

السعر المستهدف: 160 ريال للسهم
سعر الحالي: 139.8 ريال للسهم
نسبة الارتفاع: 14% (عائد التوزيعات +3.5%)
التوصية: زيادة المركز

الشركة العربية للتعهدات الفنية (العربية)

دوافع نمو. نرفع السعر المستهدف إلى 160 ريال للسهم

- لأمس سهم العربية مؤخرًا السعر المستهدف السابق البالغ 140 ريال للسهم. بعد الفوز بصفقة إعلانات المطار مع أرقام الربع الأول من عام 23 التي جاءت أفضل من المتوقع.
 - نعتقد أن هناك ثلاثة دوافع لرفع السعر: (1) تفاصيل صفقة المطار (2) الفوز بعقد الرياض (ج) موافقة على الاستحواذ على فادن.
- قمنا برفع السعر المستهدف إلى 160 ريال للسهم. بعد احتساب هذه التطورات بطريقة متحفظة بالإضافة إلى نتائج أفضل من المتوقعة للربع الأول من عام 23 والحفاظ على تصنيف زيادة المركز.

دوافع إيجابية عديدة: أعلنت شركة العربية عن نتائج قوية للربع الأول من عام 23، حيث ارتفعت الإيرادات بنسبة 9% على أساس سنوي (على الرغم من ارتفاع النتائج السابقة)، وارتفعت الأرباح التشغيلية بنسبة 4.2% على أساس سنوي وصافي الربح بنسبة 39% (12% أعلى من تقديراتنا). كان هذا بعد أن أعلنت الشركة عن نتائج أعلى من توجيهات الاكتتاب العام الأولي لعام 2022 سابقًا. المرحلة التالية من النمو سنتأتي من 3 تطورات (2) منها لم يتم أخذها في الاعتبار في تقييمنا سابقًا).

- صفقة المطار: فازت الشركة بصفقة مطار الرياض (قرابة 80 لوحة إعلانية) والتي كانت مع JCDecaux سابقا في الرياض. سيكون الفوز بالمطارات في المناطق الأخرى داعم آخر للسهم. سيبدأ العقد فقط من الربع الأول من 24 ولمدة 10 سنوات ولم يتم الإعلان عن حجم العقد بعد، لكننا نفترض أنه سيساهم في 5% على الأقل من الإيرادات (قبل دمج شركة فادن). من المتوقع ان يكون سعر الإعلان والهوامش مرتفعاً برأينا.
- نتوقع أيضاً أن تكون جميع عقود الإعلان من بلدية الرياض الآن مع لاعب واحد - العربية. من أصل 9 عقود، 7 منها مع العربية يمكن أن يساهم ذلك بنسبة 10% أخرى على الأقل. تم تسليم العرض إلى شركة ريمات الرياض في مايو والنتيجة المتوقعة بعد اسابيع من تاريخه. سيبدأ العقد اعتماداً على وقت انتهاء صلاحية العقود الحالية مع الأطراف الأخرى، لذلك سيأتي هذا تدريجيًا على مدار عامين من وجهة نظرنا إذا فازت الشركة به. نعتقد أنه يمكن أن يكون هناك اتفاق لتقاسم الإيرادات، ولكن يمكن أن يكون هناك حد أدنى من الضمان، أي ما لم تتجاوز الإيرادات حد معين لن يكون هناك اتفاق لتقاسم الإيرادات.
- يعتبر الاستحواذ على شركة فادن عاملاً آخر لم يتم إضافته في البيانات المالية، ولكن تم إضافته في تقييماتنا بشكل منفصل كما في تقريرنا السابق. والاستحواذ في انتظار موافقة الجهات التنظيمية.

من المهم التنويه على أن - الأعمال الأساسية للشركة لن تشهد زيادة كبيرة في عدد اللوحات الإعلانية. نتوقع انخفاضًا بمقدار 150 لوحة إعلانية ثابتة يتم استبدالها بـ 200 لوحة رقمية،

جدول 1: المقاييس المالية الرئيسية (للأعمال الرئيسية للشركة لا تشمل فادن او المشاريع الجديدة)

م 2025	م 2024	م 2023	2022	(مليون ريال سعودي)
1,371	1,301	1,213	1,126	الإيرادات
5%	7%	8%	56%	معدل نمو الإيرادات
686	629	566	487	إجمالي الدخل
50%	48%	47%	43%	هامش إجمالي الدخل
554	504	449	384	الربح التشغيلي
40%	39%	37%	34%	هامش الربح التشغيلي
440	389	326	275	صافي الربح
32%	30%	27%	24.4%	هامش الربح
8.8	7.8	6.5	5.5	ربحية السهم (ريال)
6.6	5.4	4.2	3.8	توزيعات السهم (ريال)
13.5x	15.3x	18.2x	21.6x	مكرر الربحية

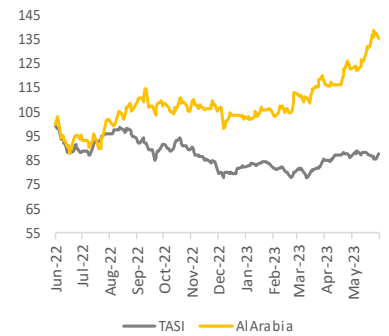
المصدر: بيانات الشركة، جي آي بي كابيتال

بيانات السهم

4071	مؤشر تاسي
6,990	القيمة السوقية للشركة (مليون ريال)
19.2	متوسط قيمة التداول (مليون ريال)
30%	نسبة الاسهم الحرة
7.9%	نسبة المستثمرين الأجانب
0.18%	حجم الاسهم الحرة في تاسي

المصدر: بلومبيرج

تحركات السهم مقارنة بمؤشر تاسي



المصدر: بلومبيرج

Prithish Devassy, CFA, CPA

+966-11-834 8467

Prithish.devassy@gibcapital.com

Abdulaziz Alawwad

+966-11-834 8486

Abdulaziz.alawwad@gibcapital.com

أي زيادة في الإيرادات ستكون مرتبطة بشكل أساسي بالأسعار التي تعتمد على بيئة الطلب والإنفاق التسويقي للعملاء.

نبي فرضية الاستثمار كما هي: بشكل عام، تظل الفرضية الاستثمارية كما هي مفادها أن الأنشطة الخارجية في المملكة العربية السعودية تشهد موجة من التحول مع مبادرات متعددة تقودها برامج رؤية 2030 وانتعاش في أنشطة الأعمال والسياحة. بالإضافة إلى ذلك، تعمل الشركة بشكل استراتيجي على توسيع وجودها في جميع أنحاء المنطقة. إلى جانب ذلك، فإن رقمه اللوحات الاعلانية (71٪ الآن لتصل إلى 80٪ بحلول نهاية العام) يساعد في زيادة العوائد دون زيادة نسبية في التكاليف حيث إن اللوحة الرقمية يحتوي على قرابة 10 وجه إعلاني مقارنة باثنين من اللوحة الثابتة، مما يعزز الرافعة التشغيلية.

التقييم والمخاطر: يعتمد تقييمنا البالغ 160 ريال للسهم على متوسط نموذج التدفقات النقدية المخصومة ومكرر الربحية (17 ضعفاً) لشركة العربية التي تمنحنا 140 ريال للسهم. نضيف إلى ذلك 5 ريال للسهم لشركة فادن ونضيف 15 ريال للسهم أخرى للمشروع الجديد (بشكل متحفظ، بافتراض فازت الشركة بالمشروع)، مما يعطينا تقييماً بقيمة 160 ريال للسهم. في حين أن الشركة لم تفرز بمشروع الرياض الأول حتى الآن، نعتقد أنه من المرجح أن تفوز بها الشركة. تتمثل المخاطر السلبية في حالات الركود العالمي، والعوائد الأقل من المتوقع من موسمي الرياض وجدة، عودة الوباء، مخاطر السمعة، وتضخم تكلفة البنية التحتية المرتبطة باللوحات الاعلانية، إلغاء العقود، وارتفاع التزامات الإيجار عن المتوقع.

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 لحي آي بي كابيتال أو المسؤولين فيها أو واحد أو أكثر من الشركات الفرعية التابعة لها (بما في ذلك محلي البحث) 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 بأي 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.

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

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

Pritish Devassy, CFA, CPA

إدارة أبحاث الأسهم

جي آي بي كابيتال

B1، غرناطة بنس

الطريق الدائري الشرقي، صندوق بريد 89589، الرياض 11692

Pritish.devassy@gibcapital.com | www.gibcapital.com