

السعر المستهدف: 20.5 ريال/السهم
السعر الحالي: 18.56 ريال/السهم
نسبة التغير: +11% (+عائد التوزيعات 2.4%)
التوصية: زيادة المراكز

شركة أديس القابضة (أديس)

مستفيد رئيسي من الاتجاه الصاعد في دورة الإنفاق على التنقيب والإنتاج

- نمو قوي في إجمالي الإيرادات (~27% معدل نمو سنوي مركب خلال الفترة 2022-27)، مدعومًا بقوة سجل الطلبات (نما ثمانية أضعاف خلال عام 2020)، وارتفاع عدد الأسطول النشط، وارتفاع أسعار التشغيل اليومية الخاصة بالحفارات البحرية.
- توسع هامش EBITDA تدريجيًا، مدفوعًا بقطاع الحفارات البحرية ذات الهامش المرتفع، وكفاءة التكلفة، وتجديد العقود بمعدلات يومية أعلى مدعومة بتقدير عالي في سجل مؤشر كفاءة منصات الحفر.
- تقيم الشركة على أساس متوسط EV/EBITDA (x10 لعام 2024) وخصم التدفقات النقدية، لنصل إلى سعر مستهدف يبلغ 20.5 ريال/السهم، مما يعني نسبة ارتفاع بنسبة 11% وتصنيف زيادة المراكز.

يدفع التوسع بالأسطول المدفوع بسجل طلبات قوي النمو المستقبلي: تعد شركة أديس مستفيدًا رئيسيًا من ارتفاع أنشطة الحفر في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا (+13 مليار دولار أمريكي زيادة في الإنفاق; +7% معدل نمو سنوي مركب خلال الفترة 2022-27)، ويرجع ذلك أساسًا إلى 1) تواجدها في 7 دول (يقصر عمليات شركة الحفر العربية وأدونك للحفر حاليًا على السوق المحلي فقط). 2) منصب قيادي في مجال الحفر بالمياه الضحلة. 3) أسعار تنافسية. فازت الشركة مؤخرًا ببعض العقود الرئيسية، ومنها نشر إجمالي 19 منصة بحرية (ثلاث عقود تم الحصول عليها من خلال الاستحواذ على منصات متعاقد عليها من شركة سيدريل؛ تم نشر 7 منصات حتى النصف الأول من عام 2023 وسيتم نشر الحفارات المتبقية تدريجيًا بحلول الربع الرابع) مع أرامكو، و3 منصات بحرية من مؤسسة النفط والغاز الطبيعي في الهند و 6 منصات برية من شركة نفط الكويت في الكويت. وبناءً على ذلك، نتوقع أن يرتفع إجمالي حجم أسطول الشركة من 85 منصة في عام 2022 (48 منصة نشطة) إلى 106 (~57% منصة حفر بحرية; 5% معدل نمو سنوي مركب; 91 منصة نشطة) خلال الفترة 2022-27. علاوة على ذلك، فإن ارتفاع أسعار المعدلات اليومية (معظمها للحفارات ذات المواصفات العالية وفي المملكة العربية السعودية) وسط معدلات استخدام مرتفعة، جنبًا إلى جنب مع سجل طلبات قوي (27.6 مليار ريال سعودي اعتبارًا من النصف الأول من عام 2023; منها التزامات أساسية تمثل 79% تقريبًا) من شأنه أن يضمن نموًا قويًا في إجمالي الإيرادات (+27% معدل نمو سنوي مركب) خلال الفترة 2022-27.

سيحسن النمو القوي في الأرباح وضع الرافعة المالية: سيؤدي توسع الأسطول، ونشر الحفارات العاطلة (تم بالفعل تأمين عقد لـ 4 منصات في الجزائر ومن المرجح أن يتم نشرها العام المقبل)، ومعدلات الاستخدام الجيدة، وارتفاع أسعار المعدلات اليومية (بشكل أساسي للحفارات البحرية المدعومة بتقدير عالي في سجل مؤشر كفاءة منصات الحفر)، وتحسن كفاءات التشغيل إلى اتساع بالهامش، مما يؤدي إلى دفع نمو الأرباح (~28% معدل نمو سنوي مركب خلال الفترة 2022-27). هذا، إلى جانب سجل الطلبات القوي، من شأنه أن يساعد الشركة على تحسين وضع الرافعة المالية لديها مع وصول نسبة صافي الدين إلى EBITDA إلى 2.9x بحلول عام 2024 (10.2x لعام 2022 و 6.3x للنصف الأول من عام 2023)، وذلك تماشيًا مع النطاق المستهدف الذي يتراوح بين 2.5x-3.0x.

جدول 1: المقاييس المالية الرئيسية

2022	2023 م	2024 م	2025 م
2,467	4,542	6,187	6,725
63%	84%	36%	9%
891	1,772	2,305	2,521
36%	39%	37%	37%
1,049	2,128	2,965	3,251
645	1,341	1,767	1,949
390	402	846	997
16%	9%	14%	15%
0.3	0.4	0.7	0.9
0.0	0.0	0.4	0.5
53.7x	52.2x	24.8x	21.0x

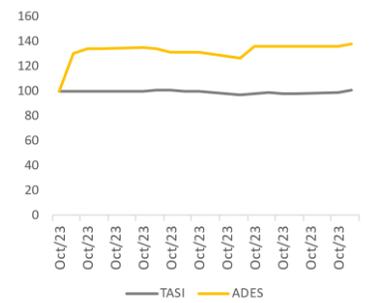
المصدر: بيانات الشركة، جي آي بي كابيتال *العائد إلى مساهمي الشركة

بيانات السهم

رمز الشركة	2382
القيمة السوقية للشركة (مليون ريال)	20,955
متوسط قيمة التداول (مليون ريال)	345.7
نسبة الاسهم الحرة	30.0%
نسبة المستثمرين الأجانب	3.4%

المصدر: بلومبيرغ

الأسعار مؤشره إلى 100



المصدر: بلومبيرغ

Kunal Doshi

+966-11-834 8372

Kunal.doshi@gibcapital.com

Abdulaziz Alawwad

+966-11-834 8486

Abdulaziz.alawwad@gibcapital.com

المخاطر: التباطؤ الاقتصادي العالمي / الركود الناجم عن القضايا الجيوسياسية / بيئة أسعار الفائدة المرتفعة، وانخفاض الإنفاق على التنقيب والإنتاج، والتأخير في التنفيذ، وتقلب الطلب بسبب تدابير خفض الإنتاج التي اعتمدها أوبك بلس، وزيادة العرض في سوق الحفارات مما يؤدي إلى انخفاض الأسعار اليومية، والاعتماد العالي على أرامكو، والمخاوف البيئية هي المخاطر الرئيسية من وجهة نظرنا الاستثمارية.

إخلاء مسؤولية

أعدت وثيقة البحث هذه من قبل جي آي بي كابيتال، الرياض، المملكة العربية السعودية للاستخدام العام من عملاء جي آي بي كابيتال ولا يجوز إعادة توزيعها أو إعادة إرسالها أو الإفصاح عنها، كلياً أو جزئياً، أو بأي شكل أو طريقة، دون موافقة كتابية صريحة من جي آي بي كابيتال. إن استلام هذه الوثيقة والإفصاح عليها يعتبر بمثابة موافقة من جانبكم على عدم إعادة توزيع أو إعادة إرسال أو الإفصاح للآخرين عما تتضمنه من محتويات وآراء، واستنتاجات أو معلومات قبل نشر تلك المعلومات للعموم من جانب جي آي بي كابيتال. وقد تم الحصول على المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من مصادر عامة مختلفة يعتقد أنها معلومات موثوقة لكننا لا نضمن دقتها. وحي آي بي كابيتال لا تقدم أية إقرارات أو ضمانات (صريحة أو ضمنية) بشأن البيانات والمعلومات المقدمة كما أنها لا تقر بأن المعلومات التي تتضمنها هذه الوثيقة هي معلومات كاملة أو خالية من أي خطأ أو غير مضللة أو أنها تصلح لأي غرض محدد. فوثيقة البحث هذه إنما تقدم معلومات عامة فقط. كما أنه لا المعلومات ولا أي رأي وارد في هذه الوثيقة يشكل عرضاً أو دعوة لتقديم عرض لشراء أو بيع أي أوراق مالية أو غيرها من المنتجات الاستثمارية ذات الصلة بتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات. وليس الغرض من هذه الوثيقة تقديم مشورة شخصية في مجال الاستثمار كما أنها لا تأخذ في الاعتبار الأهداف الاستثمارية أو الوضع المالي أو الاحتياجات المحددة لأي شخص معين قد يستلم هذه الوثيقة.

ينبغي للمستثمرين السعي للحصول على المشورة المالية أو القانونية أو الضريبية بشأن مدى ملاءمة الاستثمار في أي أوراق مالية، أو استثمار آخر أو أية استراتيجيات استثمار جرت مناقشتها أو التوصية بها في هذه الوثيقة، وينبغي للمستثمرين تفهم أن البيانات المتعلقة بالتوقعات المستقبلية الواردة في هذه الوثيقة قد لا تتحقق. كذلك ينبغي للمستثمرين ملاحظة أن الدخل من أوراق مالية من هذا النوع أو غيرها من الاستثمارات، إن وجد، قد يتعرض للتقلبات وبأن سعر أو قيمة تلك الأوراق المالية والاستثمارات يكون عرضة للارتفاع أو الانخفاض. كما أن التقلبات في أسعار الصرف قد يكون لها آثار سلبية على قيمة أو ثمن، أو الدخل المتأتي من استثمارات معينة. وبناء عليه، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على عائد يكون أقل من مبلغ رأسمالهم المستثمر أساساً. ويجوز أن يكون لجي آي بي كابيتال أو المسؤولين فيها أو واحد أو أكثر من الشركات الفرعية التابعة لها (بما في ذلك محلي البحوث) مصلحة مالية في الأوراق المالية للجهة أو الجهات المصدرة لتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات ذات العلاقة، بما في ذلك المراكز طويلة أو قصيرة الأجل في الأوراق المالية، وخيارات شراء الأسهم أو العقود الآجلة أو الخيارات الأخرى أو المشتقات، أو غيرها من الأدوات المالية. كما يجوز لشركة جي آي بي كابيتال أو الشركات التابعة لها أن تقوم من وقت لآخر بأداء الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الخدمات أو السعي لتأمين الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الأعمال من أي شركة من الشركات المذكورة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. وشركة جي آي بي كابيتال، بما في ذلك الشركات التابعة لها وموظفيها، لا تكون مسؤولة عن أي أضرار مباشرة أو غير مباشرة أو أي خسارة أو أضرار أخرى قد تنشأ، بصورة مباشرة أو غير مباشرة، من أي استخدام للمعلومات الواردة في هذه الوثيقة من وثائق البحث.

تخضع هذه الوثيقة من وثائق البحث وأية توصيات واردة فيها للتغيير دون إشعار مسبق. وحي آي بي كابيتال لا تتحمل أي مسؤولية عن تحديث المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. ولا يجوز تغيير أو استنساخ أو إرسال أو توزيع هذه الوثيقة من وثائق البحث كلياً أو جزئياً بأي شكل أو وسيلة. كما يراعى أن هذه الوثيقة من وثائق البحث ليست موجهة إلى أو معدة للتوزيع أو لاستخدامها من قبل أي شخص أو كيان سواء كان مواطناً أو مقيماً في أي مكان أو دولة أو بلد أو أية ولاية قضائية أخرى، حيثما يكون مثل هذا التوزيع أو النشر أو توافر أو استخدام هذه الوثيقة مخالفاً للقانون أو يتطلب من جي آي بي كابيتال أو أي من فروعها القيام بأي تسجيل أو استيفاء أي شرط من شروط الترخيص ضمن ذلك البلد أو تلك الولاية القضائية.

الأدشطة الرئيسية لشركة جي آي بي كابيتال هي التعامل والحفظ والإدارة والترتيب وتقديم المشورة بموجب ترخيص هيئة السوق المالية رقم 37-07078.

نستخدم نظام تصنيف يعتمد على الاتجاه السعودي المحتمل، بعد عام واحد من اليوم، بناءً على نماذج التقييم الخاصة بنا. بالنسبة لتصنيفات "زيادة المراكز"، فإن سعرنا المستهدف هو أعلى من 10% من السعر الحالي، أما بالنسبة إلى "تخفيض المراكز"، فإن الإنخفاض المقدر هو أقل من 10%. وبالنسبة للعائدات التي تتراوح بين +/- 10%، لدينا تصنيف محايد.

تواصلوا معنا لأي استفسارات

إدارة أبحاث الأسهم

جي آي بي كابيتال

B1، غرناطة بزنس

الطريق الدائري الشرقي، صندوق بريد 89589، الرياض 11692

www.gibcapital.com