

السعر المستهدف: 130 ريال/السهم
السعر الحالي: 127.6 ريال/السهم
نسبة التغيير: ~2% (عائد التوزيعات +2.8%)
التوصية: محايد

شركة الموارد للقوى البشرية (الموارد) آفاق نمو قوية؛ معظمها قد تم تسعيرها في السهم

- من المتوقع أن ترتفع الإيرادات بمعدل نمو سنوي مركب يبلغ حوالي 11% خلال الفترة من 2023 إلى 2026، مدفوعة في المقام الأول بنمو الطلب من قطاعي البناء والضيافة.
- من المرجح أن تظل الهوامش الإجمالية مستقرة، على الرغم من أنها أقل من المستويات السابقة، ويرجع ذلك أساساً إلى الهامش الضعيف في قطاع الأفراد.
- قمنا بمراجعة السعر المستهدف إلى 130 ريال/السهم (من 90 ريال/السهم سابقاً) باستخدام نموذج خصم التدفقات النقدية ومكرر الربحية لعام واحد أجل (x16) لربحية عام 2024 مقابل متوسط نظرائه العالميين عند (x13) مع تصنيف محايد. ارتفع السهم بنسبة 21% منذ أكتوبر 2023، مما يعني أن غالبية الأسس الإيجابية قد تم تسعيرها.

نمو في قطاعي البناء والضيافة: يعد قطاعي البناء والضيافة من المحفزات الأساسية لشركات الموارد البشرية في المملكة. تشهد أنشطة البنية التحتية ارتفاع مستمر مدعومة بإطلاق العديد من المشاريع والمناسبات العالمية القادمة. من المتوقع أن ينمو سوق العمالة في قطاع البناء بمعدل نمو سنوي مركب قدره 8% خلال الفترة من 2019 إلى 2026 (المصدر: بيانات الشركة في عرض الربع الثالث من عام 2023)، مما يتطلب قوة عاملة إضافية. علاوة على ذلك يعد قطاع الضيافة قطاع واعد نظراً لتركيز الحكومة على تحسين مساهمتها في الناتج المحلي الإجمالي. ونعتقد أن الشركة سوف تستفيد من هذه الفرص نظراً لتعرضها الكبير إلى كلا القطاعين. اعتباراً من الأشهر التسعة الأولى من 2023، شكل قطاع البناء 50% (مقابل 37% في عام 2022)، في حين شكل قطاع الضيافة 12% (مقابل 17% في عام 2022) من إيرادات قطاع الشركات. والجدير بالذكر أن شركة الموارد وقعت مؤخراً مذكرة تفاهم مع وزارة السياحة لتوفير 5,000 قوى عاملة سعودية على مدار العامين المقبلين (وذلك بحسب الشركة).

بالنظر إلى الطلب القوي من القطاعات المذكورة أعلاه، نتوقع الآن أن يصل متوسط القوى العاملة إلى 32 ألف تقريباً في عام 2023 (تقديرنا السابق حوالي 30 ألف، 31.5 ألف في الربع الثالث من عام 23)، ومن المتوقع أن ترتفع أكثر إلى 37 ألف تقريباً في عام 2024 (تقديرنا السابق حوالي 33 ألف). وبالتالي، من المتوقع أن ينمو إجمالي الإيرادات بنسبة 34% و 16% على أساس سنوي في عامي 2023 و 2024 على التوالي وبمعدل نمو سنوي مركب قدره 11% خلال الفترة من 2023 إلى 2026. ومع ذلك، نتوقع أن يتراوح إجمالي هامش الربح الإجمالي للشركة بين 11-12% تقريباً خلال الفترة المتوقعة (مقابل 13.5% في عام 2022، و 11.4% في الأشهر التسعة الأولى من 2023)، ويرجع ذلك أساساً إلى التحديات المستمرة في قطاع الأفراد (أسقف الأسعار وضغوط التكلفة الأخرى).

المخاطر: صناعة دورية، المنافسة عالية، التغييرات التنظيمية التي يمكن أن تزيد من تكلفة التشغيل، مخاطر الذمم المدينة وتحديد سقف للأسعار.

جدول 1: المقاييس المالية الرئيسية

(مليون) ريال سعودي	2021	2022	2023 م	2024 م	2025 م
الإيرادات	664	945	1,261	1,461	1,594
معدل نمو الإيرادات	-3%	42%	34%	16%	9%
إجمالي الدخل	97	128	145	169	186
هامش إجمالي الدخل	14.6%	13.5%	11.5%	11.6%	11.7%
الربح التشغيلي	62	84	103	119	133
هامش الربح التشغيلي	9.4%	8.9%	8.1%	8.2%	8.3%
صافي الربح	56	76	93	108	120
هامش صافي الربح	8.4%	8.0%	7.4%	7.4%	7.5%
معدل نمو صافي الربح	21%	37%	22%	16%	11%
ربحية السهم (ريال)	3.7	5.1	6.2	7.2	8.0
مكرر الربحية	34.4x	25.2x	20.6x	17.7x	16.0x

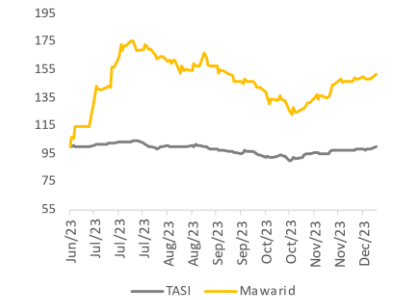
المصدر: بيانات الشركة، جي آي بي كابيتال

بيانات السهم

رمز الشركة	1833
القيمة السوقية للشركة (مليون ريال)	1,914
م. قيمة التداول 3 شهور (مليون ريال)	40.4
نسبة الاسهم الحرة	46.0%
نسبة المستثمرين الأجانب	1.6%
حجم الاسهم الحرة في تاسي	0.08%

المصدر: بلومبرغ

تحركات السهم مقارنة بمؤشر تاسي



المصدر: بلومبرغ

Khaled Bin Ateeq

+966-11-834 8498

Khaled.BinAteeq@gibcapital.com

Kunal Doshi

+966-11-834 8372

Kunal.doshi@gibcapital.com

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 وأراء، 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 تقرر 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 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.

الأشطة 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