

# سوق الأسهم السعودية في الربع الأول 2025: أبرز الاتجاهات والتوقعات

محمد فيصل بوترك  
رئيس قسم أبحاث السوق  
[muhammed.faisal@riyadcapital.com](mailto:muhammed.faisal@riyadcapital.com)  
+966-11-486-6807

سعود الشمري، CFTe  
محلل أبحاث أول  
[saud.al-shammari@riyadcapital.com](mailto:saud.al-shammari@riyadcapital.com)  
+966-11-486-5851

# المحتويات

7

تطور أرباح السوق  
السعودي – نظرة سنوية  
وربع سنوية

6

الأنماط في مؤشر السوق  
السعودي: التراجعات،  
المواسم، والارتباط العالمي

5

السوق السعودي في  
الأسواق الناشئة:  
الأداء، التقييم، والوزن  
في المؤشرات

4

نظرة على مؤشر  
السوق السعودي  
(تاسي): الربع الأول  
2025 – المؤشرات،  
التقييمات، وتحركات  
القطاعات

3

تحليل الصادرات  
السعودية وتحركات  
السوق

12-11

توقعاتنا للسوق

10

أداء الأسواق العالمية  
واستراتيجيات الاستثمار –  
لمحة عن الربع الأول 2025

9

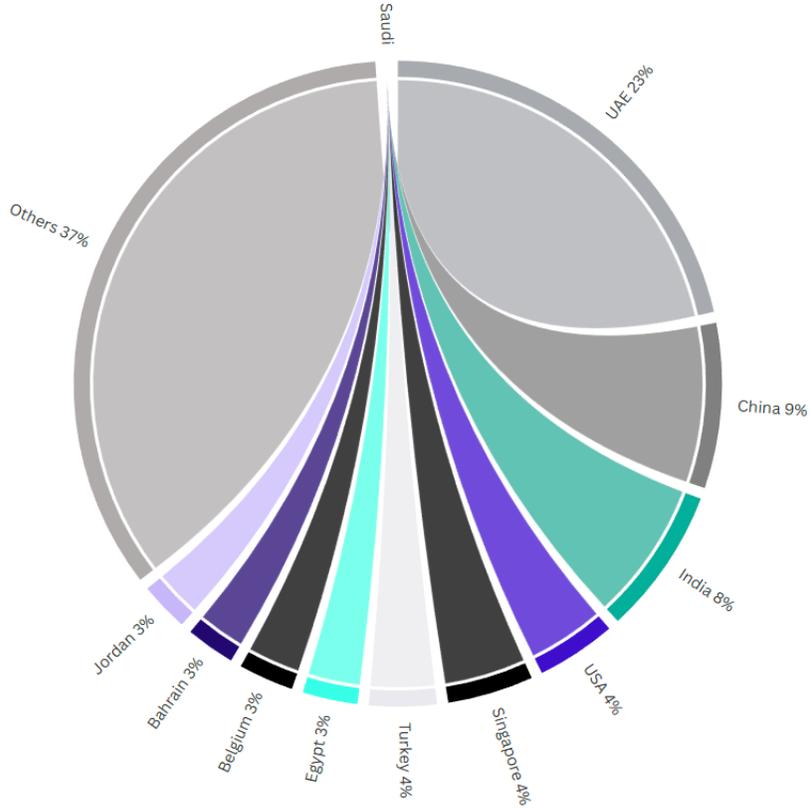
لمحة عن سوق نمو –  
نظرة عامة على الربع  
الأول 2025

8

المحركات: الرابحون،  
الخاسرون

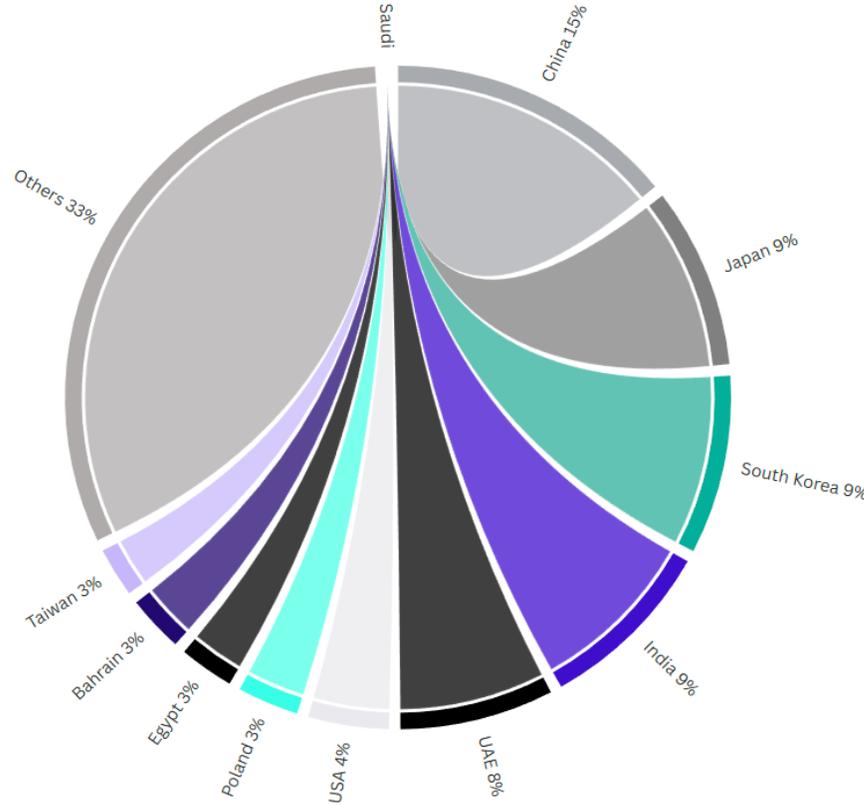
## تحليل الصادرات السعودية وتحركات السوق

### الصادرات السعودية غير النفطية تبرز روابط إقليمية قوية



إجمالي قيمة الصادرات غير النفطية في عام 2024: 217 مليار ريال

### الصادرات السعودية متركزة بشكل كبير نحو آسيا



إجمالي قيمة الصادرات في عام 2024: 1,145 مليار ريال

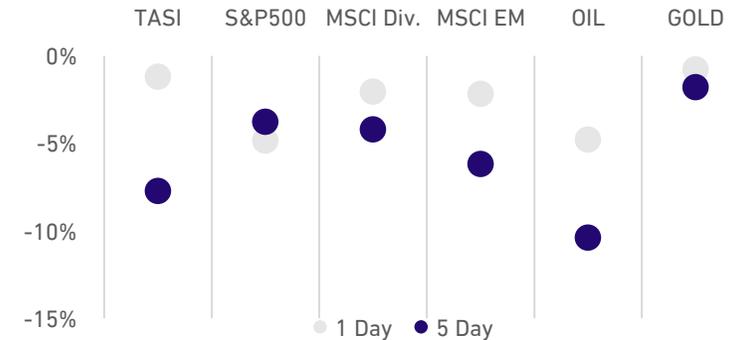
تعكس الرسوم البيانية على اليسار لمحة واضحة عن هيكل صادرات المملكة العربية السعودية في عام 2024، موزعة بين إجمالي الصادرات والصادرات غير النفطية حسب الوجهة. وتبرز الشراكات التجارية الرئيسية مع كل من الصين (تمثل 15% من إجمالي صادرات المملكة و9% من صادراتها غير النفطية)، والهند (9% و8% على التوالي)، والولايات المتحدة (4% لكلا النوعين من الصادرات)، والإمارات العربية المتحدة (8% من إجمالي الصادرات و23% من الصادرات غير النفطية)، مما يؤكد دورهم المحوري في التجارة السعودية. أما الرسم البياني أدناه فيوضح رد الفعل الفوري في الأسواق - الأسهم والنفط والذهب - عقب إعلان فرض الرسوم الجمركية في 2 أبريل.

أعلنت الولايات المتحدة فرض رسوم جمركية بنسبة 10% على جميع الواردات، إلى جانب زيادات إضافية استهدفت السلع الصينية والأوروبية، في أوسع تحرك جمركي أميركي منذ عقود.

وقد بدأت أكثر من 50 دولة محادثات مع الولايات المتحدة سعياً للحصول على استثناءات أو إعادة التفاوض بشأن الشروط، في دلالة على اتساع نطاق التأثير والقلق العالمي.

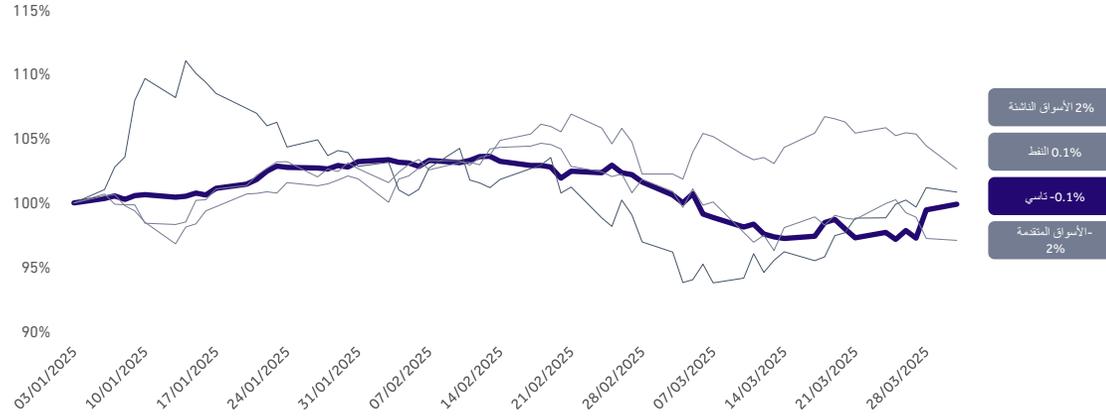


### أداء الأسواق بعد قرار تطبيق الرسوم الجمركية



## ■ نظرة على مؤشر السوق السعودي (تاسي): الربع الأول 2025 - المؤشرات، التقييمات، وتحركات القطاعات

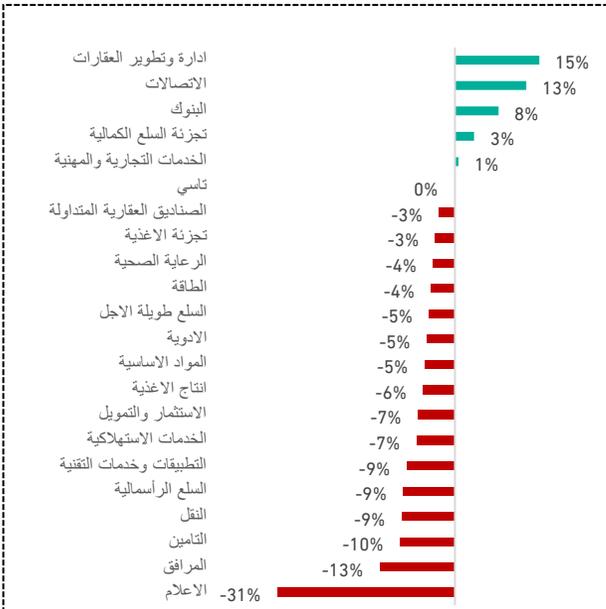
■ الأسهم ذات القيمة السوقية الكبيرة تفوقت في أدائها خلال الربع الأول من عام 2025



# تاسي

في الربع الأول لعام 2025

■ أداء القطاعات



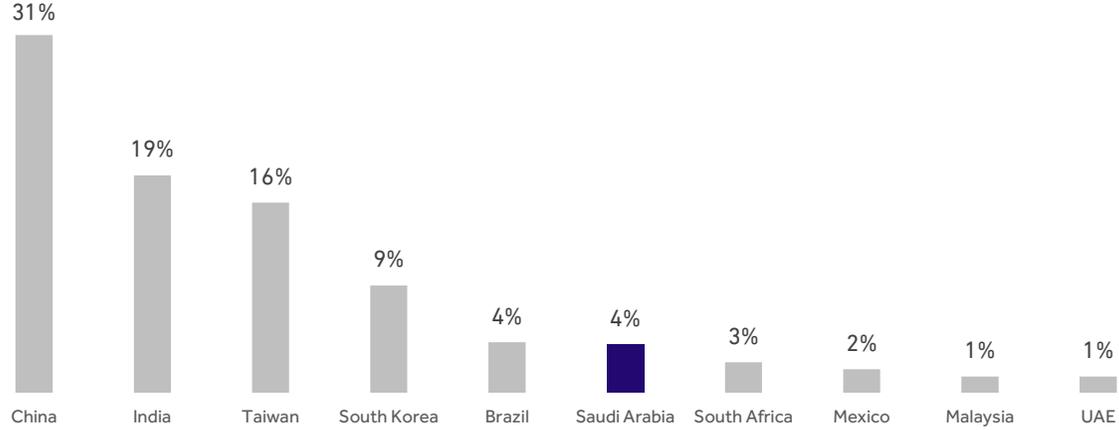
■ التقييم

	القيمة	متوسط 5 أعوام	التغير
مكرر الربحية مستقبلي	14.8x	24.1x	-39%
مكرر القيمة الدفترية	2.2x	2.3x	-5%
العائد على حقوق الملكية	13.5%	7.2%	+89%
عائد التوزيعات	3.9%	2.8%	+38%

■ أهم المؤشرات

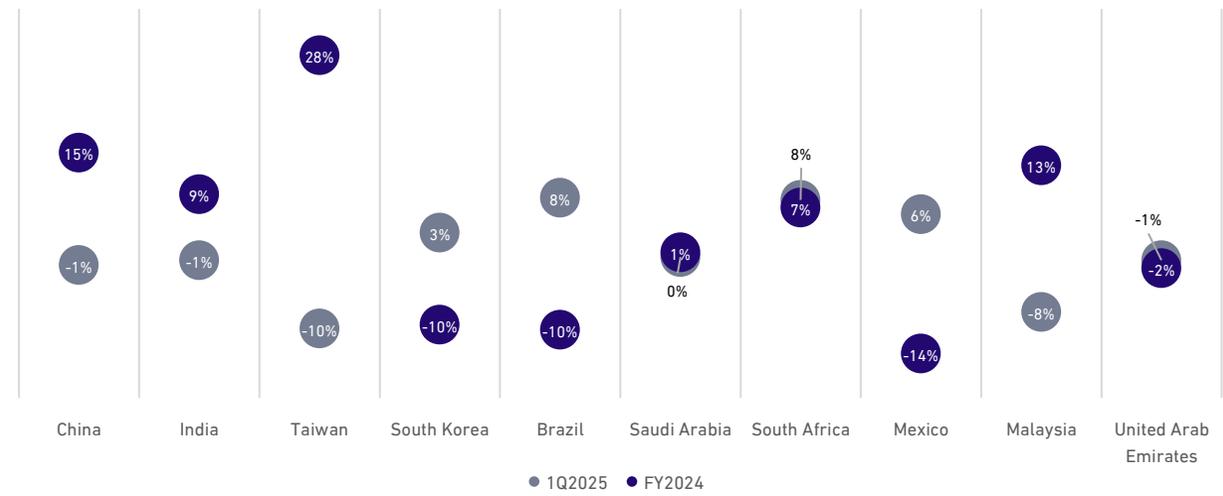
<p>-33.9% ▼</p> <p><b>5.9</b></p> <p>متوسط قيمة التداول - مليار ريال</p>	<p>-9.3% ▼</p> <p><b>9.9</b></p> <p>القيمة السوقية - تريليون ريال</p>	<p>-0.1% ▼</p> <p><b>12,025</b></p> <p>مستوى المؤشر</p>
<p><b>4.20%*</b></p> <p>وزن المؤشر في MSCI EM</p> <p>* قمنا باستخدام بيانات صندوق EEM</p>	<p><b>10.31%*</b></p> <p>ملكية المستثمرين الاجانب المؤهلين</p> <p>* اسهم حرة</p>	<p><b>3</b></p> <p>اكتتابات أولية</p> <p>القيمة مليار ريال</p> <p>الشركة</p> <p>دراية 1.49</p> <p>انتاج 0.45</p> <p>مسار 1.96</p>

■ مؤشر MSCI EM: السوق السعودي يكتسب مكانة بارزة بوزن 4% في المؤشر

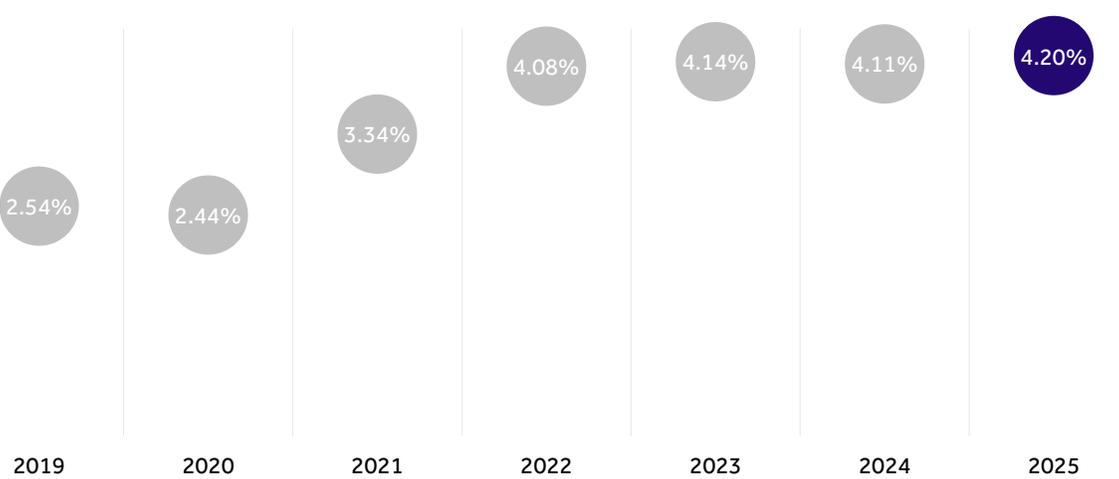


■ السوق السعودي في الأسواق الناشئة: الأداء، التقييم، والوزن في المؤشرات

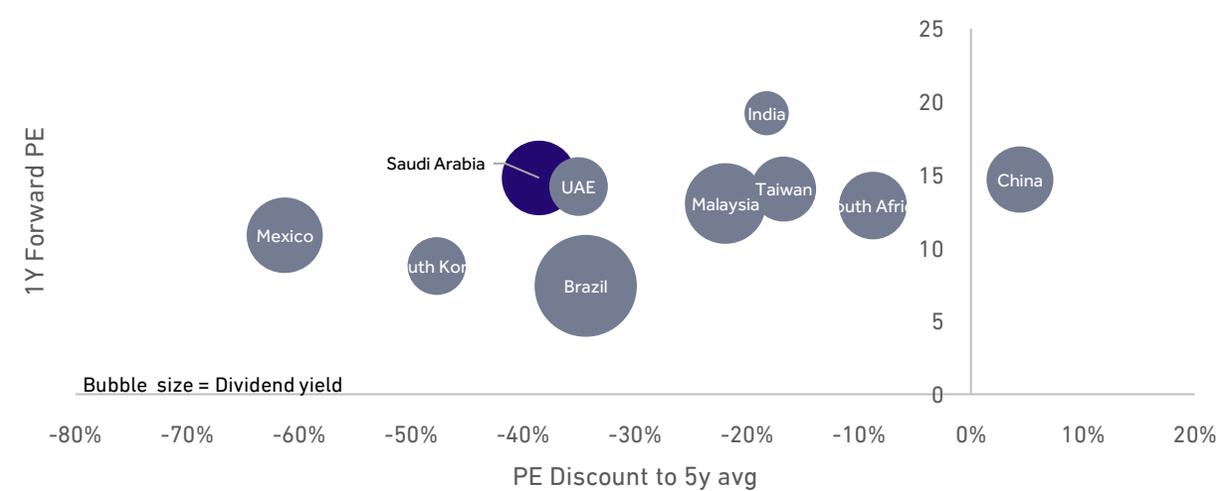
■ السوق السعودي يستقر خلال الربع الأول 2025 — ويتفوق على 5 من أكبر 10 أسواق ناشئة



■ من 2.5% إلى 4.2% — وزن السوق السعودي في مؤشر MSCI EM يكاد يتضاعف منذ عام 2019

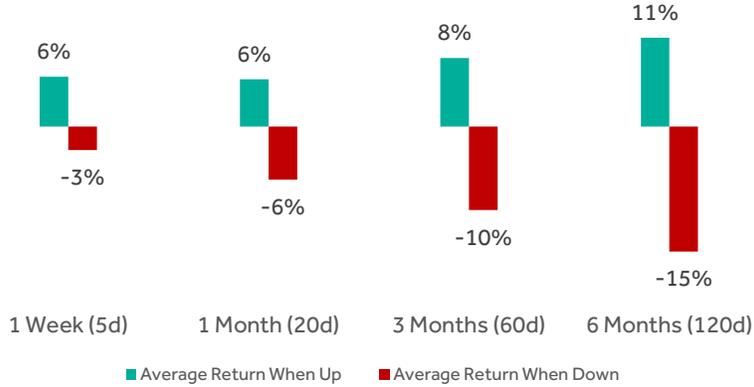


■ السوق السعودي يتفوق في الأسواق الناشئة: خصم كبير بنسبة 39% عن متوسط مضاعف الربحية لخمس سنوات، إلى جانب عائد توزيع جذاب يبلغ 3.9%

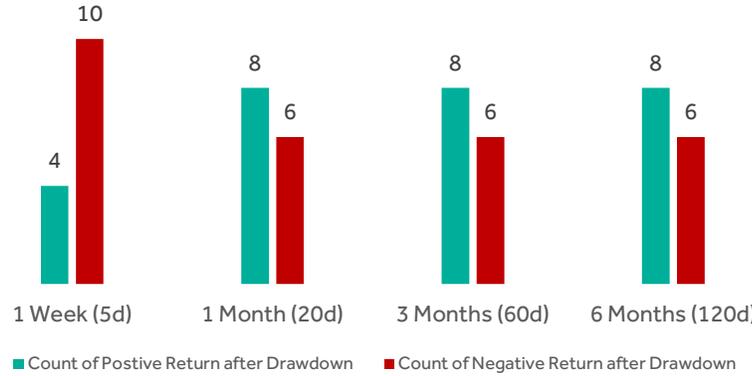


## الأنماط في مؤشر السوق السعودي: التراجعات، المواسم، والارتباط العالمي

عوائد ما بعد التراجعات تميل إلى الإيجابية، لكن الحالات السلبية تزداد سوءاً كلما طالت فترة الضعف.



شاهد مؤشر تاسي تراجعات بنسبة 20% في 14 مرة خلال الـ15 سنة الماضية — وغالباً ما تبعتها ارتدادات على المدى المتوسط.



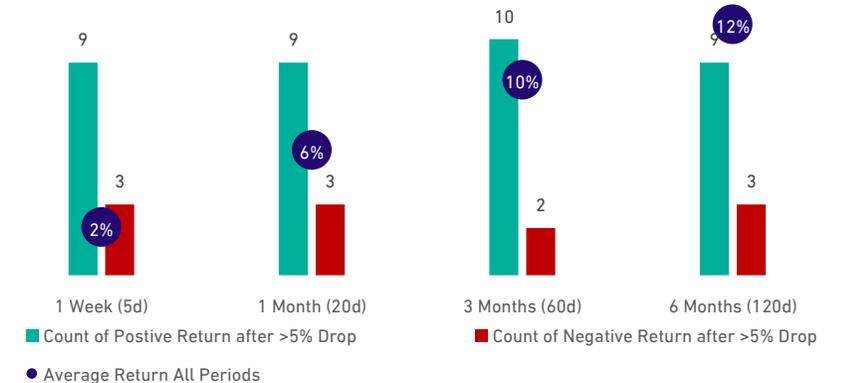
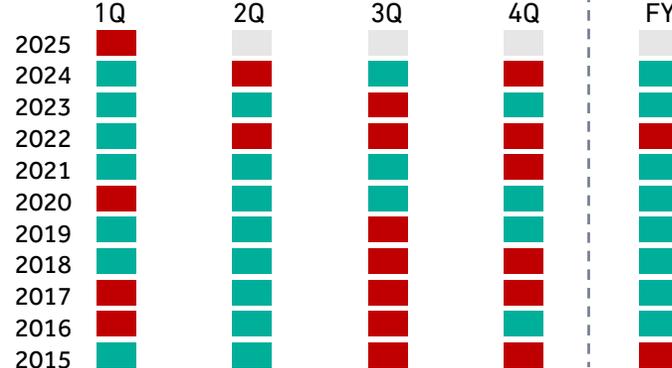
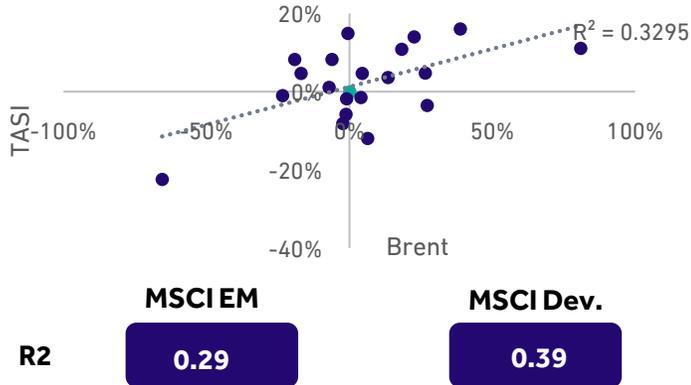
تاسي سجل تراجعاً بنسبة 20% من قمته الأخيرة في 6 أبريل — مستوى ارتباط تاريخياً بمناطق ارتداد محتملة.



منذ الربع الأول 2020، أظهرت العوائد الربعية لتاسي ارتباطاً معتدلاً مع كل من برنت ومؤشر MSCI للأسواق الناشئة (  $R^2 = 0.33$  و  $0.29$  على التوالي)، لكن بعلاقة تفسيرية أقوى مع مؤشر MSCI للأسواق المتقدمة (  $R^2 = 0.39$  )

ربع أول ضعيف، غالباً ما يتبعه مكاسب سنوية لمؤشر تاسي خلال السنوات العشر الماضية.

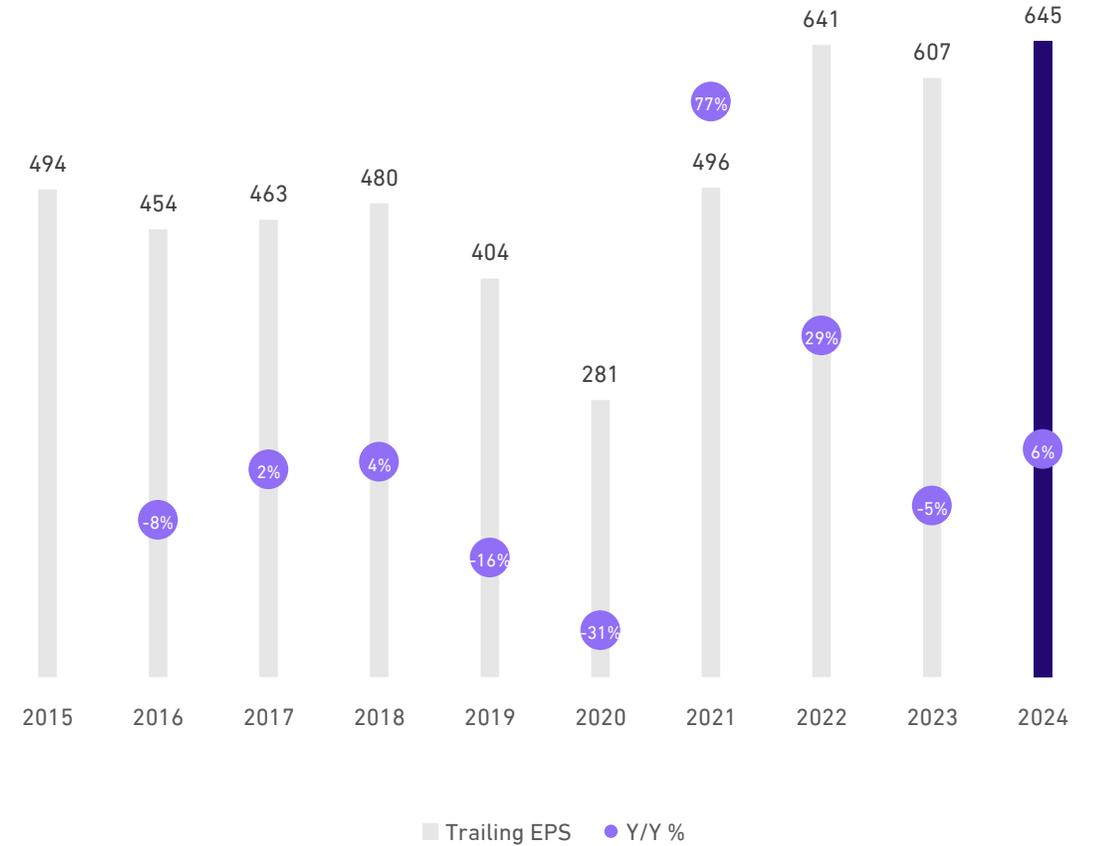
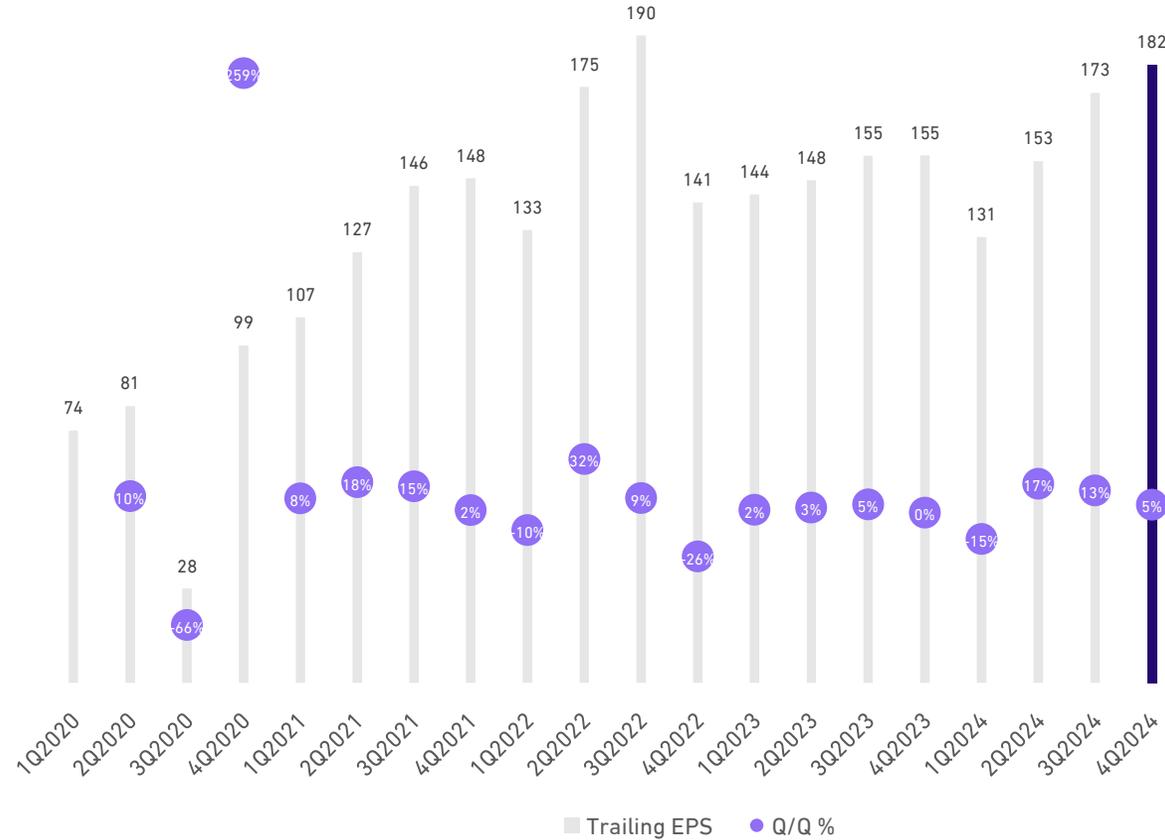
تاسي تراجع بنسبة 6.8% في 6 أبريل — تاريخياً، الانخفاضات اليومية التي تتجاوز 5% أدت إلى عوائد إيجابية في أكثر من 75% من الحالات، بمتوسط ارتفاع يبلغ 12% خلال الستة أشهر التالية.



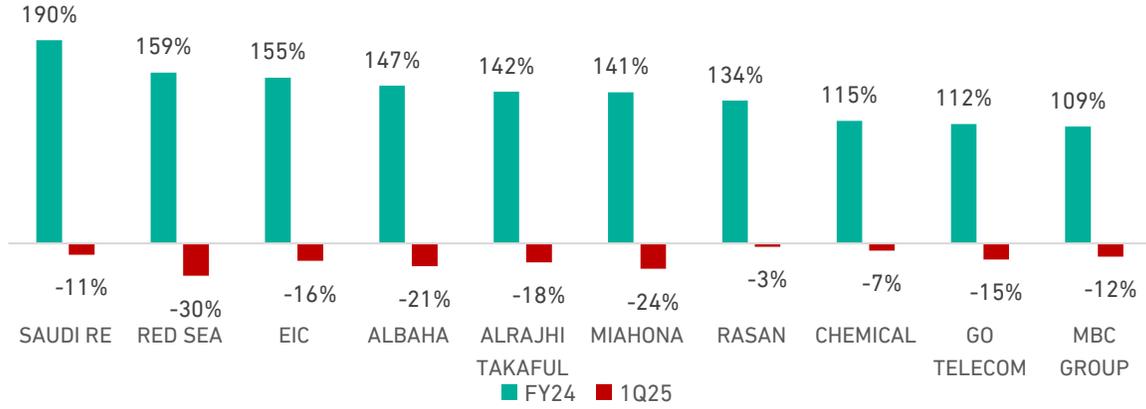
تطور أرباح السوق السعودي - نظرة سنوية وربع سنوية

■ نمو الربحية السنوي - ريال سعودي

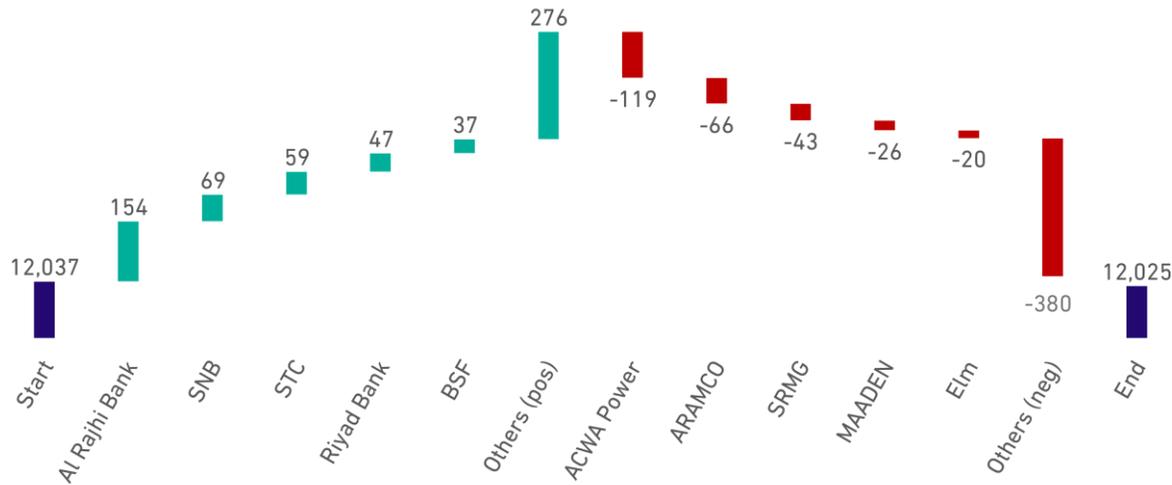
■ نمو الربحية الربعي - ريال سعودي



انعكاس الزخم: أبرز أسهم 2024 تنهي الربع الأول 2025 على تراجع

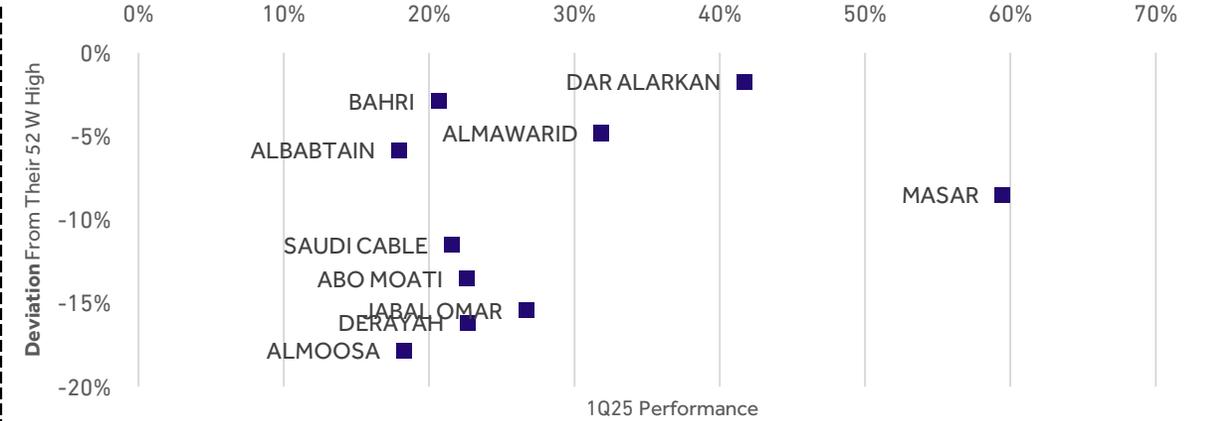


مساهمة المؤشر في الربع الأول 2025: زخم إيجابي في البنوك والاتصالات تعرقل بفعل أداء المرافق والطاقة

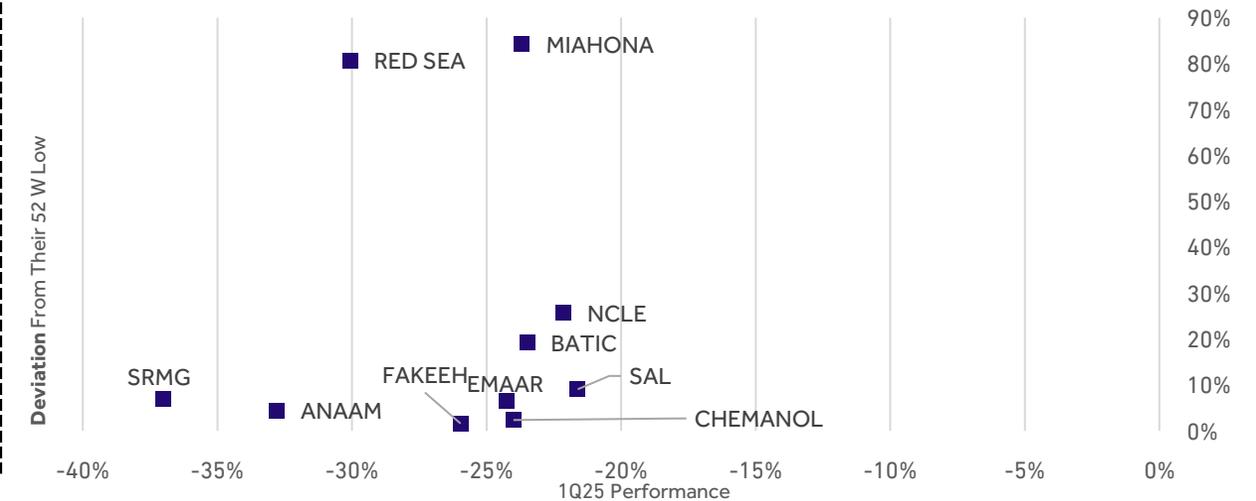


المحركات: الرابحون والخاسرون

أكبر الرابحين في الربع الأول 2025 والفاارق عن أعلى مستوياتهم خلال 52 أسبوعًا

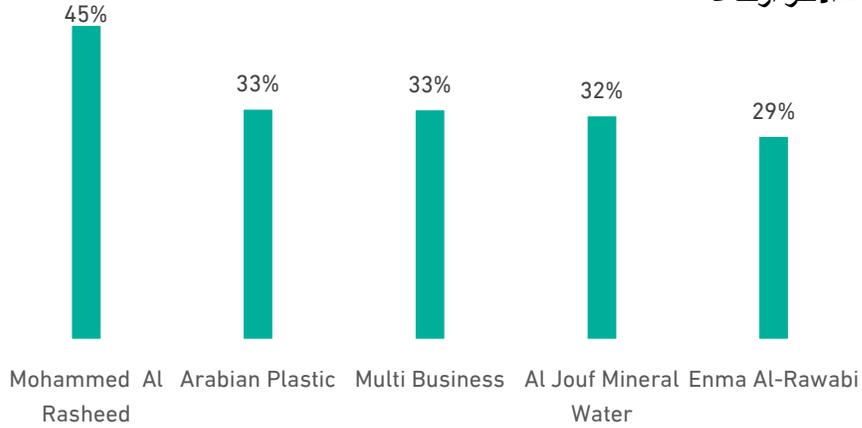


أكبر الخاسرين في الربع الأول 2025 والفاارق عن أدنى مستوياتهم خلال 52 أسبوعًا

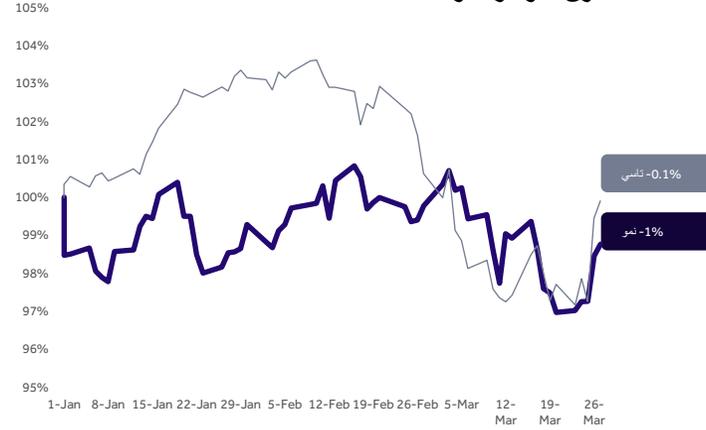


## لمحة عن سوق نمو - نظرة عامة على الربع الأول 2025

### الأكثر ارتفاعًا



### الأداء المقارن لمؤشر نمو

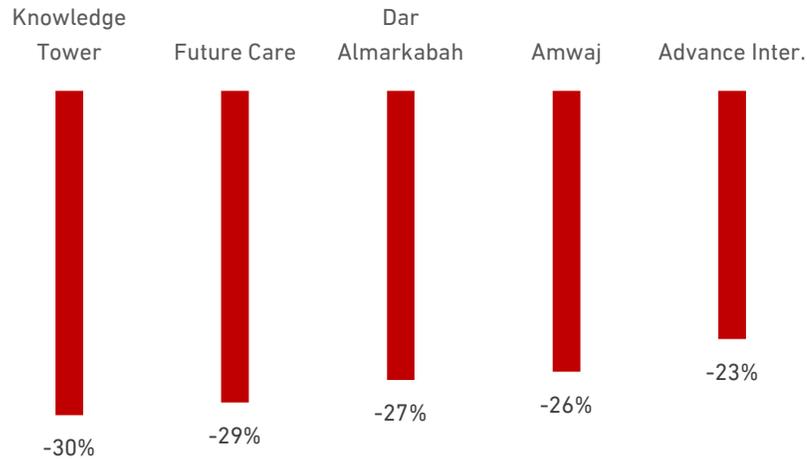


# نمو

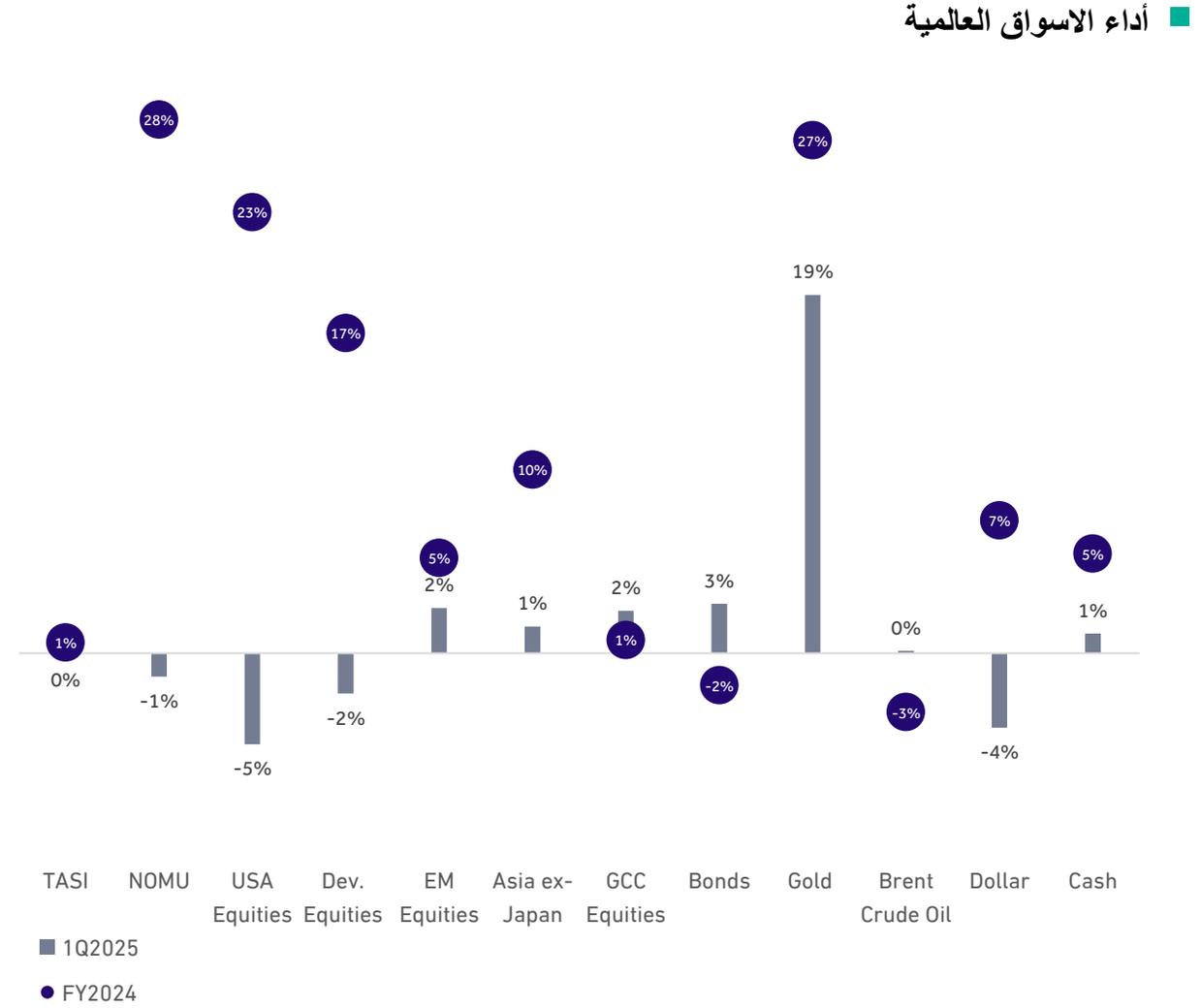
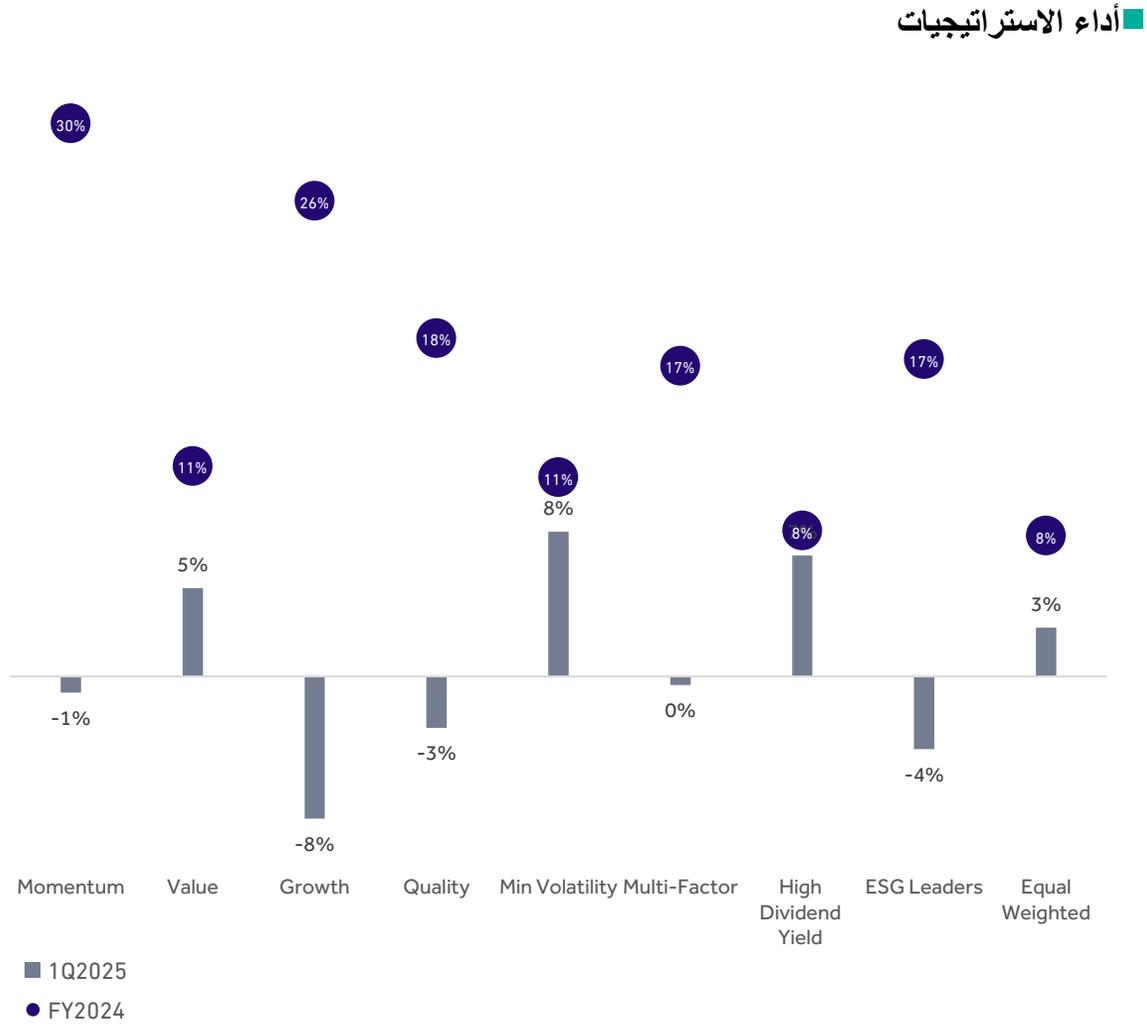
في الربع الأول لعام 2025

### اهم المؤشرات

### الأكثر تراجعًا



## أداء الأسواق العالمية واستراتيجيات الاستثمار – لمحة عن الربع الأول 2025

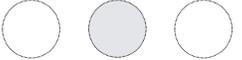


## التوقعات

سلبية محايدة إيجابية



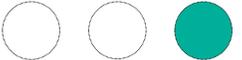
البنوك



الطاقة



المواد الأساسية



الرعاية الصحية والأدوية



التجزئة



المرافق العامة



الاتصالات وتقنية  
المعلومات



النقل



البرمجيات والخدمات



الأطعمة والمشروبات

# 2025

## توقعاتنا للسوق

- نَجْدُّ نظرتنا الإيجابية تجاه السوق السعودي لعام 2025، على الرغم من التقلبات الأخيرة في الأسواق المحلية والإقليمية والعالمية. نتوقع أن يحقق مؤشر تاسي نمواً في نطاق منخفض إلى متوسط من خانة واحدة خلال عام 2025.
- نتوقع نمو الأرباح في عام 2025، بقيادة قطاع البنوك، والاتصالات والتقنية، والرعاية الصحية، بالإضافة إلى الشركات المدرجة حديثاً.
- على الرغم من الضغوط التضخمية المتوقعة نتيجة الرسوم الجمركية، نعتقد أنه ستكون هناك تخفيضات في أسعار الفائدة في نهاية عام 2025، مما سينعكس إيجاباً على أداء السوق.
- من المتوقع أن يستمر زخم الطرقات الأولية في السوق الرئيسية وسوق نمو خلال عام 2025. ففي الربع الأول من 2025، تم بالفعل إتمام ثلاث طرقات أولية. ومن الجدير بالذكر أن الشركات المدرجة تنتمي إلى قطاعات متنوعة تشمل التصنيع والخدمات المالية وقطاع الطيران.
- على الرغم من أن متوسط قيمة التداول اليومي في الربع الأول 2025 انخفض بنسبة 34% على أساس سنوي ليصل إلى 5.9 مليار ريال، نتوقع تحسناً في السيولة خلال النصف الثاني من العام، خاصةً مع تحسن معنويات السوق وتراجع مستويات الضبابية.
- قد يواجه قطاع النفط في الاقتصاد تحديات نتيجة انخفاض أسعار النفط الخام. ويقدر متوسط سعر خام برنت لعام 2025، وفقاً لتقديراتنا الداخلية، بنحو 68 دولاراً للبرميل.
- تقدر الرياض المالية أن يبلغ نمو الناتج المحلي الإجمالي لعام 2025 أكثر من 3%، بينما سيبقى النمو غير النفطي قوياً ويتجاوز 4%.
- تستمر خطط نمو السكان كما هي، وتشير البيانات الأخيرة إلى ارتفاع في عدد الوافدين القادمين إلى المملكة، مما سيدعم الطلب على الإسكان والسلع والخدمات.
- يظل التضخم تحت السيطرة، مع توقعات بوصول مؤشر أسعار المستهلك إلى نحو 2.5% في عام 2025.
- يتداول مؤشر تاسي عند مكرر ربحية مستقبلي يبلغ 14.8 مرة، وهو خصم كبير مقارنة بمتوسطه خلال السنوات الخمس الماضية.

# الرياض المالية Riyad Capital

## بيان إخلاء المسؤولية

الرياض المالية شركة مساهمة مقفلة. رأس المال المدفوع 500 مليون ريال سعودي تعمل بموجب ترخيص من هيئة السوق المالية برقم (07070-37) وسجل تجاري رقم 1010239234. الإدارة العامة: واحة غرناطة 2414 حي الشهداء، الوحدة رقم 69 ال رياض13241-7279، المملكة العربية السعودية. الهاتف: 920012299. تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير بحسن نية من مصادر عامة مختلفة يعتقد بأنها موثوق بها. في حين اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير هي دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذه الوثيقة هي عادلة ومعقولة، ومع ذلك فإن الرياض المالية لا تضمن دقة البيانات والمعلومات المقدمة، وعلى وجه الخصوص، الرياض المالية لا تتعهد أن المعلومات الواردة في هذا التقرير هي كاملة أو خالية من أي خطأ. هذا التقرير ليس، وليس المقصود به أن يفسر على أنه، عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية. وبناء عليه، فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة، و/أو عدالة، و/أو اكتمال المعلومات التي يحتوي عليها هذا التقرير. الرياض المالية تخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو محتوياته، ولن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من منسوبي الرياض المالية من مدراء، ومسؤولين، وموظفين مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو أحد أو أكثر من الشركات التابعة أو عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى المشار إليها في هذا التقرير. الآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة الرياض المالية كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار. ليس هنالك أي ضمان بأن النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متسقة مع أية آراء أو تنبؤات أو توقعات واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير يمثل نتيجة محتملة فقط. كما أن هذه الآراء، والتنبؤات والتوقعات تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والاقتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي. القيمة لأي، أو الدخل من أي، من الاستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و/أو تتأثر بالتغيرات. الأداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وفقاً لذلك، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على ناتج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل. هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام ولا يعتبر ظروف، وأهداف، ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين. ولذلك، فإنه لا يقصد بهذا التقرير تقديم مشورة في مجال الاستثمار ولا يأخذ بعين الاعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الاستثمارية الخاصة و/أو الاحتياجات الخاصة بالفارئ. قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الاستثمار يجب على الفارئ الحصول على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والقانونية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لأن الاستثمار في هذا النوع من الأوراق المالية قد لا يكون ملائماً لجميع الأشخاص. لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البحثي، كلياً أو جزئياً، وجميع المعلومات والآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة فيه محمية بموجب القواعد ولوائح حقوق الطبع والنشر.