الأسرة المصرية ، التي اتجهت منذ التعويم ، إلى تغيير نمطها الاستهلاكي كلياً.

اتجاه بعض الفنادق لتجديد مفروشاتها فضلاً على الفنادق الجديدة التي يتم افتتاحها مؤخراً ، أنعشت سوق الموكيت الخارجي والسجاد.

يعاني السوق المصري من إغراق المنتج التركي الذي يتمكن من البيع داخل أسواقه التصديرية بسعر التكلفة ، اعتماداً على الدعم الذي تقدمه الحكومة التركية لمستثمريه خصوصاً المصدرين. يُباع السجاد التركي في مصر بأسعار تقل عن المنتج المحلي بنحو ٣٠% ، فضلاً على ارتفاع جودته ، وهو ما يجعله الاختيار الأفضل للمستهلك. انتزع السجاد التركي السوق السعودي من المصدرين المصريين ، بسبب ارتفاع جودته وزهاء ألوانه غير التقليدية وقدرة المصدر التركي على البيع بسعر التكلفة ، حيث يُعد السوق السعودي أكبر مستهلك في العالم للسجاد إلا أن المنافسة مع المنتج التركي داخل السوق الأفريقي ما زالت في صالح السجاد المصري نظراً للمسافة الكبيرة بين تركيا ودول القارة الأفريقية.

لذلك طالب مصنعو السجاد بفرض رسوم على واردات السجاد لها يعاني منه السوق المحلي من إغراق المنتجات التركية والتي تتميز بانخفاض أسعارها والمنافسة الشرسة مع المنتج المحلي

يعد البولي بروبيلين أهم مكونات العملية الانتاجية للسجاد حيث يمثل نسبة ٢٣% من المواد الخام والذي يرتبط سعره ارتباط وثيق بأسعار البترول العالمية

كحافز قامت الحكومة باستئناف برنامج دعم الصادرات ورد المتأخرات المستحقة للشركات كما أعلنت عن مبادرة السداد الفوري للمستحقات في حال موافقة الشركات على تلقي نسبة ٨٥% فقط من المستحقات بدلاً من سدادها على أقساط قد تستغرق عدة سنوات ، الأمر الذي يساهم في توفير السيولة النقدية لتمكين الشركات المصدرة من الوفاء بالتزاماتها تجاه عملائها.

### المحفزات

- زيادة الطلب الناتج عن انتقال اجهزة ووزارات الدولة الى العاصمة الادارية وانشاء العديد من الفنادق
- توجه الدولة لزيادة الصادرات عن طريق سداد مستحقات برنامج دعم الصادرات للشركات

### المخاطر

- دخول الصين في مرحلة التعافي وإعادة العلاقات التجارية مع أمريكا أكبر سوق سجاد
- ارتفاع في أسعار البترول والذي يؤثر بشكل مباشر في أسعار البولي بروبيلين المكون الأساسي في العملية الانتاجية لصناعة السجاد



تنوع جغرافي جيد ، تحفيزات حكومية في صالح مزيد من الصادرات ، تقييم السهم بطريقة التدفقات النقدية بـ ٩,٤٥ جنيه للسهم | +٣١٪ اعلى من سعر السهم في السوق

بيانات التداول	البيانات الاساسية للسهم	+/- القطاع	+/- المؤشر القطاع	المؤشر	السهم	أهم المؤشرات
سعر السهم الحالي	١,٠٠	القيمة الاسمية للسهم	١٧,٣٢	١٠,٤٣	٥,٦٤	مضاعف الربحية
اعلى سعر خلال ٥٢ اسبوع	٦٦٥,١١	عدد الاسهم (مليون)	٥,٧٠٪	٣,٦٩٪	٨,٧٠٪	عائد التوزيعات
اقل سعر خلال ٥٢ اسبوع	٦٦٥,١١	رأس المال (مليون جم)	٠,٣٦	الديون الى ح. المساهمين	٠,٧٦	مضاعف القيمة الدفترية
م.ق. التداول (١٠٥ يوم) (مليون. جم)	٤,٧٨٨,٧٧	رأس المال السوقي (م. جم)	١,٧٥	نسبة السيولة	١١,٤٢٪	العائد ع. ح. المساهمين
	٥٣,٥٤٪	نسبة التداول الحر (%)	١٠,٧٦٪	ص. النقدية / رأس المال السوقي	٥١٥,٠٨	صافي رصيد النقدية (مليون جم)

تعد شركة النجاجون الشرقيون للسجاد أكبر شركة في مصر والعالم لصناعة السجاد والموكيت الميكانيكي (تبلغ الحصة السوقية المحلية للشركة ٨٠٪).

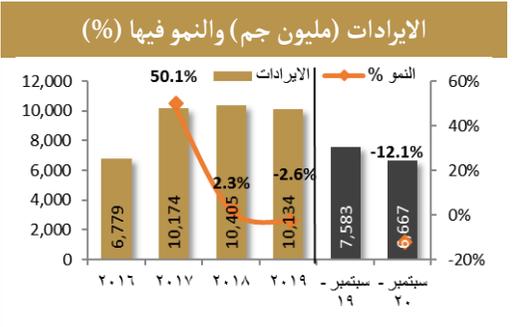
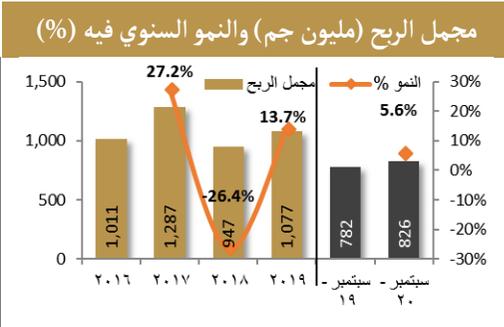
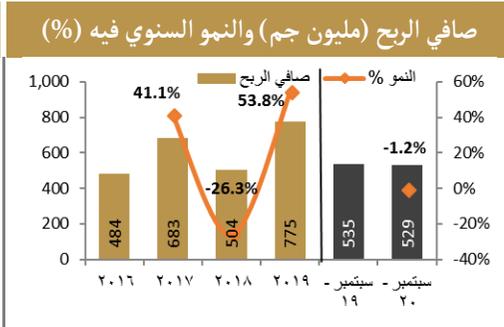
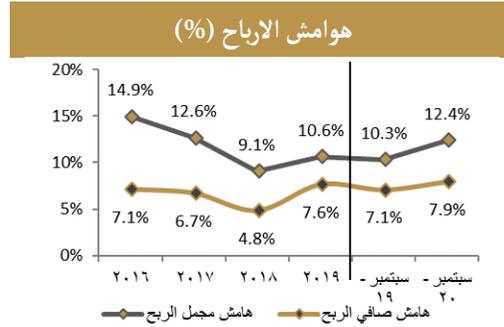
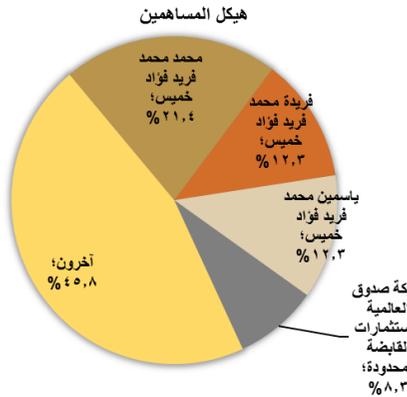
تقوم الشركة بإدارة عملية إنتاجية متكاملة تبدأ بتصنيع حبيبات البولي بروبيلين التي تعتبر مكوناً رئيسياً لإنتاج الألياف الصناعية ، ثم غزل وصباغة الخيوط ونسج الخيوط والقيام بعمليات التجهيز والتعبئة تمهيداً لتسويق المنتجات

تحافظ الشركة على متوسط كميات مبيعاتها على مدار الخمس سنوات الماضية عند حوالي ١١٧ مليون متر من السجاد ، الا ان توزيع المبيعات ما بين المحلي والتصدير قد اختلف قليلا في السنوات الاخيرة لصالح التصدير

التوترات التجارية بين الصين وأمريكا حيث تعد أمريكا من أكبر الأسواق الاستهلاكية للسجاد وتتميز الصين بانخفاض التكاليف الذي يمكنها من اغراق الأسواق بمنتجاتها يعتبر السهم في مستويات أسعار رخيصة بالنسبة لأسهم القطاع إذ يتداول على مضاعف ربحية ٥,٦٤ مرة (٦٧,٤٣٪ أقل من القطاع) ويتداول السهم تحت قيمته الدفترية حيث يبلغ مضاعف القيمة الدفترية ٠,٧٦ مرة ، كما يبلغ العائد على التوزيعات ٨,٧٪ وهو مرتفع مقارنة بمؤشر اي جي اكس ٣٠

تراجعت الإيرادات بالتسعة أشهر من عام ٢٠٢٠ على أثر توقف حركة الصادرات حيث تمثل الصادرات نسبة ٦٥٪ من إجمالي المبيعات بالإضافة إلى انخفاض الطلب المحلي والذي بدوره أدى إلى تراجع صافي الربح بنسبة ١,٢٪ على أساس سنوي ، الا انه بتحسّن الأوضاع العالمية نتوقع تحسّن أداء الشركة أكثر.

تم تقييم السهم بطريقة التدفقات النقدية بقيمة عادلة تبلغ ٩,٤٥ جنيه للسهم | +٣١٪ اعلى من سعر السوق الحالي



## ملحق الإفصاحات

### تعريفات التوصيات

تخضع عملية التوصيات لرأي المحلل/المحللين الماليين المسؤولين عن تقييم الشركة محل الدراسة ، وتقوم بناءً على مقارنة السعر المستهدف الذي تم التوصل إليه في هذا التقرير بسعر سهم الشركة في السوق وقت صدور هذا التقرير ، وتقوم التوصيات على ثلاث مستويات رئيسية موضحة كما في الجدول الآتي:

التوصية	شراء	احتفاظ	بيع
التعريف	توصية بشراء السهم عند السعر الحالي في السوق	توصية بالاحتفاظ بموقف المستثمر على ما هو عليه	توصية ببيع السهم عند السعر الحالي في السوق
السعر المستهدف مقابل سعر السوق	السعر المستهدف أعلى من السعر في السوق	السعر المستهدف يختلف عن السعر السوق بنسبة قليلة	السعر المستهدف أقل من السعر في السوق
نسبة الارتفاع/-الانخفاض "مقابل سعر السوق"	$\geq 10\%$	من $+10\%$ إلى $-10\%$	$\geq 10\%$

### شهادة المحللين

يشهد المحلل / المحللين الماليين المذكور اسماؤهم في هذا التقرير بأن الآراء الواردة في هذا التقرير حول الأوراق المالية المتضمنة وأي جهات نظر أو تنبؤات أخرى تم التعبير عنها تعكس بدقة وجه نظره/نظرهم ورؤيتهم عن الشركة محل التقييم ، وأنه /انهم لم يحصلوا على تعويض يرتبط ، أو سيكون مرتبطاً بشكل مباشر أو غير مباشر بالتوصيات أو الآراء المحددة الواردة في هذا التقرير البحثي. ويشير المحلل /المحللين الوارد اسماؤهم في التقرير أيضاً إلى أنه لا هو/هم أو ذويهم لهم أي مصلحة مباشرة أو غير مباشرة في الأوراق المالية التي هي موضوع هذا التقرير البحثي وقت صدوره.

### إخلاء المسؤولية

يستند هذا التقرير إلى المعلومات المتاحة للجمهور. لا يُقصد بهذا التقرير توصية بشراء أو بيع ، كما لا يعتبر عرض شراء أو بيع الأوراق المالية المذكورة فيه. لقد تم إعداد المعلومات والآراء الواردة في هذا التقرير من قبل إدارة أبحاث شركة بريمير من مصادر يعتقد أنها موثوقة فيها في وقت نشرها. لا تتحمل شركة بريمير أية مسؤولية قانونية أو مسؤولية عن الخسائر أو الأضرار الناتجة عن استخدام هذا المنشور أو محتوياته. يحق لشركة بريمير تغيير الآراء الواردة في هذا التقرير دون إشعار مسبق.

يحتوي هذا التقرير البحثي (بما في ذلك جميع الملاحق) على معلومات يُقصد نقلها فقط إلى المستقبلين المقصودين ، إذا لم يكن القارئ أو المتلقي لهذا التقرير البحثي هو المتلقي المقصود ، يرجى إخطار بريمير على الفور ، ويجب مسح هذا التقرير البحثي دون الاحتفاظ بأي جزء بأي شكل من الأشكال. إن الاستخدام غير المصرح به لهذا التقرير البحثي أو نشره أو توزيعه أو إعادة إنتاجه من قبل أي شخص بخلاف المتلقي المقصود محظور تماماً.

ويؤكد محلل/محللو الأبحاث الذين يغطون الشركة (أو الشركات) المذكورة في هذا التقرير أن جهات نظرهم حول الشركة (أو الشركات) وأوراقهم المالية تم التعبير عنها بدقة.

### فريق العمل – إدارة البحوث – شركة بريمير

عصام عبد العليم – مدير إدارة البحوث

منى عبد المنعم – محلل أوراق مالية

جهد ابوهشيمة – محلل أوراق مالية

### الاتصال:

قسم البحوث: [research@premiere-securities.com](mailto:research@premiere-securities.com)

خدمة العملاء: [etrade@premiere-securities.com](mailto:etrade@premiere-securities.com)