

أغسطس ٢٠٢٤

الجزيرة كابيتال

ALJAZIRA CAPITAL الجزيرة للأسواق المالية



شركة مجموعة كابلات الرياض Riyadh Cables Group Company

مجموعة كابلات الرياض

نمو وتحسن الربحية بدعم من توسع مستقر في

ارتفاع الطلب، الطاقة الإنتاجية وقوة التسعير

تقرير بدء التغطية | أغسطس ٢٠٢٤

أحمد المطاوعة

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٥٠

a.almutawah@aljaziracapital.com.sa

سعود الراجحي

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١٥٦

s.Alrajhi@Aljaziracapital.com.sa



قائمة المحتويات

٣	الملخص التنفيذي.....
٤	نظرة عامة على الشركة.....
٤	نظرة على السوق والقطاع.....
٥	الاتجاهات الاقتصادية الإقليمية تنعكس إيجابياً على نمو الشركة.....
٥	محركات الطلب العالمي.....
٦	الاتجاهات الاقتصادية في المملكة العربية السعودية تحفز الطلب على كابلات الكهرباء.....
٧	خطط التحول السعودية في الطاقة توفر فرصة جديدة للنمو.....
٧	الدول الإقليمية تسير على طريق المملكة العربية السعودية ولكن ضمن نطاق مختلف.....
٨	التكامل الرأسي لعمليات التشغيل لدى كابلات الرياض يتيح لها التفوق على منافسيها.....
٩	محفظة المنتجات تمنح الشركة ميزة تنافسية قوية.....
١٠	خطط كابلات الرياض التوسعية وارتفاع الطلب يدعم النمو.....
١٠	نموذج التسعير القائم (التكلفة + هامش) والنمو يدعمان الهوامش.....
١١	يتطلب عمل الشركة تمويلاً خارجياً لرأس المال العامل.....
١١	زيادة القروض بسبب ارتفاع متطلبات رأس المال العامل وتحسن الدورة النقدية.....
١١	ارتفاع العائد على حقوق المساهمين والعائد على الأصول.....
١٢	التوقعات بارتفاع النفقات الرأسمالية بشكل أكبر في ٢٠٢٤ و٢٠٢٥ إلى ٢٠٠ مليون ريال سعودي، ويتوقع أن تبقى أعلى من ١٨٠ مليون ريال سعودي بعد ذلك بسبب خطط التوسع الطموحة.....
١٢	انخفاض عائد توزيع الأرباح في ٢٠٢٤ إلى نحو ٦٠٪ في ظل ارتفاع النفقات الرأسمالية، قبل أن يتحسن تدريجياً إلى ٧٠٪.....
١٣	المخاطر الرئيسية.....
١٤	منهجيات التقييم.....
١٤	التقييم بخصم التدفقات النقدية.....
١٥	التقييم النسبي.....
١٥	التقييم المختلط.....
١٦	أهم البيانات المالية.....





التوصية	زيادة المراكز
السعر المستهدف (ريال سعودي)	١١٥,٩
التغيير	٪٢٥,٩

المصدر: تداول الأسعار كما في ٥ أغسطس ٢٠٢٤

البيانات المالية الرئيسية		٢٠٢٣	٢٠٢٢	ما لم
الإيرادات	(مليون ريال سعودي، ما لم يحدد غير ذلك)	٧,٨٢٥	٦,٨٥٢	٢٠٢٢
النمو %		٪١٤,٢	٪٤٠,٣	
إجمالي الربح		٩٧٢	٦٤٧	٢٠٢٢
إجمالي الربح		٧٢٨	٥٢٢	٢٠٢٢
صافي الربح		٥١٩	٣٥٢	٢٠٢٢
النمو %		٪٤٧,٦	٪٤٦,٦	
ربح السهم		٣,٤٦	٢,٢٥	٢٠٢٢
توزيع أرباح للسهم		٢,٥٠	١,٥٠	٢٠٢٢

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

النسب الرئيسية		٢٠٢٣	٢٠٢٢
هامش إجمالي الربح		٪١٢,٤	٪٩,٤
هامش EBITDA		٪٩,٣	٪٧,٦
هامش صافي الربح		٪٦,٦	٪٥,١
العائد على حقوق المساهمين		٪٢٣,٧	٪١٦,٩
العائد على الأصول %		٪١١,٠	٪٨,٢
مكرر الربحية		٢٦,٨	١٥,٥
مكرر القيمة الدفترية (مرة)		٦,٢	٢,٦
مكرر قيمة الشركة إلى EBITDA (مرة)		١٩,٨	١٣,٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية	
القيمة السوقية (مليار ريال سعودي)	١٣,٨٠
الأداء السعري منذ بداية العام %	٪٠,٦٠-
السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	٦٠,٣ / ١٢٢,٠
عدد الأسهم القائمة (مليون)	١٥٠,٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

هيكل الملكية		
الاسم	الأسهم (مليون)	نسبة الملكية
شركة عبدالقادر المهيدب وأولاده	٢٨,٥٨	٪١٩,٠٥
شركة الأفاق للتنمية المحدودة	٢٠,٠	٪١٣,٣٣
أحمد سامر حمدي سعد الدين الزعيم	١٣,٩٨	٪٩,٣٢
شركة المي المحدودة	١٣,٩٧	٪٩,٣١
شركة آفاق الحكمة للتنمية مساهمة مقفلة	١٠,٠١	٪٦,٦٧
ملكية الأجانب	١٩,٤٧	٪١٢,٩٨
الجمهور	٤٣,٩٩	٪٢٩,٣٤

المصدر: أرقام، الجزيرة كابيتال

النمو القوي بدعم من ارتفاع الطلب وتوسع الطاقة الإنتاجية المستدام وقوة التسعير: نبدأ تغطيتنا لسهم الشركة بالتوصية على أساس "زيادة مراكز"

تعد مجموعة كابلات الرياض شركة رائدة في مجال إنتاج كابلات الكهرباء والاتصالات في الشرق الأوسط ولديها مرافق إنتاج في ٣ أسواق ومراكز بيع في ٩ أسواق إقليمية، أيضاً، تقوم الشركة بتصدير منتجاتها إلى دول أخرى وتستهدف توسيع تواجدتها دولياً. نرى أن الفرصة المتاحة لنمو سوق الشركة بمعدل سنوي مركب ٥,٣٪ خلال الفترة ٢٠٢٣-٢٠٢٨. وضعت الشركة للاستفادة من هذه الفرصة خطة شاملة لزيادة طاقتها الإنتاجية بنسبة ١٠٪ بحلول عام ٢٠٢٤. من المتوقع نمو إجمالي إيرادات الشركة بشكل كبير خلال السنوات القادمة نتيجة خطة التوسع وارتفاع الطلب بدعم من اتجاهات الاقتصاد الكلي الجيدة. تتمتع الشركة بمركز مالي جيد وخبرة كبيرة في القطاع لتنفيذ خطط التوسع والاستفادة من إمكانات السوق. نتوقع أن يصل هامش الربح الإجمالي إلى ١٣,٤٪ في ٢٠٢٤، بعد التوسع بنحو ٣٠٠ نقطة أساس في ٢٠٢٣؛ بسبب ارتفاع الطلب وقوة تسعير المجموعة، ونتوقع أن تسجل هوامش في نطاق ١٣,٢-١٣,٨٪ خلال السنوات ٢٠٢٥-٢٠٢٨. لذلك، نظرتنا العامة إيجابية للشركة. نبدأ تغطيتنا بالتوصية "زيادة المراكز" لسهم الشركة وبسعر مستهدف ١١٥,٩ ريال سعودي.

تواجد قوي في القطاع الإستراتيجي: تعد مجموعة كابلات الرياض إحدى أكبر ١٥ شركة مصنعة للكابلات على مستوى العالم وهي الشركة الأكبر في المملكة بطاقة إنتاجية تصل إلى الضعف تقريباً مقارنة بأقرب منافسيها الإقليميين. تمتلك الشركة حصة سوقية محلية بنسبة ٢٨,٠٪ لديها تواجد قوي في الإمارات بحصة سوقية أعلى من ٢٠٪ وتعد الشركة المصنع الأكثر تقدماً في العراق. كما تخطط الشركة للدخول إلى سوق الكويت بصفتها شركة مصنعة قريباً. يفترض أن يبلغ حجم أسواق السعودية ودول مجلس التعاون الخليجي والعراق ما يقارب ٣٠,١ مليار ريال سعودي في نهاية ٢٠٢٣ ومن المتوقع أن تنمو لتصل إلى ٣٩,١ مليار ريال سعودي بحلول عام ٢٠٢٨. تشير الاتجاهات الاقتصادية في المنطقة مثل تطوير البنية التحتية والتحضّر ومشروعات تحويل الطاقة إلى إمكانات جيدة للنمو. إضافة إلى ذلك، تتميز الشركة عن باقي المنافسين بمحفظة منتجاتها وريادتها في كابلات الجهد العالي والإضافي، تتمتع كابلات الرياض بحصة سوقية رائدة وطاقة إنتاجية كبيرة، مما يوفر لها فرصة جيدة للاستفادة من هذا النمو.

نمو قوي في الإيرادات بدعم من التوسع والطلب الجيد: بدأت الشركة خططها التوسعية في ٢٠٢٢ لزيادة الطاقة الإنتاجية بنسبة ٦-٧٪ سنوياً حتى ٢٠٢٧. تشير معدلات التشغيل الجيدة للشركة إلى الفائدة والأثر المالي المباشر للتوسع، بالإضافة إلى الطلب الجيد والمتزايد. نتوقع أن يبلغ معدل النمو السنوي المركب للإيرادات للفترة ٢٠٢٢-٢٠٢٨ عند ٦,٧٪. نتوقع أن تحقق الإيرادات نمو بسبب زيادة حجم المبيعات في مختلف قطاعاتها بدعم من الاتجاهات الاقتصادية المواتية.

من المتوقع استمرار تحسّن الهوامش: تحمي الشركة هامش إجمالي الربح باستخدام نموذج التسعير القائم على زيادة التكلفة، حيث يتم إضافة الربح المطلق لكل كيلو متر في جميع التكاليف. يقوم هذا النموذج بتحوط الشركة ضد التقلبات في أسعار المواد الأولية مما يحافظ على الهوامش. من المتوقع أن يصل هامش إجمالي الربح في ٢٠٢٤ إلى ١٣,٤٪ مقابل ١٢,٤٪ في ٢٠٢٣، كما نتوقع أن يعود إلى مستوياته الطبيعية عند ١٣,٢-١٣,٨٪ في الفترة من ٢٠٢٣-٢٠٢٨. نعتقد أن الشركة ستستفيد من وفورات الحجم ونموذج التسعير الخاص بها، في ظل الطلب الجيد وظروف السوق المواتية. لذلك، نتوقع استدامة هامش الشركة الحالية على المدى الطويل. بالتالي، من المتوقع نمو الأرباح بمعدل نمو سنوي مركب ١٥,٢٪ للفترة ٢٠٢٣-٢٠٢٨، لتصل إلى أكثر من ١,٠ مليار ريال سعودي بحلول ٢٠٢٨.

النظرة العامة والتقييم: تعتبر استراتيجية التوسع في كابلات الرياض العامل الأساسي لنمو الشركة. يتم دعم خطة التوسع من خلال مكانة الشركة الحالية في السوق، والقدرة المالية على الاستثمار في مرافق الإنتاج الجديدة وإمكانات نمو القطاع. لدى الشركة نموذج تشغيل جيد ومتكامل. لذلك، تمتلك كابلات الرياض القدرة على تحقيق نمو جيد في الإيرادات وصافي الربح خلال السنوات القليلة القادمة. أعطينا وزن نسبي لسهم الشركة عند ٥٠٪ للتقييم على أساس خصم التدفقات النقدية (معدل المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال = ٧,٦٦٪، معدل نمو مستدام = ٢,٥٪)، ومكرر ربحية بمقدار ٢٢ مرة لتوقعاتنا للعام ٢٠٢٥. بناء على جمع التقييمات، توصّلنا لسعر مستهدف بقيمة ١١٥,٩ ريال سعودي للسهم. يشير السعر المستهدف إلى وجود فرصة لارتفاع السهم بنسبة ٢٥,٩٪ من مستواه الحالي في السوق. بالتالي، نوصي "زيادة المراكز" للسهم.



رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، ملتزمة بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع تعاملاتها. تعمل الجزيرة كابيتال تحت إشراف هيئة سوق المال السعودية. لقد تم ترخيص الشركة من قبل هيئة سوق المال لتقديم خدمات التعامل في أعمال الأوراق المالية بصفة أصيل و وكيل والتعهد بالتغطية وخدمات الإدارة والحفظ والترتيب وتقديم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استمرارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي نطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتنا، ومن خلال فتح آفاق تداول جديدة لعملائنا الكرام للوصول لأسواق الأوراق المالية الإقليمية والعالمية.

١. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٢. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٣. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٤. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معلق بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغيير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بشركة الجزيرة للأسواق المالية.

إفصاحات وإقرارات وإخلاء المسؤولية

إن الغاية من إعداد هذا التقرير هي تقديم صورة عامة عن الشركة أو القطاع الاقتصادي أو الموضوع الاقتصادي محل البحث، وليس الهدف تقديم توصية ببيع أو شراء أو الاحتفاظ بأية أوراق مالية أو أصول أخرى. بناءً على ما سبق، لا يأخذ هذا التقرير بعين الاعتبار الظروف المالية الخاصة بكل مستثمر ومدى قابليته / رغبته بتحمل المخاطر المتعلقة بالاستثمار في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى، وبالتالي قد لا يكون مناسباً لجميع العملاء باختلاف أوضاعهم المالية وقدرة تحملهم ورغبتهم في تحمل المخاطر. يفضل عموماً أن يقوم المستثمر بأخذ المشورة من عدة جهات ومصادر متعددة عندما يتعلق الأمر بالقرارات الاستثمارية وأن يدرس تأثير هذه القرارات على وضعه المالي والقانوني والضريبي وغيره قبل الدخول بهذه الاستثمارات أو تصفيتها جزئياً أو كلياً. إن أسواق الأسهم والسندات والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكلية ذات طبيعة متغيرة وقد تشهد تقلبات مفاجئة بدون سابق إنذار، لذلك قد يتعرض المستثمر في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى لمخاطر وتقلبات غير متوقعة. جميع المعلومات والآراء والتوقعات والقيم العادلة أو الأسعار المستهدفة الواردة في التقرير مستقاة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتفنيدها هذه المعلومات بشكل مستقل، لذلك قد يحدث أن تكون هذه المعلومات مختصرة وغير كاملة، وبناءً عليه تعتبر شركة الجزيرة للأسواق المالية غير مسؤولة عن مدى دقة أو صحة المعلومات والتوقعات المبينة عليها الواردة في التقرير ولا تتحمل أية مسؤولية عن أية خسارة مادية أو معنوية قد تحدث بسبب استخدام هذا التقرير أو أجزاء منه. لا تقدم شركة الجزيرة للأسواق المالية أية ضمانات بخصوص التوقعات أو الأسعار العادلة أو الأسعار المستهدفة أو الأرقام الواردة بالتقرير وجميع التوقعات والبيانات والأرقام والقيم العادلة والأسعار المستهدفة قابلة للتغيير أو التعديل بدون إشعار مسبق. الأداء السابق لأي استثمار لا يعتبر مؤشراً للأداء المستقبلي. تقديرات السعر العادل أو السعر المستهدف والتوقعات والتوصيات بخصوص الأفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغيير في أسعار العملات قد يكون له أثر إيجابي أو سلبي على قيمة / عائد السهم أو الأوراق المالية الواردة في التقرير. قد يحصل المستثمر على مبلغ أقل من المبلغ الأصلي المستثمر في حالات معينة. بعض الأسهم أو الأوراق المالية قد تكون بطبيعتها قليلة السيولة / التداول أو تصبح كذلك بشكل غير متوقع في ظروف معينة وهو ما قد يزيد المخاطرة على المستثمر. قد تطبق رسوم على الاستثمارات في الأسهم. تم إعداد هذا التقرير من قبل موظفين متخصصين في شركة الجزيرة للأسواق المالية، وهم يتعهدون بأنهم وزوجاتهم وأولادهم لا يمتلكون أسهماً أو أوراق مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/ أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراق مالية / حصص في الصناديق المفتوحة للجمهور المستثمرة في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير كجزء من محفظة متنوعة والتي تدار من قبل طرف ثالث. تم إعداد هذا التقرير بشكل منفصل ومستقل من قبل إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة للأسواق المالية ولم يتم إطلاع أي أطراف داخلية أو خارجية قد يكون لها مصلحة مباشرة أو غير مباشرة في محتويات هذا التقرير قبل النشر، ما عدا أولئك الذين يسمح لهم مركزهم الوظيفي بذلك، و/ أو الأطراف الرابعة الذين التزموا باتفاقيات الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. قد تملك الجزيرة كابيتال و/ أو الشركات التابعة لها حصصاً في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير بشكل مباشر، أو بشكل غير مباشر عن طريق صناديق استثمارية تديرها و/ أو ضمن صناديق استثمارية تدار من قبل أطراف ثالثة. قد تكون إدارة المصرفية الاستثمارية للجزيرة كابيتال في طور المباحثات للحصول أو حصلت فعلاً على صفقة أو صفقات من قبل الشركات موضوع هذا التقرير. قد يكون أحد أعضاء مجلس الإدارة في شركة الجزيرة للأسواق المالية أو أحد مدراءها التنفيذيين، أو أكثر من فرد واحد، عضو / أعضاء في مجلس إدارة أو الإدارة التنفيذية في إحدى الشركات المذكورة في هذا التقرير أو الشركات التابعة لها. لا يسمح بنسخ هذا التقرير أو أي جزء منه للتوزيع لأي جهة سواء داخل أو خارج المملكة العربية السعودية بدون الحصول على إذن خطي مسبق من شركة الجزيرة للأسواق المالية. على الأفراد والجهات المتلقية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيد، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيد السابقة.

إدارة الأصول | الوساطة | المصرفية الاستثمارية | خدمات الحفظ | المشورة

الإدارة العامة: طريق الملك فهد، ص.ب. ٢٠٤٢٨ الرياض ١١٤٥٥ المملكة العربية السعودية، هاتف: ٠١١-٢٢٥٦٠٠٠ فاكس: ٠١١-٢٢٥٦٠٦٨

شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) شركة مساهمة سعودية مغلقة مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | 800 116 9999