

السعر المستهدف: 90 ريال/سهم
السعر الحالي: 66 ريال/سهم
نسبة الزيادة: 36% (+ عائد التوزيعات: 3.2%)
التوصية: زيادة المراكز

جاز العربية للخدمات (جاز)

نظرة مستقبلية قوية مدعومة بانتعاش في النفقات الرأسمالية للنفط والغاز

- جاز هي شركة مقاولات صناعية عملت باستمرار على تنوع أعمالها على مدار 30 عامًا من شركة تجارية إلى مزود حلول تقنية متكاملة يضيف موردين وعملاء بشكل مستمر. وبنمو كبير قادم يقوده قطاع التصنيع.
- العقود المبرمة مع أرامكو السعودية وسابك لتوريد قطع الغيار وتوفير الصيانة لمختلف المصانع في المملكة العربية السعودية والمشاريع المشتركة المحلية مع الموردين تضمن قدرًا كبيرًا من الأعمال المتكررة.
- نبدأ تغطيتنا بالتوصية بزيادة المراكز للشركة المدرجة في نمو باستخدام مكرر ربحية 18 مرة تماشيًا مع متوسط مكرر النظراء عالميًا، مدعومًا بدوافع هيكلية للقطاع مثل زيادة النفقات الرأسمالية في النفط والغاز (زيادة النفقات الرأسمالية لأرامكو بنسبة 50% بحلول عام 2023 من مستويات 2021) وخطط التوسع والتصنيع المحلي لدى قطاع البتر وكيموايات.

تركيز النمو: تقوم الشركة بشكل رئيسي بتقديم ست خدمات تشمل مبيعات القطع في المشاريع النفطية/الغاز/المياه/المشاريع الصناعية، خدمات ما بعد البيع، التجميع، خدمات إغلاق المصانع، إدارة المشاريع، ومؤخرًا، التصنيع. وجود الشركة في نقطة واحدة تقدم عدة خدمات لعملائها، والشركات العالمية والإدارة المحفزة للنمو هي أبرز عوامل القوة. مع سجل طلبات الحالي البالغ 600 مليون ريال، من المتوقع نمو جميع القطاعات التشغيلية الثلاثة مع معدل نمو سنوي مركب يبلغ 20% خلال الفترة 2021-2023.

تركيز الجودة: لدى الشركة مشاريع عدة مع عملاء بارزين مثل أرامكو وشركاتها التابعة (28 مشروعًا)، سابك (15)، سبكي (4)، بالإضافة إلى مشاريع متنوعة من القطاعين العام والخاص. ساهمت أرامكو وسابك في ما يقارب 19% و 7% على التوالي من إيرادات النصف الأول من 2021. بعد حصولها على الاعتماد من أرامكو، أبرمت الشركة عقدًا طويل الأجل مع أرامكو لتوريد أجهزة الربط والقياس، مما يعطي رؤية لنمو قطاع التصنيع (نسبة التشغيل منخفضة حاليًا في حدود 10% من الطاقة الإنتاجية). الإيرادات المتكررة الأخرى هي الإيرادات المتأتمية من الخدمة عند إغلاق لصيانة المنشآت الصناعية والإصلاح المنتظم للمعدات والخدمات التشغيلية. تعد الشركات الزميلة والمشاريع المشتركة جزءًا قويًا مما يساعد على تحقيق إيرادات متكررة أثناء ارتباطها بمصنعي المعدات الأصلية لتقديم الخدمات.

التقييم والمخاطر: تعد العوامل الهيكلية في قطاع الشركة مثل زيادة النفقات الرأسمالية في إنتاج الغاز، توتطين قطاع التصنيع، الاتفاقيات طويلة الأجل مع الموردين الرئيسيين، دفع توزيعات نقدية بنسب 50-55% والمزيد من التنوع في الأعمال هي أبرز النقاط الإيجابية، انخفاض سعر السهم من سعر الاكتتاب البالغ 90 ريال/سهم مع الانخفاض العام في "نمو". قام بعض المستثمرين الحاليين بشراء السهم عند 95 ريال/سهم عبر صفقات متفاوض عليها خلال بداية عام 2022. تكمن أبرز مخاطر التقييم في ضعف التداول على السهم المتعلق بنقص السيولة في سوق نمو، زيادة المنافسة، التقلبات الدورية في الأعمال، المشاكل التشغيلية، ضعف دورة النفقات الرأسمالية ومخاطر تقلب أسعار العملات.

شكل 1: المقاييس المالية الأساسية

2024 (متوقع)	2023 (متوقع)	2022 (متوقع)	2021	2020	مليون ريال
613	560	494	386	322	الإيرادات
10%	13%	28%	20%	-28%	معدل نمو الإيرادات سنويًا
144	131	117	105	117	إجمالي الدخل
24%	23%	24%	27%	36%	هامش إجمالي الدخل
50	46	41	37	67	الربح التشغيلي
81	74	67	59	75	الربح التشغيلي + الربح من الشركات الزميلة
78	71	64	60	73	صافي الربح
13%	13%	13%	16%	23%	هامش الربح
5.0	4.6	4.2	3.9	4.9	ربحية السهم الواحد
2.5	2.3	2.1	1.9	3.6	توزيعات السهم الواحد
12.8x	13.9x	15.4x	16.5x	13.1x	مكرر الربحية

المصدر: بيانات الشركة، جي آي بي كابيتال

بيانات السهم

9528.SE	مؤشر تداول
1,043	القيمة السوقية
0.1	متوسط حجم التداول
10%	نسبة الأسهم الحرة

المصدر: بلومبيرج

الأسعار مفسرة إلى 100



المصدر: بلومبيرج

Prithish Devassy, CFA, CPA

+966-11-834 8467

Prithish.devassy@gibcapital.com

Abdulaziz Alawwad

+966-11-834 8486

Abdulaziz.alawwad@gibcapital.com

حجة الاستثمار

تأسست شركة جاز العربية للخدمات عام 1992 وهي شركة مقاولات تقدم حلولاً للصناعات مثل النفط والغاز والبتر وكيمويات والمرافق وما إلى ذلك مثل معظم الشركات في المجال. بدأت الشركة كشركة تجارية تزود العملاء بقطع الغيار. ويهدف التنوع، بدأت الشركة لاحقاً في تقديم الحلول التي جلبت المزيد من الإيرادات سواء في شكل خدمات فنية وعبر توريد منتجات إضافية. قامت جاز ببناء خبرة لتنفيذ أنواع مختلفة من المشاريع مثل مشاريع تسليم المفتاح، ووظائف المعدات الدوارة، وعقود (الهندسة والمشتريات والبناء) والأعمال المتعلقة باستشارات أداء الأصول وما إلى ذلك. بلغ مزيج الإيرادات 56% (خدمات تجارية) و 42% (خدمات تقنية) و 2% (تصنيع) في عام 2021. تمتلك الشركة الآن ترتيبات حصرية مع كبار الموردين الصناعيين في جميع أنحاء العالم، مثل يوكوجاوا، إس.كيه.أف، وايدمولر، مجموعة إلبوت، و أوليفر فالفر والعديد من الشركات الأخرى لتوفير قطع غيار للعملاء الرئيسيين كجزء من حلولها. ومن بين 65 شراكة، تمثل شركة جاز 34 منها، معظمها عبارة عن اتفاقيات حصرية، مما يضع الشركة في مكانة فريدة.

بالإضافة إلى ذلك قامت الشركة بتكوين مشاريع مشتركة مع بعض هؤلاء الموردين مما يساعد في تقديم أعمال إضافية مثل تركيب قطع غيار وخدمة وتدريب العملاء على صيانة المعدات. حيث أن هذه المشاريع تمثل جزء كبير من صافي الدخل والتدفقات النقدية للشركة. خلال عام 2021 ساهم الدخل من الشركات الزميلة في 22 مليون ريال سعودي من أصل 60 مليون ريال سعودي.

على مدار فترة زمنية، أضافت الشركة خط تصنيع جديد بدأ يسهم بشكل هامشي في الإيرادات ومن المتوقع أن يشهد نمواً قوياً في المستقبل. يساعد قطاع التصنيع في التحكم في الأسعار بشكل أفضل بالنظر إلى التصنيع المحلي.

علاوة على ذلك، تشارك الشركة في أدوار التشغيل والصيانة للعديد من المصانع بما في ذلك شركة سابك وشركاتها التابعة في قطاع البتر وكيمويات مما يساعد على تحقيق إيرادات متكررة. استمرت الشركة في الابتكار وإضافة الخدمات على مر السنين، وزادت رأس مالها من 300 ألف إلى 158 مليون ريال سعودي ولديها حالياً 1000 موظف (600 مباشر و 400 غير مباشر، أي من خلال المشاريع المشتركة). وبالإضافة إلى السجل الحافل، وجود قاعدة عملاء تشمل شركات قوية مثل أرامكو، سابك، سبكيك وغيرهم، تقدم مساهمة كبيرة في إيرادات جاز، حيث ساهمت أرامكو في 19% من الإيرادات بينما ساهمت سابك بنسبة 7% في النصف الأول من عام 2021.

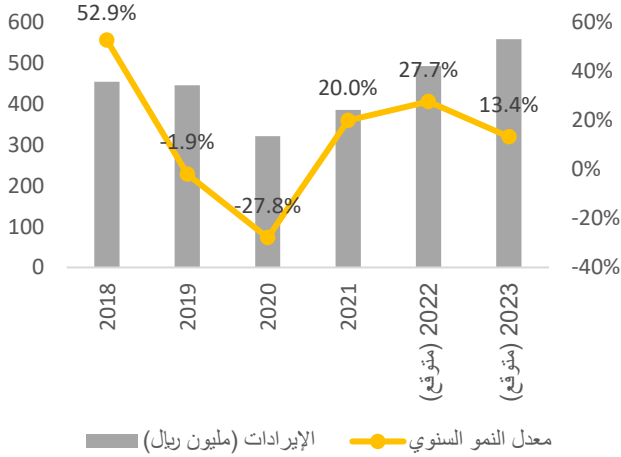
نرى أن جاز هي أحد الشركات المستفيدة من جهود توطين المحتوى في إطار (البرنامج الوطني لتطوير الصناعة الوطنية والخدمات اللوجستية) حيث حدد هذا البرنامج هدفاً لزيادة المحتوى المحلي في قطاع النفط والغاز إلى 70% بحلول عام 2025 ([رابط](#))، مما يعزز آفاق الغاز حيث أنه حصل على حوالي 24% و 35% من الإيرادات في عام 2020 من قطاعي النفط والغاز والبتر وكيمويات على التوالي.

يشير سجل الأعمال القائمة البالغ 600 مليون ريال مع فترة تنفيذ تتراوح في ما بين سنة ونصف إلى ثلاث سنوات إلى استمرار زخم النمو على المدى المتوسط، يعتبر هذا السجل أعلى بكثير مقارنة بمتوسط أوامر سنوية قيمتها 180 مليون والشركة تسعى لمضاعفة إيراداتها خلال السنوات الخمس المقبلة (حتى وإن كان ذلك بهوامش منخفضة). تتمتع الشركة بسجل قوي من الطلبات الجديدة والتنفيذ الناجح. حققت الشركة هامش ربح إجمالي جيد بـ 19% خلال النصف الأول من 2022 (متوسط السنوات الثلاث السابقة كان 29.5%). فيما يخص الدوافع الهيكلية فالقطاع، من الممكن أن تكون الشركة مستفيدة من زيادة إنفاق أرامكو، من المتوقع أن تزيد أرامكو انتاجها من النفط (13 مليون برميل في اليوم بحلول عام 2027) وإنتاج الغاز (+ 50% بحلول عام 2030) مع زيادة النفقات الرأسمالية من حوالي 32 مليار دولار أمريكي (2021) إلى 48 مليار دولار أمريكي بحلول عام 2023 (توقعات محلي بلومبيرغ).

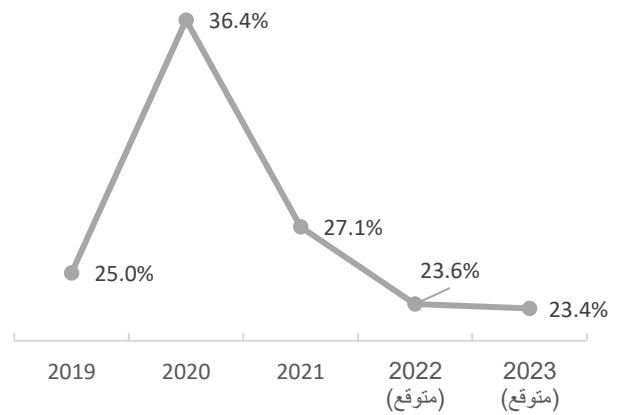
ومن المشاريع الكبيرة: بناء وتصميم معمل غاز الجافورة الذي سيعالج الغاز الطبيعي من حقل غاز الجافورة العملاق في المنطقة الشرقية. تبلغ قدرة المعالجة المخطط لها 3.1 مليار قدم مكعب في اليوم من الغاز الخام ومن المقرر الانتهاء منه على مرحلتين بحلول عام 2027. ومن المتوقع أن يبدأ حقل الجافورة الإنتاج في عام 2025 ، مع زيادة إمدادات الغاز الطبيعي تدريجياً إلى ملياري قدم مكعبية يومياً بحلول عام 2030 ، والتي ستكون بمثابة مواد أولية لإنتاج الهيدروجين والأمنيا وتساعد في تلبية الاحتياجات المتزايدة للطاقة المحلية.

مع تخصيص المزيد من الغاز لشركات البتروكيماويات، من المحتمل أن نرى توسع جديد في المصانع مثل تلك التي تم الإعلان عنها بالفعل من قبل اللجين والمتقدمة وكيان (استبدال الغاز) وغيرها.

شكل 2: زيادة نمو الإيرادات مع بدء المساهمة بالمشاريع الجديدة (مليون ريال)



شكل 3: من المتوقع ان يستمر هامش الربح في المستوى المنخفض مع المراحل الحالية في المشروع



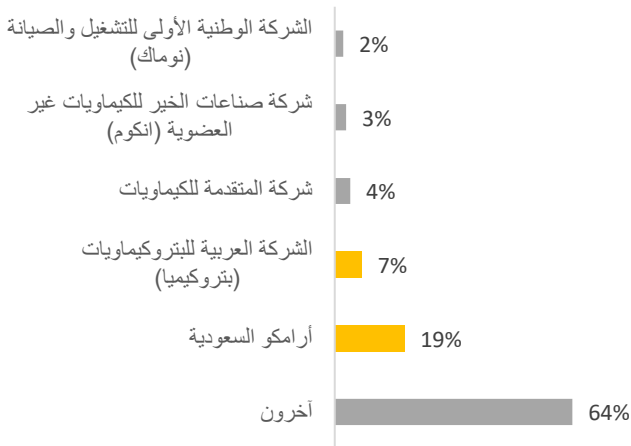
المصدر: بيانات الشركة، جي آي بي كابيتال

شكل 4: أكبر خمسة عملاء مساهمة في إيرادات الشركة شاملة شركات كبرى مثل أرامكو السعودية، والشركة العربية للبتروكيماويات

المصدر: بيانات الشركة، جي آي بي كابيتال

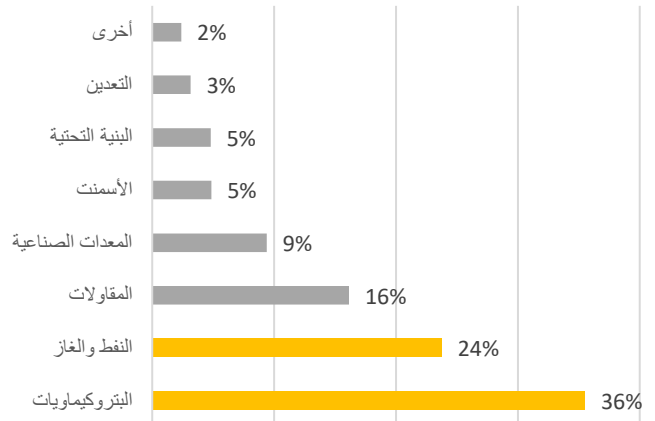
شكل 5: المساهمة الكبيرة لقطاع البتروكيماويات والنفط والغاز تنعكس بشكل إيجابي على إيرادات الشركة

تفاصيل الإيرادات فالنصف الأول من 2021



المصدر: بيانات الشركة

تفاصيل الإيرادات 2020



المصدر: بيانات الشركة

الافتراضات، التقييم والمخاطر

الإيرادات: من المتوقع أن تسجل الشركة نموًا في الإيرادات بنسبة 27.7% / 13.4% على أساس سنوي خلال السنة المالية 2022 / 23 على التوالي، مدفوعًا بالتنفيذ المتسق لسجل الطلبات القائمة، والمساهمة من ترسية العقود الجديدة لصالحها بالإضافة إلى زيادة الطاقة الإنتاجية المضافة حديثًا في قطاع التصنيع (تعمل بنسبة استخدام 10% حاليًا). نتوقع أن تنمو إيرادات قطاع التجارة بنسبة 25% و 15% في 2022 / 23 ، على التوالي نتيجة الانتعاش في النفقات الرأسمالية الصناعية مع التوقعات القوية للطلب على النفط والغاز.

بالحديث عن قطاع الخدمات الفنية ، قد تنمو الإيرادات بنسبة 18%/10% على أساس سنوي لعام 2022/23 على التوالي، مدفوعة بشكل رئيسي من خلال:

- 1- مساهمة من اتفاقية مدتها خمس سنوات تم توقيعها مؤخرًا مع (سابق). وقد استلمت جاز بالفعل أمر شراء بقيمة 24 مليون ريال سعودي مقابل هذه الاتفاقية لتوريد العمالة الفنية التي سيظهر أثرها في النصف الثاني من عام 22.
- 2- مساهمة من أوامر الشراء السنوية بقيمة 2 مليون ريال سعودي شهريًا الواردة من الشركات التابعة لسابق والعملاء الآخرين لتقديم الدعم الفني والصيانة العامة للمصانع.
- 3- سجل أوامر شراء بقيمة 300 مليون ريال سعودي مع فترة تنفيذ تتراوح من 1 إلى 3 سنوات.

علاوة على ذلك ، نتوقع ارتفاع مساهمة قطاع التصنيع من 2% في 2021 إلى 6.5% / 6.9% في 2022 / 23 على التوالي نتيجة النمو القوي في إجمالي الإيرادات:

- 1- من المتوقع أن تزداد القدرة التصنيعية المضافة مؤخرًا، حيث بدأت الشركة في تنفيذ الطلبات من العديد من العملاء المشهورين مثل سامسونج و هيونداي وماكديرموت وغيرها.
- 2- مساهمة من عقد مدته 10 سنوات مع شركة أرامكو السعودية لتوريد (أجهزة الربط والقياس) مع حد أدنى مضمون من التوريد يبلغ حوالي 29 مليون ريال سعودي في السنة.

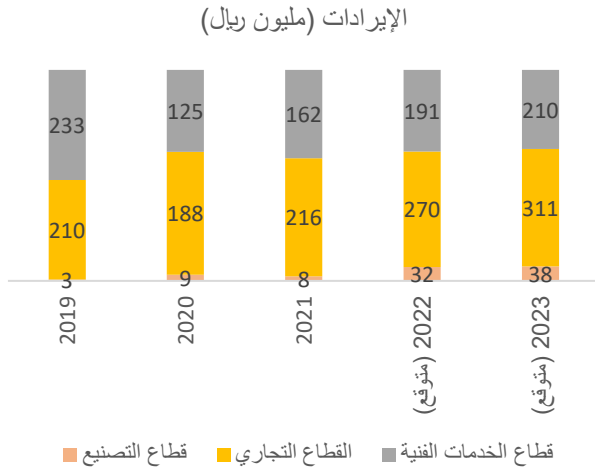
المشاريع المشتركة والشركات الزميلة: مع مساهمة قوية في إيرادات الخدمات الفنية من مجموعة مختلفة من المشاريع المشتركة والشركات الزميلة، نتوقع مساهمة قوية من تلك الشركات للسنتين القادمتين. حتى مع وجود 7 ملايين ريال في النصف الثاني من 2022، نمو الإيرادات يصل إلى 18% للعام 2022 على أساس سنوي

التكاليف / الهوامش: نظرًا لأن هذه التكاليف تستند على المشاريع ، فإن التكاليف تعتمد على مرحلة المشروع. ففي مرحلة الشراء تكون تكلفة المواد المستخدمة هي المحرك الرئيسي للتكاليف. وبشكل عام ، تمثل تكلفة المواد حوالي 50-60% من تكاليف الإيرادات. وبطبيعة الحال ، تكاليف التعاقد وتكاليف مواد المشروع تمثل ثاني أعلى نسبة من مكونات التكاليف الإجمالية.

نتوقع تحسن هامش الربح الإجمالي من 18.9% في النصف الأول من عام 22 إلى 26.6% للنصف الثاني من عام 22 مع انتعاش نمو الأرباح ، مدعومًا بالمساهمة من المشاريع الجديدة بالإضافة إلى زيادة الطاقة الإنتاجية. ومع ذلك ، نتوقع استقرار الهوامش الإجمالية عند مستوى 23.4% في عام 2023. ومن المرجح أن تظل مصاريف البيع والعمومية والإدارية مرتفعة عند 14.7%/14.6% من المبيعات للعامين 2022/23 حيث من المتوقع أن تواصل الشركة الاستثمار في أنشطة تطوير الأعمال لدفع عجلة النمو.

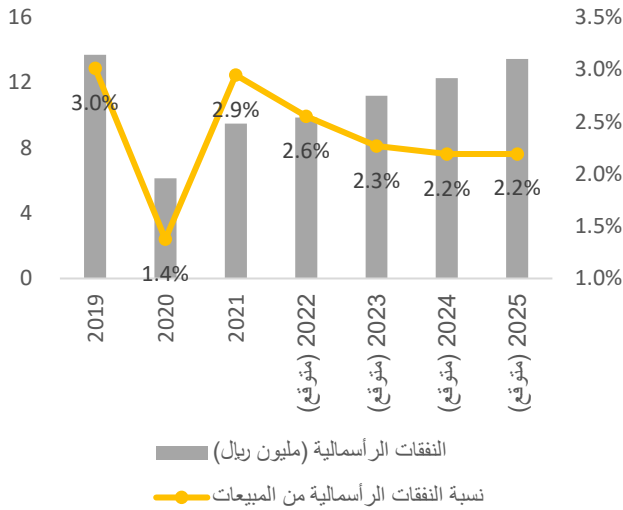
النفقات الرأسمالية: منشأة التصنيع جاهزة للإنتاج وتمت الموافقة عليها بالفعل من قبل أرامكو وسابق. قد لا تكون هناك حاجة إلى نفقات رأسمالية على المدى القريب حيث تبلغ معدلات التشغيل حوالي 10% فقط.

شكل 6: من المتوقع نمو إيرادات قطاع التصنيع بشكل كبير، ونمو ثابت لإيرادات القطاع التجاري والخدمات الفنية



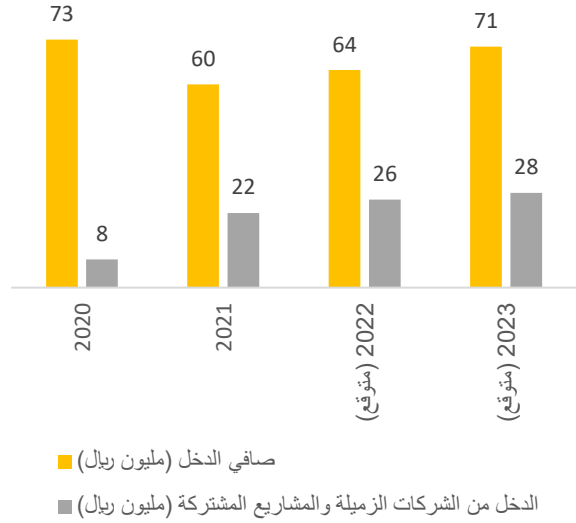
المصدر: بيانات الشركة، جي آي بي كابيتال

شكل 8: خط اتجاه النفقات الرأسمالية



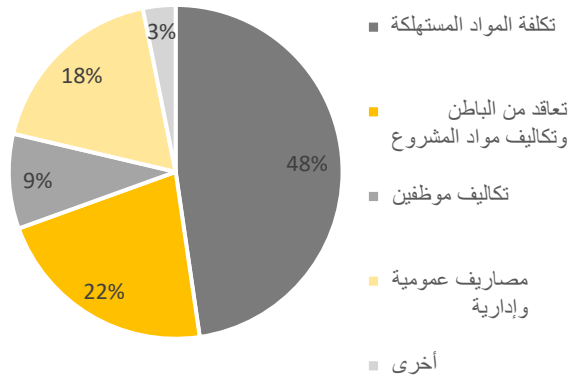
المصدر: بيانات الشركة، جي آي بي كابيتال

شكل 7: الدخل من الشركات الزميلة والمشاريع المشتركة



المصدر: بيانات الشركة، جي آي بي كابيتال

شكل 9: تقسيم التكاليف لعام 2021



المصدر: بيانات الشركة

التقييم

باستخدام مكرر ربحية 18 مره على ربحية سهم 5 ريال سعودي (2024) يفودنا ذلك إلى سعر مستهدف للسهم بقيمة 90 ريال/سهم ، مما يشير إلى ارتفاع بنسبة 36٪ عن المستويات الحالية. يتم تحديد المكرر المستهدف باستخدام متوسط مكرر ربحية مستقبلي لمدة عام واحد لشركات نظيرة عالميًا. تشمل المخاطر الرئيسية السيولة القليلة في التداول، زيادة المنافسة، ودورة النفقات الرأسمالية الصناعية الضعيفة، والانتعاش الأبطأ من المتوقع في توطين المحتوى وتقلب العملة.

نحن لا نفترض أي خصم سيولة للشركة على الرغم من السيولة النسبية للسهم. الشركة هي سابع أكبر شركة من حيث القيمة السوقية بين الشركات في سوق نمو وتطمح للانتقال إلى السوق الرئيسي.

شكل 10 : تقييم الشركات النظيرة عالميًا

المؤشر	الاسم	القيمة السوقية (مليون \$)	قيمة المنشأة (مليون \$)	مكرر الربحية	مكرر الربحية لسنة	مكرر الربحية لسنتان	عائد التوزيعات
6841 JP Equity	Yokogawa Electric Corp	4,347	3,841	31.5	22.9	19.6	1.5
6845 JP Equity	Azbil Corp	4,004	3,502	26.3	24.9	23.0	1.5
6506 JP Equity	Yaskawa Electric Corp	8,214	8,414	29.8	23.1	22.1	1.3
6134 JP Equity	Fuji Corp/Aichi	1,334	868	9.1	8.4	8.5	3.6
6273 JP Equity	SMC Corp	29,439	24,116	18.5	20.0	19.9	1.2
6324 JP Equity	Harmonic Drive Systems Inc	3,151	3,183	67.0	46.8	40.9	0.5
6861 JP Equity	Keyence Corp	84,806	77,173	38.4	35.0	32.3	0.4
6407 JP Equity	CKD Corp	873	763	9.8	8.8	8.7	3.6
6954 JP Equity	Fanuc Corp	30,430	25,594	26.3	23.5	22.1	2.3
6481 JP Equity	Thk Co Ltd	2,375	2,135	10.9	10.5	10.7	2.9
SKFB SS Equity	SKF Ab-B Shares	68,183	81,991	11.5	9.6	8.8	4.7
VACN SW Equity	VAT Group AG	73,199	75,188	23.9	21.7	22.3	0.1
SFSN SW Equity	SFS Group AG	37,572	44,110	13.1	12.1	11.9	2.6
HILS LN Equity	Hill & Smith Holdings Plc	9,474	11,559	16.8	11.9	11.4	3.2
AMAG AV Equity	Amag Austria Metall AG	11,926	17,360	16.7	9.7	14.4	4.9
BEKB BB Equity	Bekaert NV	16,727	25,526	3.4	4.3	4.8	5.8
المتوسط		10,700	14,459	17.7	16.0	17.0	2.4

المصدر: بلومبيرج

ملف الشركة

تأسست جاز العربية للخدمات في عام 1992 كشركة تجارية، وأصبحت واحدة من الشركات الرائدة في صناعتها مدفوعة بقدراتها الفنية عالية الجودة، وشراكاتها الإستراتيجية مع الشركات الدولية المتخصصة، والكفاءات الإدارية في الخدمات والصناعات التحويلية. تكمن استراتيجية الشركة في تقديم حلول صناعية متكاملة لعملائها وتوطين المكونات الصناعية المختلفة، بما يتماشى مع أهداف رؤية المملكة 2030. تعمل جاز من خلال ثلاثة قطاعات رئيسية: قطاع الخدمات الفنية، والقطاع التجاري وقطاع التصنيع.

القطاع التجاري: ساهم قطاع الأعمال التجارية بنسبة 56% من إجمالي الإيرادات في عام 2021 ، مما يجعله أحد قطاعات الأعمال الرئيسية. في إطار هذا القطاع ، تقدم جاز أحدث الحلول الرائدة في مجال الضغط والتدفق والمستوى ودرجة الحرارة ونظام تحليل الغاز / السائل وحلول الاتصال اللاسلكي والصناعي. كما تقدم الشركة حلولاً ميكانيكية لصناعات النفط والغاز والبتروكيماويات والصلب والمياه وتحلية المياه والتعدين في المملكة العربية السعودية. ووجود شبكة واسعة من الموردين الدوليين يعطي شركة جاز قوة تنافسية لتوفير الأجهزة والحلول الكهربائية والميكانيكية لعملائها. وفي مايلي بعض الشركاء التجاريين العالميين الرئيسيين للشركة:

شركاء التجارة في الأجهزة والمنتجات الكهربائية



شركاء التجارة في الحلول الميكانيكية



قطاع الخدمات الفنية: في إطار قطاع الخدمات الفنية (يساهم بنسبة 42٪ من إيرادات عام 2021) ، تتعامل جاز بشكل أساسي مع قسمين هما إدارة المشاريع والخدمات الميدانية. بالنسبة لقسم إدارة المشاريع ، تم منح الشركة أكثر من 56 مشروعًا بقيمة 1.44 مليار ريال سعودي منذ إنشائها. ومن ضمن العملاء الرئيسيين في قسم إدارة المشاريع، شركات صناعية كبرى مثل أرامكو السعودية وسابك وسبكيم ومرافق مما يجعلها واحدة من أكثر شركات المقاولات المتكاملة خبرة. يمكن تصنيف المشاريع المنفذة ضمن مشاريع EPC (الهندسة والمشتريات والبناء) مثل مشاريع تسليم المفتاح (LSTK) وعقود الشراء والبناء (LSPB) ويقدم قسم الخدمات الميدانية مجموعة واسعة من الدعم للمشاريع الكبرى وأنشطة التحول للنظ والغاز والبتر وكيمويات والتعدين، في كلا القطاعين الخاص والحكومي. وحتى الآن ، تم منح الشركة 55 مشروعًا في إطار قسم الخدمات الميدانية من قبل كبار الشركات الصناعية، بما في ذلك سابك، وصادرة، وأرامكو السعودية، وسبكيم، والتصنيع، ومعادن وغيرها.

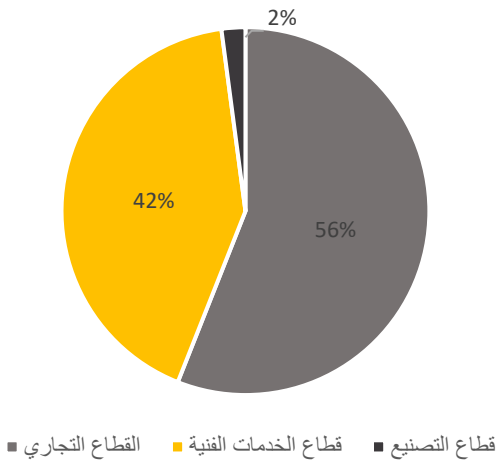
شكل 11: يتم تصنيف المنتجات التجارية بشكل عام على النحو التالي

ميكانيكية	الأجهزة والكهرباء
إيجاد الحلول الميكانيكية في:	تقديم حلول رائدة في:
1 التوربينات البخارية	1 الضغط
2 الضواغط	2 التدفق
3 المضخات	3 المستويات
4 الصمامات	4 درجة الحرارة
5 أنظمة مراقبة التآكل	5 أجهزة تحليل الغاز والسوائل
6 أنظمة التحكم في التدفق	6 أنظمة أخذ العينات الأوتوماتيكية
7 معدات التحكم والمراقبة	
8 التعبئة والتفريغ	

المصدر: بيانات الشركة

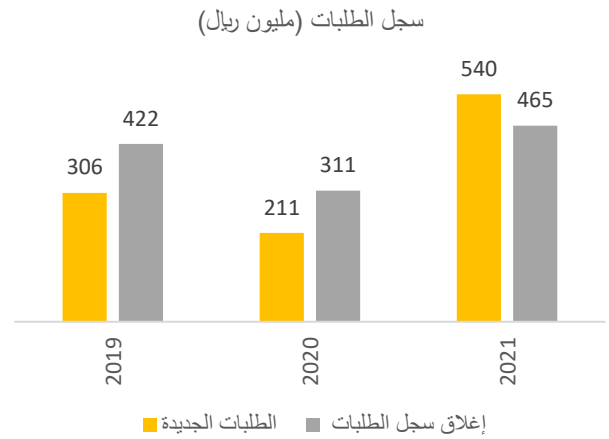
أعمال التصنيع: في إطار قطاع أعمال التصنيع ، تنتج الشركة بكرات الأنابيب ، وتصنيع الفولاذ الهيكلي ، ومحطات خفض الضغط ، ومفاتيح عدادات التدفق متعددة المراحل والعديد من المنتجات الأساسية الأخرى للصناعة في منشأة التصنيع الحديثة (مصنع شركة جاز لتقنية المعادن) في ميناء الملك عبدالعزيز بالدمام، تنتشر المنشأة على مساحة 30.000 متر مربع. منطقة تغطي وحدات منفصلة لعمليات التصنيع والتخزين والتفجير بالرمل والطلاء والاختبار.

شكل 12: تقسيم الإيرادات عام 2021



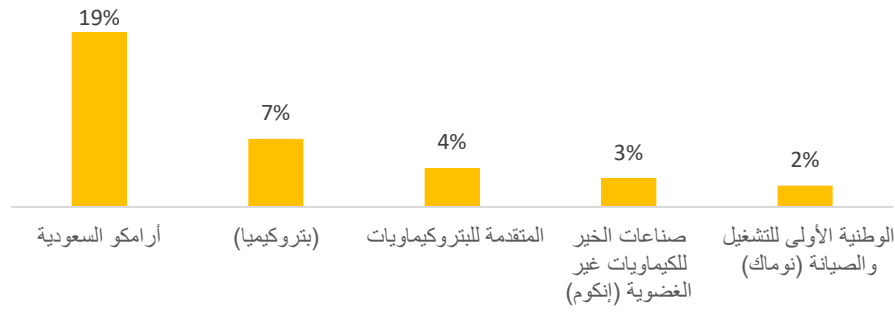
المصدر: بيانات الشركة

شكل 13: اتجاه سجل الطلبات



المصدر: بيانات الشركة

شكل 14: أكبر العملاء مساهمة في الإيرادات خلال الفترة المنتهية في يونيو 2020



المصدر: بيانات الشركة

الاستثمارات الزميلة / المشتركة

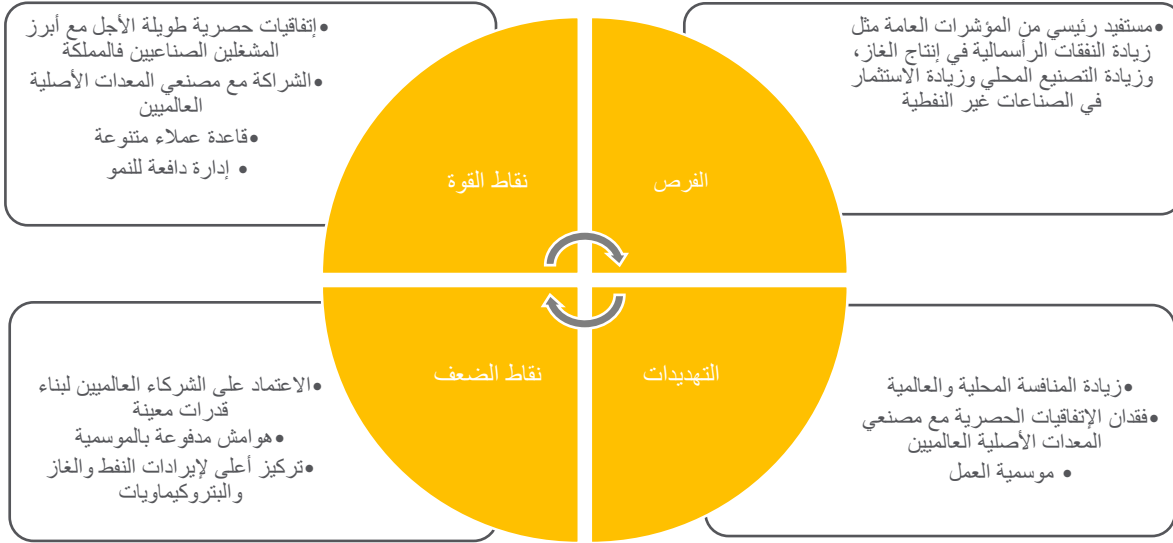
قامت الشركة بالعديد من الاستثمارات الزميلة / المشتركة للحصول على تآزر تكنولوجي وتشغيلي أفضل، والذي بدأ بالفعل في المساهمة على مستوى الربح والخسارة. تفاصيل هذه الاستثمارات كالتالي:

شكل 14: تفاصيل الاستثمارات في الشركات الزميلة

الحصة	طبيعة النشاط	اسم الشركة الزميلة
33%	خدمة ما بعد البيع والتدريب وصيانة دورية لأنظمة يوكوجاوا ومنتجاتها، بالإضافة إلى إنشاء وتركيب الأنظمة الكهربائية وأنظمة الأجهزة.	شركة يوكوجاوا للخدمات العربية السعودية
45%	رعاية ما بعد البيع لمنتجات إيوت وما يماثلها، بما في ذلك إصلاح وإعادة تصنيف وتعديل وتحويل المعدات الدوارة والمواد المساعدة.	شركة إيوت جاز العربية السعودية للخدمات المحدودة
50%	مجموعة كاملة من خدمات ما بعد البيع لضواغط الهواء بالتردد المركزي وحزم هواء المصنع، بما في ذلك تدريب الموظفين والتفتيش والتجديد والإصلاح وقطع الغيار والإصلاح والتطوير والخدمات الميدانية.	شركة أف أس إيوت العربية السعودية للخدمات المحدودة
40%	خدمة ما بعد البيع لجميع منتجات قياس الغاز وخزانات القياس القائمة على الغاز من قبل مهندسي خدمة (الستر) المديرين في المصنع والمعتمدين.	شركة الستر انستروميت العربية السعودية المحدودة
49%	مكونات وتقنيات الربط الكهربائي والإلكتروني.	شركة مصنع ويدمولر العربية السعودية للصناعة
45%	خدمة ما بعد البيع والتدريب على منتجات وأنظمة الاتصالات الصناعية.	شركة جاز فيكتور العربية السعودية المحدودة

المصدر: جاز العربية للخدمات

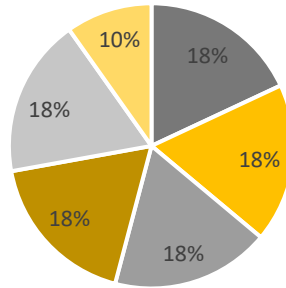
التحليل الرباعي (سوت)



الملكية

تم إدراج الشركة في نمو في 7 فبراير 2022. وكان السعر الإرشادي المقدم 90 ريال سعودي / سهم بنسبة تغطية 47.6 مرة من إجمالي الأسهم المطروحة.

شكل 15: الملكية الحالية



- شركة جاز الخليج للتجارة والمقاولات
- شركة تعاون المستقبل المحدودة
- شركة جاز آسيا للتجارة والمقاولات
- شركة أجيال المستقبل المحدودة
- شركة آفاق المستقبل للتشغيل والصيانة

المصدر: بلومبيرغ

الإستراتيجية

- التوسع الرأسي للأنشطة القائمة بزيادة حصة الشركة في سوق الخدمات والمنتجات والتصنيع التي تقدمها وتبيعها وتصنعها حالياً.
- التوسع الأفقي بإضافة أنشطة جديدة تتكامل مع الخدمات والمنتجات القائمة حالياً.

- التركيز على الاستثمار في المحتوى المحلي من خلال توظيف الكفاءات الوطنية ورفع تصنيف الشركة في البرامج ذات العلاقة.
- تطبيق الحوكمة وما يرتبط بها من شفافية ورقابة والتزام بالمعايير الدولية.
- استهداف نقل المعرفة التصنيعية وتوطينها محليًا.

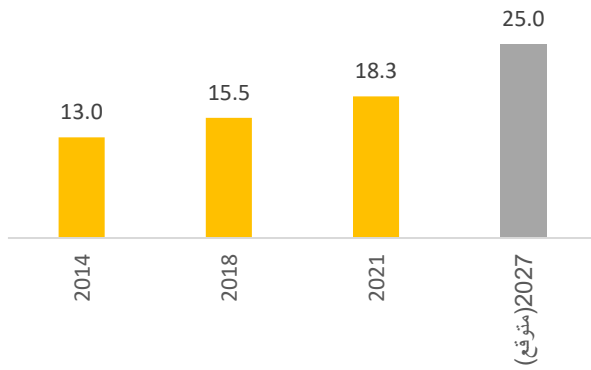
ديناميات الصناعة

يستعد قطاعا السلع الصناعية والخدمات المساعدة في المملكة العربية السعودية للنمو بوتيرة صحية مدفوعة بالانتعاش في النشاط الرأسمالي من كل من الصناعات النفطية وغير النفطية. يجب أن تكون الاستثمارات مدعومة بتنفيذ المبادرات الجديدة التي بدأت في عام 2021 (شريك للاستثمار ، مشروع HQ ، وصنع في السعودية) بهدف تنويع وتقوية الاقتصاد السعودي من خلال نمو التصنيع المحلي. على وجه الخصوص ، يمكن أن تكون مبادرة صنع في السعودية مهمة للقطاع الصناعي حيث تهدف إلى دعم تطوير قطاع التصنيع ، من خلال تعزيز الإنتاج المحلي للمنتجات عالية الجودة بأسعار تنافسية وبأحدث التقنيات.

عامل آخر مهم وأحد الدوافع للتوقعات القوية للقطاع الصناعي هو زيادة النفقات الرأسمالية من قبل قطاع النفط والغاز لتلبية الطلب المتزايد. حيث رفعت أرامكو السعودية توجيهات الإنفاق الرأسمالي لعام 2022 إلى ما بين 40 مليار دولار - 50 مليار دولار أمريكي ، ومن المتوقع أن يستمر الزخم وفقًا لخطة زيادة السعة المستدامة القصوى (MSC) من 12 مليون برميل في اليوم إلى 13 مليون برميل في اليوم جنبًا إلى جنب مع نشاط الاستبدال الاحتياطي. نعتقد أن الشركات مثل جاز يجب أن يجنوا فوائد أعلى من الإرتفاع في النفقات الرأسمالية للغاز والنفط في الفترة المقبلة.

الشكل 16: طاقة المعالجة في أرامكو السعودية

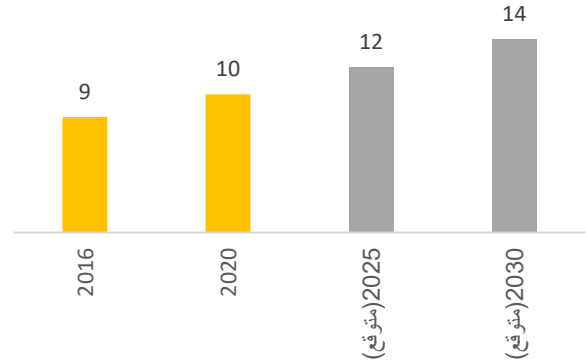
طاقة معالجة المواد الخام (مليار قدم مكعب/يوم)



المصدر: أرامكو السعودية، جي آي بي كابيتال

شكل 17: اتجاه الطلب السعودي على الغاز

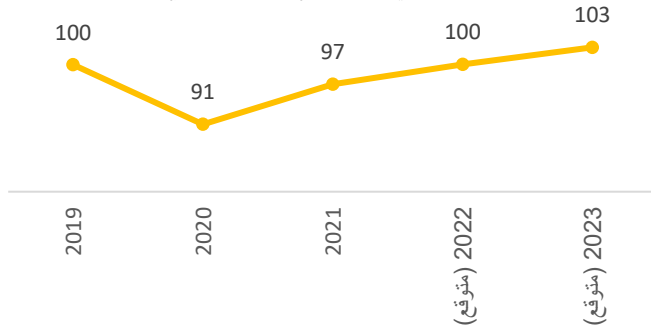
الطلب السعودي على الغاز (مليار قدم مكعب/يوم)



المصدر: أرامكو السعودية، جي آي بي كابيتال

الشكل 18: توقعات الطلب العالمي على النفط

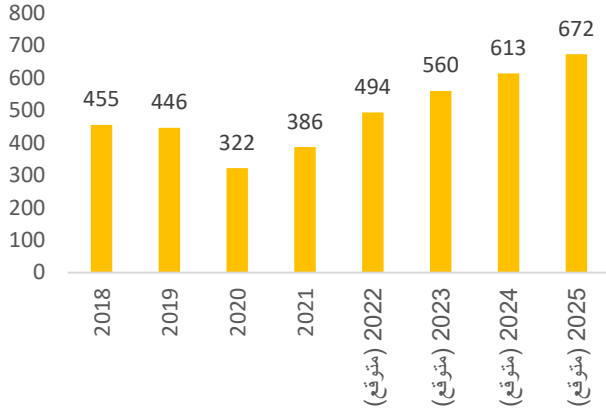
الطلب العالمي على النفط (مليون برميل/يوم)



المصدر: أوبك

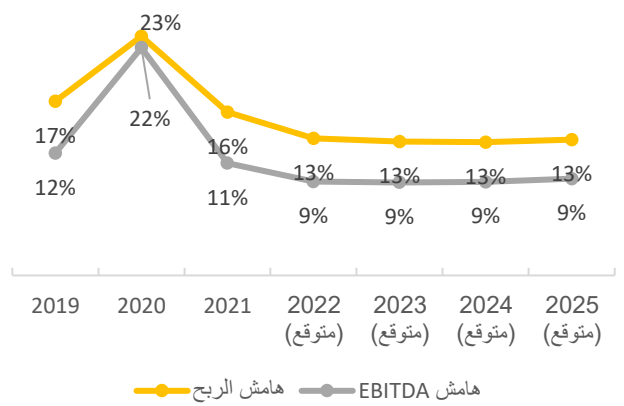
التحليل المالي و الرسوم البيانية

شكل 19: الإيرادات السنوية



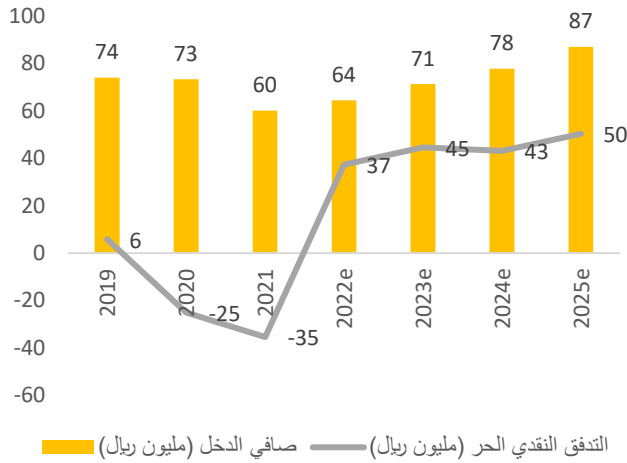
المصدر: بيانات الشركة، جي آي بي كابيتال

شكل 20: هامش الربح و هامش الربح قبل الزكاة والفائدة والإهلاكات



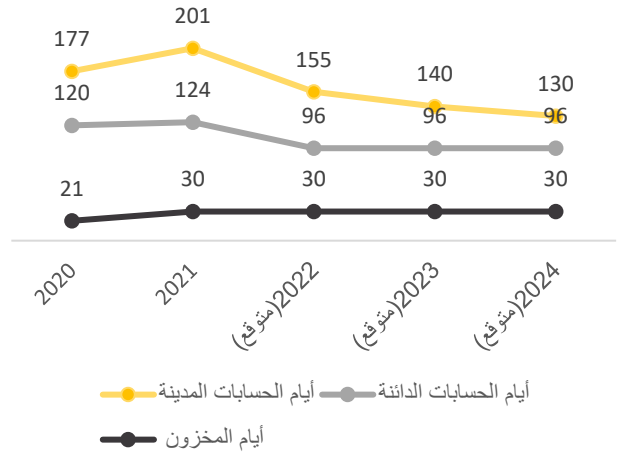
المصدر: بيانات الشركة، جي آي بي كابيتال. هامش ابييتدا لا يشمل إيرادات الشركة من شركات زميلة و مشاريع مشتركة

شكل 21: تطوّر التدفقات النقدية الحرة و صافي الدخل



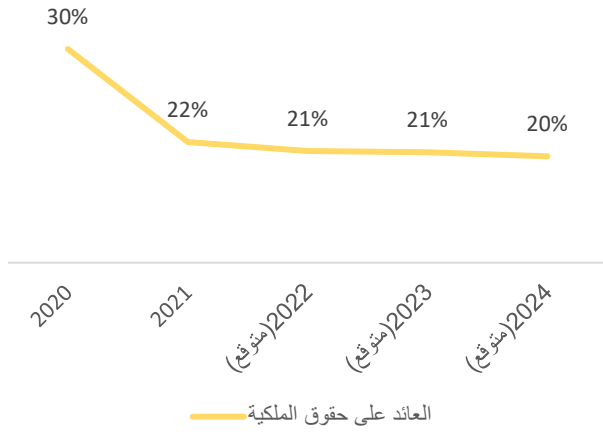
المصدر: بيانات الشركة، جي آي بي كابيتال

شكل 22: أيام المخزون، الحسابات المدينة و الدائنة



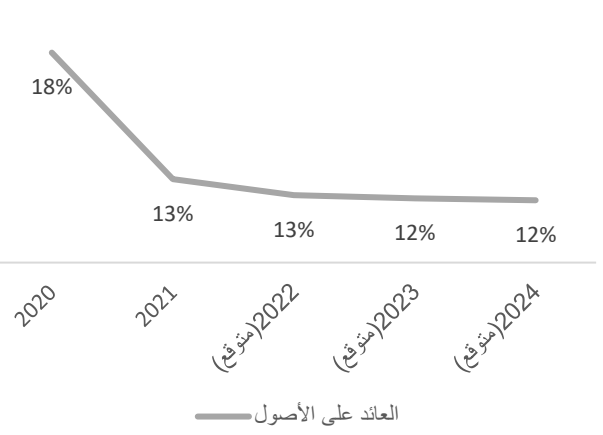
المصدر: بيانات الشركة، جي آي بي كابيتال

شكل 23: العائد على حقوق الملكية



المصدر: بيانات الشركة، جي آي بي كابيٽال

شكل 24: العائد على الأصول



المصدر: بيانات الشركة، جي آي بي كابيٽال

القوائم المالية

شكل 25: موجز القوائم المالية الأساسية

2024 (متوقع)	2023 (متوقع)	2022 (متوقع)	2021	2020	قائمة الدخل
613	560	494	386	322	الإيرادات
10%	13%	28%	20%	-28%	معدل نمو الإيرادات سنويا
469	428	377	282	205	تكلفة الإيرادات
144	131	117	105	117	إجمالي الدخل
24%	23%	24%	27%	36%	هامش إجمالي الدخل
90	82	73	63	47	المصاريف التسويقية، العمومية والإدارية
50	46	41	37	67	الربح التشغيلي
8%	8%	8%	10%	21%	هامش الربح التشغيلي
5	5	5	8	4	إيرادات أخرى
31	28	26	22	8	إيرادات من حصص في شركات زميلة ومشاريع مشتركة **
84	77	69	65	77	الربح قبل الزكاة والضريبة
5	5	5	4	3	الزكاة/الضريبة
78	71	64	60	73	صافي الدخل
13%	13%	13%	16%	23%	هامش صافي الدخل
9%	11%	7%	-18%	-1%	معدل النمو
5.0	4.6	4.2	3.9	4.9	ربحية السهم الواحد
2.5	2.3	2.1	1.9	3.6	توزيعات السهم الواحد
50%	50%	50%	50%	74%	معدل توزيع الأرباح
55	50	44	41	70	الربح قبل الفوائد والضرائب وإهلاك وإستهلاك
85	78	70	63	78	الربح قبل الفوائد والضرائب وإهلاك وإستهلاك شامل دخل الشركات الزميلة
-102	-73	-41	-15	4	صافي الدين (شامل التزامات عقود الإيجار)

2024 (متوقع)	2023 (متوقع)	2022 (متوقع)	2021	2020	قائمة المركز المالي
39	36	31	23	12	المخزون
218	215	210	212	156	حسابات مدينة وإيرادات غير موفورة
67	62	54	40	23	مدفوعات مقدمة ودمم مدينة أخرى
111	82	50	24	23	نقد وما في حكمه
448	406	358	313	275	اجمالي الموجودات المتداولة
80	72	65	59	53	الممتلكات والآلات والمعدات - صافي
97	91	86	81	75	استثمارات في شركات زميلة ومشاريع مشتركة
179	165	153	141	130	إجمالي الموجودات الغير متداولة
628	572	511	455	405	إجمالي الموجودات الغير متداولة
209	192	167	142	135	المطلوبات المتداولة
34	34	34	34	30	المطلوبات الغير متداولة
385	346	310	278	240	حقوق المساهمين
628	572	511	455	405	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

2024 (متوقع)	2023 (متوقع)	2022 (متوقع)	2021	2020	قائمة التدفقات النقدية
55	56	47	-26	-19	صافي النقد المحصل من الأنشطة التشغيلية
12	11	11	-5	72	صافي النقد المحصل من الأنشطة الاستثمارية
-39	-36	-32	-41	-63	صافي النقد المحصل من الأنشطة التمويلية
29	32	26	-72	-10	إجمالي صافي النقد

المصدر: بيانات الشركة، جي آي بي كابيتال. ** الإيرادات من شركات زميلة ومشاريع مشتركة هي جزء من الدخل التشغيلي تماشيا مع نتائج النصف الأول من عام 2022

شكل 26: النسب الرئيسية

النسب الرئيسية	2024(م)	2023(م)	2022(م)	2021	2020
نسب الكفاءة والربحية					
العائد على الأصول	12%	12%	13%	13%	18%
العائد على حقوق الملكية	20%	21%	21%	22%	30%
المبيعات/الأصول	98%	98%	97%	85%	79%
هامش الربح	12.7%	12.7%	13.0%	15.5%	22.8%
نسب السيولة					
نسبة التداول	2.1	2.1	2.1	2.2	2.0
أيام الحسابات المدينة	130	140	155	201	177
أيام المخزون	30	30	30	30	21
أيام الحسابات الدائنة	96	96	96	124	120
دورة تحويل النقد	64	74	89	107	77
نسب المديونية					
صافي الدين/الربح قبل الزكاة والفائدة والإهلاكات	-1.9	-1.5	-0.9	-0.4	0.1
معدل الديون للأصول	1%	2%	2%	2%	7%
التقييم					
مكرر الربحية	12.8	13.9	15.4	16.5	13.1
مكرر القيمة الدفترية	2.6	2.9	3.2	3.6	4.1
قيمة الشركة/ الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاكات	8.6	9.5	10.7	11.4	6.7
العائد على التدفقات النقدية الحرة والدخل من الشركات الزه	4.3%	4.5%	3.8%	-3.6%	-2.5%
عائد توزيعات أرباح الأسهم	3.9%	3.6%	3.2%	3.0%	5.6%

المصدر: بيانات الشركة, جي آي بي كابيتال

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 الوارد 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 ويأثر 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 بأي وسيلة. كما يراعى أن هذه الوثيقة من وثائق البحث ليست موجهة إلى أو معدة للتوزيع أو استخدامها 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 والنشر 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 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

Prithiv Devassy, CFA, CPA

إدارة أبحاث الأسهم

جي آي بي كابيتال

B1، غرناطة بنس

الطريق الدائري الشرقي، صندوق بريد 89589، الرياض 11692

Prithiv.devassy@gibcapital.com | www.gibcapital.com