

أول كابيتال
ALAWWAL CAPITAL
قيمة... ثروتنا



رؤية قسم الأبحاث بشركة الأول كابيتال

عن الاستثمار في سوق الأسهم السعودي
خلال الحرب الأمريكية الإسرائيلية ضد إيران.

تداول
Tadawul

إعداد:
قسم الأبحاث - إدارة المصرفية الاستثمارية
شركة الأول كابيتال

أبريل 2026

في ظل التوترات الجيوسياسية الحالية الناتجة عن الحرب الأمريكية الإسرائيلية ضد إيران، يستهدف هذا التقرير مساعدة عملاء شركة الأول كابيتال من المستثمرين الأفراد والمؤسسات على فهم المخاطر والفرص في سوق الأسهم السعودي (تاسي). يهدف التقرير إلى تقديم رؤية متوازنة تركز على تعظيم العائد مع تقليل المخاطر، مع الاعتماد على منهجية مستدامة متوسطة إلى طويلة الأجل، بعيداً عن التحليلات قصيرة الأجل التي تحدد "الرابحين" أو "الخاسرين" المباشرين من النزاع. تاريخياً، أظهرت السوق السعودية مرونة ملحوظة خلال فترات النزاعات الإقليمية، حيث سيطرت العوامل الأساسية للشركات والاقتصاد الكلي على قرارات المتعاملين. وتدعم دراسة الدكتوراه ابتهاج المطيري (سبتمبر 2024) بعنوان "العلاقة بين الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي وحالة عدم اليقين" هذا التوجه، إذ أكدت عدم وجود تأثير كبير للمخاطر الجيوسياسية على الناتج المحلي، مقابل تأثير أكبر لأسعار النفط.

الوضع الاقتصادي والسوقي الحالي:

- أداء تاسي: أغلق المؤشر عند حوالي 11,245 نقطة في 22 أبريل 2026، مسجلاً مكاسب سنوية حتى الآن تتراوح بين 7-8% تقريباً من مستوى نهاية 2025 (10,490 نقطة). شهد المؤشر نمواً شهرياً قوياً (حوالي 5.5% في أبريل 2026م)، مدعوماً بقطاعات البنوك والرعاية الصحية والتنوع الاقتصادي، رغم بعض التقلبات اليومية.
- أرباح الشركات المدرجة في 2025: بلغ إجمالي صافي الربح 490.78 مليار ريال (انخفاض 12% عن 2024)، مع سيطرة أرامكو على الجزء الأكبر. وباستثناء أرامكو، بلغ صافي الربح للشركات الأخرى 142.73 مليار ريال (انخفاض 13% عن 2024).
- أسعار النفط: شهد برنت ارتفاعاً حاداً يتجاوز 60% منذ بداية 2026، متجاوزاً 100 دولار للبرميل في بعض الفترات بسبب اضطرابات مضيق هرمز. رغم بعض التقلبات الأخيرة.
- صادرات النفط السعودية: ارتفعت في يناير وفبراير 2026 إلى متوسط حوالي 7.14-7.13 مليون برميل يومياً، مع مرونة في التصدير عبر طرق بديلة (خط شرق غرب ومن خلال البحر الأحمر وبعيدا عن مضيق هرمز وهي ميزة تنافسية كبرى للسعودية مقارنة بباقي دول الخليج العربية الأخرى)
- توقعات النمو: يتوقع صندوق النقد الدولي نمو الاقتصاد السعودي بنسبة 3.1% في 2026 (مع تعديلات محتملة صعوداً إلى 4.5% في 2027)، مما يجعل المملكة من أقل الدول الخليجية تأثراً بالأزمة بفضل طرق التصدير البديلة.
- العلاقة بين صافي التدفقات الأجنبية للاستثمار في سوق الأسهم السعودي وسعر خام برنت: الارتباط التاريخي العام: إيجابي. ارتفاع أسعار النفط يعزز الثقة في الاقتصاد السعودي (إيرادات حكومية، أرباح شركات مثل أرامكو)، مما يجذب الأجانب إلى تاسي. انخفاض النفط غالباً يؤدي إلى ضغط بيع.
- 2024: أسعار برنت مرتفعة نسبياً + تدفقات أجنبية إيجابية قوية (≈21 مليار ريال).
- 2025: أسعار برنت انخفضت بشكل حاد (من 79 إلى 62 دولار)، لكن التدفقات الأجنبية بقيت إيجابية (20.7 مليار ريال). السبب الرئيسي: إصلاحات تنظيمية (فتح السوق لكل الأجانب في فبراير 2026) + رؤية 2030، مما عوض تأثير النفط المنخفض.
- 2026 (حتى أبريل): ارتفاع برنت في مارس (103 دولار) + إصلاحات قواعد التملك للأجانب في الأسهم السعودية → تدفقات إيجابية قوية (خاصة يناير-فبراير 2026م).

التأثيرات الجيوسياسية والاقتصادية العالمية:

أدت الحرب إلى اضطرابات في مضيق هرمز وباب المندب، مما رفع أسعار الطاقة والأسمدة (ارتفاع اليوريا بنسبة تزيد عن 50-65%)، ودفع دولاً عديدة نحو تسريع التحول إلى الطاقة المتجددة. استفادت الصين من الوضع دبلوماسياً واقتصادياً، خاصة في سلاسل الطاقة النظيفة والمعادن النادرة والذكاء الاصطناعي. كما أبرزت الأحداث أهمية الاكتفاء الذاتي والمرونة في سلاسل الإمداد، مما يدعم قطاعات الدفاع، التصنيع العسكري، والصناعات الاستراتيجية عالمياً. في المنطقة، أدى النزاع إلى ضغوط على إنتاج الأسمدة في الخليج، لكنه يفتح فرصاً للدول ذات القدرة على التصدير عبر البحر الأحمر.

إغلاق مضيق هرمز سواء من جانب إيران أو من جانب الحصار العسكري الأمريكي أدى إلى انخفاض عدد السفن التي تمر من مضيق هرمز من 138 سفينة يومياً إلى تقريبا صفر حاليا مما يعني انخفاض المعروض العالمي من النفط بنسبة 20% وانخفاض المعروض العالمي من الأسمدة بنسبة 30% وانخفاض المعروض العالمي من الغاز المسال بنسبة 20%

كما أن الحرب أدت إلى إستهداف منشآت رئيسية لإنتاج دول الخليج العربية للألومنيوم التي تمثل، وفقاً لـ"وود ماكتري"، نحو 23% من الإنتاج العالمي للمعدن خارج الصين، فأصبح إنتاج الخليج البالغ 3.5 مليون طن من الألومنيوم معرضاً للخطر بسبب حرب إيران، وهو ما قد يطلق أزمة إمدادات عالمية.

تجدد الإشارة إلى أن هذا التقرير يصدر في ظل تركيز العالم على الصراع العسكري في منطقة الخليج العربي وإيران ومضيق هرمز وبحر العرب وهو موقع الحرب الأمريكية الإسرائيلية ضد إيران. لكن لم يتعرض هذا التقرير للحرب الروسية الأوكرانية التي مازالت دائرة حتى الآن والتي قد تتسع إذا دخلت أوروبا تلك الحرب بشكل مباشر. أيضاً لم يتعرض هذا التقرير لمنطقة تايوان والصين وبحر الصين الجنوبي حيث تجري حالياً مناورات عسكرية من قبل الولايات المتحدة واليابان والفلبين في تلك المنطقة في ظل تهديد صريح من الصين لتلك المناورات، في إطار التحليل السياسي والاقتصادي فإن أزمة مضيق هرمز وتوابعها الاقتصادية الناتجة عن الحرب الأمريكية الإسرائيلية ضد إيران ربما تكون محاكاه مبدئية مصغرة أو بروفة في حالة اشتعال حرب أخرى في منطقة تايوان والصين وبحر الصين الجنوبي. أيضاً تجدد الإشارة إلى أن إندونيسيا تلح حالياً لرغبتها في فرض رسوم على السفن العابرة لمضيق ملقا في إشارة لتصعيد جديد ضد الصين. رغم رفض ماليزيا وسنغافورة لتلك الخطط وهما الدول المصلحة على هذا المضيق مع إندونيسيا.

الطلب العالمي على النفط سيتراجع مع استمرار الحرب وقد يدخل العالم في ركود اقتصادي

توقعت أكبر شركات تداول النفط في العالم أن يتفاقم دمار الطلب الناتج عن حرب إيران، في إشارة إلى أن التأثير الاقتصادي الكامل للصراع ربما لم يظهر بعد. حيث أن حجم الاستهلاك المفقود قد يتضاعف الشهر المقبل ليصل إلى 5 ملايين برميل يومياً أي قرابة 5% من الإمدادات العالمية. وقد يفتر ركوداً عالمياً إذا ظل مضيق هرمز، الممر المائي الرئيسي، مغلقاً لمدة 3 أشهر. وترى أن تراجع الاستهلاك يتركز في آسيا حتى الآن، لكنه سينتشر مع تفاعل الأسعار العالمية.

منذ بدء حرب إيران في أواخر فبراير 2026م، تقلصت إمدادات النفط الخام والمنتجات المكررة من الخليج العربي بنحو 13 مليون برميل يومياً، بحسب وكالة الطاقة الدولية. وفي حين فزت تكلفة الشحنات الفعلية ومنتجات مثل وقود الطائرات والديزل، بقيت أسعار العقود الآجلة مستقرة نسبياً. حالياً قطاعات عديدة بدأت تتوقف عن التشغيل أو تخفض حجم النشاط فعلياً تأثراً بارتفاع أسعار النفط ومشتقاته وارتفاع تكاليف الشحن والتأمين مثل قطاعات البتروكيماويات في آسيا وقطاع الطيران الذي بدأ يلغي ويقلص الكثير من الرحلات.

القطاعات والشركات المفضلة

لا يركز التقرير على تحديد رابحين/خاسرين قصيري الأجل، بل على استراتيجية مستدامة تركز على القطاعات الاستراتيجية التي تدعم رؤية المملكة 2030 والاكتفاء الذاتي والتحول الطاقوي. القطاعات المفضلة للاستثمار (متوسط إلى طويل الأجل):

1. الطاقة بمعناها الواسع: النفط والغاز، التكرير، نقل الطاقة، الطاقة المتجددة (شمسية، رياح، هيدروجين)، البنية التحتية للطاقة.
2. المعادن الاستراتيجية: النحاس، الألومنيوم، والمعادن النادرة المرتبطة بالتحول الطاقوي والذكاء الاصطناعي.
3. الصناعات الغذائية: البتروكيماويات، الكابلات، صناعة السيارات الكهربائية.
4. التكنولوجيا والأمن: الذكاء الاصطناعي، الأمن السيبراني.
5. التصنيع العسكري والصناعات الدفاعية: الحديد والصلب، المتفجرات، والصناعات المرتبطة.
6. الاكتفاء الذاتي: الأدوية، التقنية الحيوية، الأغذية والزراعة (إنتاج اللحوم والدواجن)، الرعاية الصحية، اللوجستيات والمستودعات.
7. البنوك: لأنها قطاع أساسي في الاقتصاد كما أنها ستكون من القطاعات الأكثر استفادة إذا انتهت الحرب سريعاً فضلاً عن أهميتها لضمان التنوع الاستثماري والاستفادة من تفضيلات الاستثمارات الأجنبية في سوق الأسهم السعودي للقطاع البنكي.

الشركات المفضلة للشراء والاحتفاظ (من بين المغطاة بحثياً بواسطة قسم الأبحاث التابع لشركة الأول كابيتال):

أرامكو السعودية

الشركة السعودية للكهرباء

أكوا باور

كابلات الرياض

سال

مصرف الإنماء

بنك الجزيرة

الدوائية

الكيميائية السعودية (سبكيم)

نادك

المراعي

الجمادي القابضة

علم

معادن

تستفيد هذه الشركات من ارتفاع أسعار الطاقة عالمياً، الطلب على الطاقة المتجددة، والحاجة إلى الاكتفاء الذاتي، مع مرونة سعودية في التصدير، وخطط السعودية لتعزيز الاكتفاء الذاتي في القطاعات الاستراتيجية.

السيناريوهات المستقبلية:

تم تحديد ثلاثة سيناريوهات رئيسية (دون ترتيب حسب الاحتمالية):

1. إعلان انتهاء الحرب من جانب واحد أو باتفاق بين الأطراف المتحاربة: أقل ضرراً عالمياً. قد تنخفض أسعار النفط تدريجياً لكنها تبقى أعلى من مستويات ما قبل الحرب بسبب الأضرار في البنية التحتية النفطية وإعادة التخزين في الدول المستهلكة ورسوم العبور المحتملة على السفن العابرة لمضيق هرمز. هذا السيناريو يدعم استقراراً نسبياً مع فرص في الطاقة المتجددة.
2. استمرار التصعيد واتساع رقعة الصراع: السيناريو الأكثر خطورة حالياً، قد يؤدي إلى اضطرابات كارثية وتدمير كامل للثروات. يتطلب استراتيجية تنوع عالية (تنوع على مستوى القطاعات، تنوع على مستوى الأصول الاستثمارية، وتنوع جغرافي) تشمل أسواقاً محايدة ومستقرة إلى جانب السوق السعودي المحلي.
3. ضربة حاسمة دون رد كبير: وهو سيناريو الحسم وضرب إيران ضربة واحدة قاضية وتغيير نظام الحكم فيها ويعتبر انتصار حاسم لأمريكا وحلفائها. يحمل مخاطر عدم يقين عالية، وقد تتغير قواعد اللعبة إذا امتلكت إيران قدرات مفاجئة. دور الصين يعتبر هام ومحوري حيث أن الصين تستورد 70% من احتياجاتها النفطية سنوياً وتقريباً 50% من تلك الواردات النفطية تأتي من إيران ودول الخليج العربية، مما يعني أن الصين قد تتضرر خلال الأجل المتوسط والطويل من إغلاق مضيق هرمز أو تدمير القدرات النفطية في منطقة الخليج العربية وإيران.

التوصية العامة:

التركيز على التنوع الشامل لمواجهة عدم اليقين، مع تفضيل الشركات ذات الأساسيات القوية والارتباط برؤية 2030.

الخاتمة والتوصيات الاستثمارية:

يظل سوق الأسهم السعودي مرناً نسبياً مقارنة بالمنطقة، مدعوماً بالاحتياجات، التنوع الاقتصادي، وطرق التصدير البديلة. ومع ذلك، يتطلب الوضع الحالي حذراً استراتيجية وتركيزاً على الاستثمار طويل الأجل في القطاعات الاستراتيجية. نوصي عملاءنا بـ:

- زيادة الوزن في قطاعات الطاقة بمعناها الواسع، التصنيع الدفاعي، الرعاية الصحية، والأغذية وأسهم قطاعات الاكتفاء الذاتي.
- الاحتفاظ بأرامكو وشركات الطاقة المتجددة كأساس محفظة.
- تنوع جغرافي خارجي محدود لتخفيف المخاطر.
- متابعة التطورات في مضيق هرمز والمفاوضات الدبلوماسية عن كثب.
- متابعة تطورات الحرب الروسية الأوكرانية وأي إشارات لتدخل عسكري مباشر من أوروبا.
- متابعة جهة تايوان وبحر الصين الجنوبي ومضيق ملقا.

تم اعداد التقرير بواسطة

قسم الأبحاث، إدارة المصرفية الاستثمارية، شركة الأول كابيتال

معلومات التواصل

البريد الإلكتروني:

Research@alawwalcapital.com

info@alawwalcapital.com

الموقع الإلكتروني:

<https://alawwalcapital.com.sa>

رقم الهاتف الموحد:

(+966) 8002440216

تابعونا على مواقع التواصل الاجتماعي

@alawwalcapital



إخلاء مسؤولية وإيضاح

بذلت شركة الأول كابيتال الجهد في هذا التقرير للتأكد من أن المعلومات في التقرير صحيحة ودقيقة وأن الغاية من إعداد هذه التقارير هي تقديم الصورة العامة عن الشركة أو القطاع، ومع ذلك فإن شركة الأول كابيتال لا تقدم أي تعهدات أو ضمانات بشأن أي محتوى من المعلومات الموجودة في هذا التقرير أو مدى دقة وصحة المحتوى والتوقعات المبينة عليها. تم إعداد هذا التقرير لغرض المعلومات العامة فقط ولا تتحمل شركة الأول كابيتال أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته. قد لا تتحقق تقديرات السعر المسهدف أو النظرة المستقبلية للشركة لأي سبب من الأسباب وتعتبر جميع التقديرات والتوقعات قابلة للتغيير أو التعديل في أي وقت وبدون أي إشعار مسبق. لا تتحمل شركة الأول كابيتال أي قرار استثماري تم اتخاذه بناء على هذا التقرير وتعتبره مسؤولية متخذ القرار. تحتفظ شركة الأول كابيتال بكامل الحقوق المتعلقة لمحتوى التقرير.

جميع الحقوق محفوظة © لشركة الأول كابيتال 2024

مسجلة في المملكة العربية السعودية – ترخيص رقم (14178-37) صادر من هيئة السوق المالية (الرياض)

رقم الهاتف الموحد 8002440216 (+966)

