

07 مارس 2023

شركة مجموعة كابلات الرياض

تقرير بدء التغطية

قائدة في قطاع سريع النمو

أساسيات متينة تقود التقييم

إن تحسّن المشهد الاقتصادي الكلي وأسعار السلع القوية يبشران باستمرار النمو القوي في ربحية شركة مجموعة كابلات الرياض مدفوعةً بما يلي: (1) انتعاش أحجام المبيعات. (2) تحسّن الهوامش. (3) القدرة على تغطية الارتفاعات في تكلفة المواد الخام باستخدام مكائنها كشركة رائدة في السوق في المنطقة، نبدأ التغطية بتصنيف حياد وسعر مستهدف يبلغ 46.00 ريال بناءً على طريقة تقييم التدفقات النقدية المخصومة، حيث توصلنا إلى قيمة حقوق الملكية لشركة مجموعة كابلات الرياض عند 6.9 مليار ريال أو 46.3 ريال للسهم.

عقد آخر قادم من التحول في منطقة الشرق الأوسط

"رؤية 2030" هي الإطار الشامل الذي يقود الكثير من الأنشطة في المملكة العربية السعودية. من المتوقع أن تقدم الرؤية عددًا من المدن الاقتصادية والبنى التحتية العامة ومشاريع الضخمة كجزء من حملة التوسع لتنويع عائدات المملكة بعيدًا عن النفط. إلى جانب رؤية المملكة العربية السعودية 2030، حددت دول مجلس التعاون الخليجي الأخرى أهدافها الطموحة لضمان التنمية المستدامة والتنويع الاقتصادي على مدى الأعوام العشر إلى الخمسة عشر القادمة. حيث من المتوقع أن تقدم كل هذه الخطط تصور استثمارات ضخمة في البنية التحتية ومشاريع ضخمة لتحفيز نمو قطاعات جديدة.

الطلب على الكابلات في ازدهار

بصرف النظر عن النشاط المتفائل الذي ترعاه الحكومة، فقد حولت أسعار النفط المرتفعة باستمرار الشرق الأوسط إلى منطقة جاذبة لرأس المال العالمي والذي يندفع لإيجاد فرص استثمارية جذابة. ستستفيد شركة مجموعة كابلات الرياض بشكل كبير من التحسّن في الديناميكيات في المنطقة حيث من المتوقع أن ينمو سوق الكابلات بمعدل نمو سنوي مركب يبلغ ما بين 6.0% إلى 8.3% بين عامي 2022 و2027 في المملكة العربية السعودية ودول مجلس التعاون الخليجي الأخرى. من المتوقع أن ينمو سوق الكابلات، ذي الصلة بشركة مجموعة كابلات الرياض بسرعة وسط ظروف الطلب على كابلات الاتصالات والكابلات المتخصصة والخدمات الهندسية، إلخ.

التوزيعات النقدية عند 4.0 ريال للسهم في عام 2027

بين الأعوام 2019 و2021، بلغ متوسط نسبة الأرباح الموزعة 93% حيث دفعت الشركة توزيعات نقدية بقيمة 230 مليون ريال و179 مليون ريال و196 مليون ريال للأعوام 2019 و2020 و2021 على التوالي. نتوقع نسبة الأرباح الموزعة عند 85% للفترة المتوقعة ما بين 2022-2027، حيث نتوقع إلى توزيعات نقدية بقيمة 1.88 ريال للسهم في عام 2022 لترتفع وتصل إلى 4.03 ريال للسهم في عام 2027.

إجمالي الإيرادات يرتفع بمعدل نمو سنوي مركب يبلغ 11.0%

من المتوقع أن تحقق إيرادات شركة مجموعة كابلات الرياض معدل نمو سنوي مركب يبلغ 11% للفترة ما بين 2022-2027، حيث نتوقع نمو الإيرادات إلى ما يزيد قليلًا عن 10.7 مليار ريال في عام 2027 على خلفية المشاريع الضخمة التي تم الإعلان عنها.

جدول 1: الملخص المالي والنسب الرئيسية (2021-2027)

	2027*	2026*	2025*	2024*	2023*	2022*	2021
قائمة الدخل (مليون ريال)							
المبيعات	10,719	10,135	9,586	8,717	7,439	6,364	4,883
الدخل الإجمالي	1,281	1,179	1,097	985	799	669	463
الدخل التشغيلي	912	827	768	687	533	446	303
صافي الدخل	711	642	597	534	393	333	240
النسب الرئيسية							
الهامش الإجمالي	12.0%	11.6%	11.4%	11.3%	10.7%	10.5%	9.5%
الهامش التشغيلي	8.5%	8.2%	8.0%	7.9%	7.2%	7.0%	6.2%
الهامش الصافي	6.6%	6.3%	6.2%	6.1%	5.3%	5.2%	4.9%

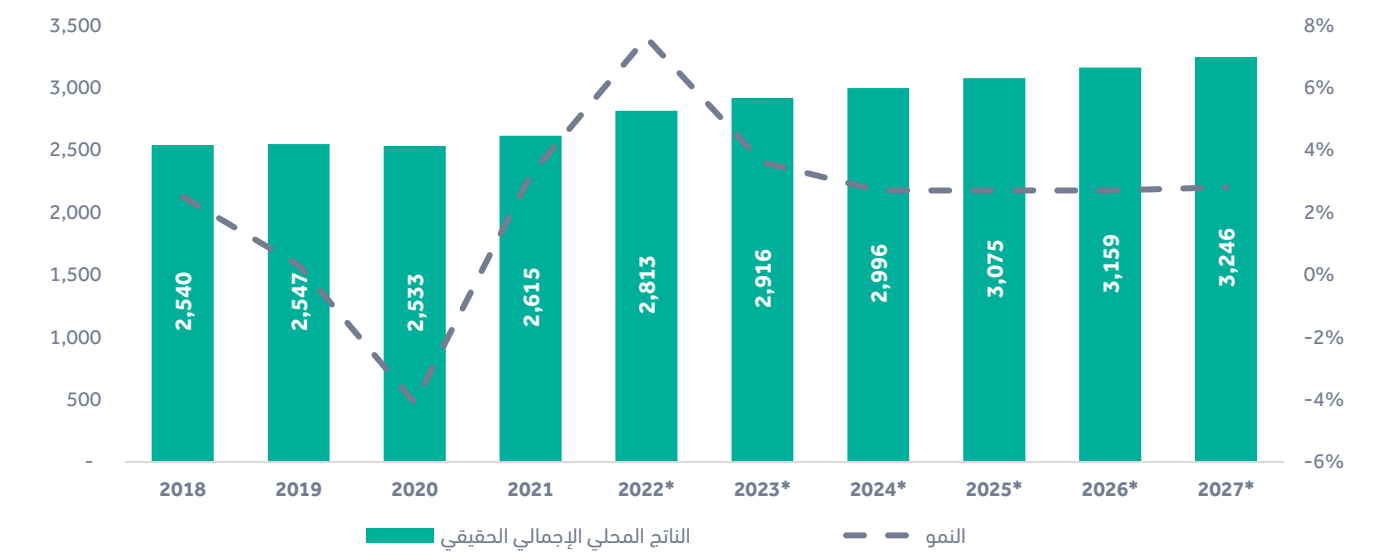
المصدر: الرياض المالية
* متوقعة

■ نظرة عامة على الاقتصاد والقطاع

الاقتصاد السعودي

تعد المملكة العربية السعودية من بين أكبر الاقتصادات في العالم وأكبر اقتصاد في منطقة الشرق الأوسط، حيث يقدر إجمالي الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بـ 2,813 مليار ريال في عام 2022. وعلى مدى العشرين إلى الثلاثين عامًا السابقة، دعمت الإيرادات من قطاع النفط والطاقة على ازدهار اقتصاد المملكة كما أنها مكنت من تحقيق ارتفاع كبير في المستوى العام للمعيشة. شكّل قطاع النفط ما نسبته 40.6% من الناتج المحلي الإجمالي للمملكة في عام 2021، حيث استمرت المملكة العربية السعودية في كونها واحدة من أكبر مصدري ومنتجي النفط إلى جانب جميع العوامل الأخرى، يقود نمو الناتج المحلي الإجمالي قفزة في قطاع البناء والإنشاء، مما يزيد من الطلب على كابلات الطاقة.

شكل 1: الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للمملكة العربية السعودية (مليار ريال)



المصدر: الرياض المالية، صندوق النقد الدولي *متوقعة
*سنة الأساس 2010

عقد آخر قادم من التحول في الشرق الأوسط

أعلنت المملكة العربية السعودية عن "رؤية 2030" في عام 2016، وهي رؤية وخطة لتنويع الاقتصاد وتقليل الاعتماد على النفط من أجل تحقيق النمو المستدام في المملكة. بنيت الرؤية على ثلاثة أهداف رئيسية المجتمع النابض بالحياة والاقتصاد المزدهر والأمة الطموحة. حيث يعتمد نجاح كل برنامج من برامج رؤية 2030 على تطوير بنية تحتية جديدة، ومشاريع إنشائية، وصناعات، ومشاريع ضخمة من شأنها أن تتيح لاقتصاد البلاد المزيد من التنوع، والتغيير إلى نموذج نمو أكثر استدامة، وتحسين جودة الحياة في السعودية من خلال الوصول إلى خدمات عالية الجودة، وترسيخ مكانة المملكة العربية السعودية كقوة عالمية.

منذ بداية الرؤية، تم إطلاق العديد من المشاريع الضخمة؛ يدخل العديد منها حالياً في مرحلة إنشاء متسارعة مثل:

- **البنية التحتية العامة:** النقل العام بمكة المكرمة، مطار الملك سلمان الدولي وقطار الجسر البري السعودي وبرنامج مدارس المملكة الوطنية وجسر الملك حمد والملك فهد.
- **المدن الذكية والمدن الاقتصادية:** مدينة نيوم ومدينة جدة الاقتصادية ومدينة المعرفة الاقتصادية بالمدينة المنورة.
- **مشاريع ضخمة:** مشروع البحر الأحمر والقدية ومنطقة العلا السياحية وحديقة الملك سلمان وبوابة الدرعية وشركة روشن للتطوير العقاري.

مشاريع الطاقة المتجددة في المملكة

شهدت البنية التحتية للطاقة في المملكة العربية السعودية تحولًا كبيرًا نتيجةً لمشاركة المملكة في أحد أكثر برامج الطاقة الخضراء طموحًا في العالم. تهدف المملكة إلى إنتاج 58.7 جيجاوات من الطاقة المتجددة لتنفيذ هذا الهدف، وتمكينها من إنتاج ما نسبته 50% من الكهرباء دون انبعاثات كربونية بحلول عام 2030. ومع ذلك، ستأتي السعة الجديدة بشكل أساسي من مجمعات الطاقة الشمسية الكهروضوئية ومزارع الرياح البرية (والتي تشكل ما نسبته 68% وما نسبته 27%، على التوالي من السعة الجديدة)، كما أنها أيضًا ستأتي من محطات الطاقة الشمسية المركزة المبتكرة (والتي تشكل ما نسبته 5% من السعة الجديدة).

ستحتاج المملكة إلى اتخاذ إجراءات تحديث الشبكة لتسهيل هذا التحول في مجال الطاقة. وبالتالي، فإن الشركة السعودية للكهرباء والشبكة الوطنية السعودية يخططان لإنشاء 86 محطة تحويل فرعية و5,400 كيلومتر دائري من خطوط النقل الإضافية بحلول عام 2030. علاوةً على ذلك، تواصل المملكة جهود ربط الشبكة لضمان شبكة مرنة ومن المتوقع أن تصبح مصدر للكهرباء الخضراء حيث أن بعض المشاريع الأساسية التي تم تنفيذها بالفعل والتي تشمل:

- **التخطيط لـ 35 مجمعًا للطاقة المتجددة** في جميع أنحاء المملكة، بهدف بناء 9 جيجاوات سنويًا ما بين عامي 2030-2025.
- **من المقرر أن تبدأ أربعة مشاريع للطاقة الكهروضوئية** بحلول عام 2023، بما تقارب قدرة 3 جيجاوات من خلال: سدير (1.5 جيجاوات)، الشعيبية (0.6 جيجاوات)، جدة (0.3 جيجاوات) ورابغ (0.3 جيجاوات).

مشاريع ضخمة تدعم النمو في سوق الكابلات

تسلط المشاريع المخطط لها في المملكة العربية السعودية الضوء على جهود المملكة نحو التنويع الاقتصادي والاجتماعي والثقافي. وضعت المملكة خططًا طموحة في إطار رؤية 2030، حيث سيؤدي كل من هذه المشاريع إلى دفع الشركة لإنجاز معلم ناجح للنمو، خاصة أن المشاريع سيتم تطويرها في نحو 9 مدن داخل المملكة بمساحة تغطية إجمالية تقدر بـ 150 كيلومتر مربع. لذلك، نعتقد أن هذه الخطوة ستؤدي إلى نمو قوي في سوق الكابلات في المستقبل.

شكل 2: المشاريع الضخمة الرئيسية ومساحتها المتوقعة



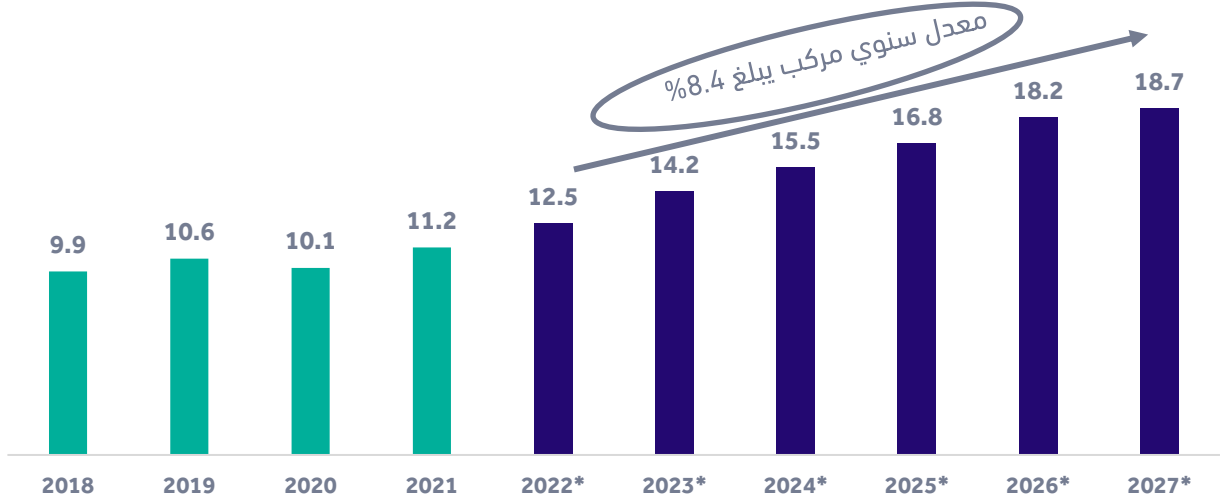
المصدر: الرياض المالية

علاوةً على ذلك، من المقرر أن تجلب المشاريع الضخمة في المملكة العربية السعودية أحجام مبيعات كبيرة من العمل الثابت لقطاع البناء والإنشاء على المدى الطويل، بدءًا بالحاجة إلى الطرق والبنية التحتية الحيوية الأخرى. في هذا الصدد، سيفتح كل من هذه المشاريع مجالات جديدة للنشاط الاقتصادي وخلق فرص عمل ودفع التنمية الاقتصادية بما يتماشى مع رؤية 2030.

اتجاه سوق الكابلات في المملكة للأعوام القادمة

مع معدل نمو سنوي مركب متوقع يبلغ ما نسبته 8.3% بين عامي 2022 و 2027 (وفقًا لتحليل من آرثر دي ليتل)، من المتوقع أن ينمو سوق الكابلات (ذات الصلة بمجموعة كابلات الرياض) بسرعة في ضوء ظروف الطلب المواتية. بحلول عام 2027، من المتوقع أن يصل حجم السوق إلى ما يقدر بين 16.8 مليار و 18.7 مليار ريال. بالإضافة إلى ذلك، ونظرًا لهذه الظروف، من المرجح أن تشهد منتجات مجموعة كابلات الرياض الأخرى، مثل كابلات الاتصالات والكابلات المتخصصة والخدمات الهندسية وما إلى ذلك، نموًا في سوق المملكة العربية السعودية.

شكل 3: حجم سوق الكابلات في المملكة العربية السعودية (مليار ريال)



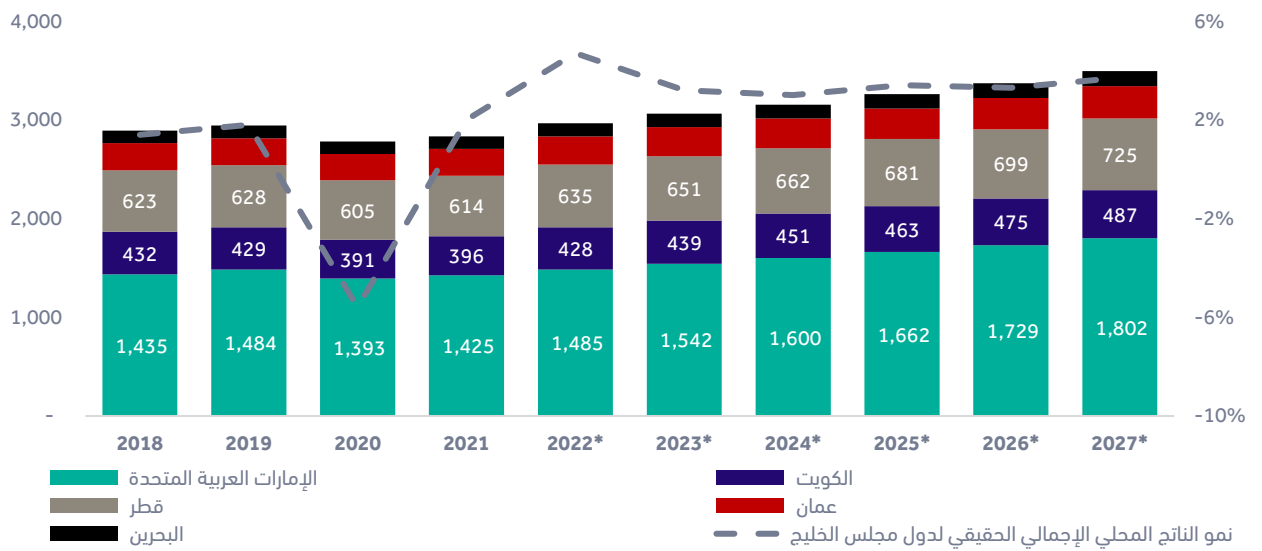
المصدر: الرياض المالية، شركة مجموعة كابلات الرياض، آرثر دي ليتل *متوقعة

■ نظرة عامة على الاقتصاد والقطاع في دول مجلس التعاون الخليجي

اقتصاد دول مجلس التعاون الخليجي

انخفض الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في دول مجلس التعاون الخليجي بنسبة 5.6% في عام 2020 لكنه بدأ في الصعود في عام 2021 ومن المتوقع أن ينمو بأكثر مما نسبته 3% خلال الأعوام الأربعة إلى الخمسة القادمة. بمساعدة معرض إكسبو الدولي 2020، تشهد الإمارات بالفعل ارتفاعاً في الإنفاق المحلي وانتعاشاً في السياحة. نظراً لارتفاع صادرات النفط والإنفاق العام ونمو الائتمان، من المتوقع أن ينمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي لدولة الكويت خلال المدى المتوسط. على الرغم من أن الاعتماد على الهيدروكربونات يختلف من دولة إلى أخرى، إلا أنه لا يزال يمثل قوة اقتصادية كبيرة في المنطقة. كما ساعد ارتفاع أسعار النفط اقتصادات دول مجلس التعاون الخليجي على التعافي الاقتصادي.

شكل 4: الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي لدول مجلس التعاون الخليجي (مليار ريال)



المصدر: الرياض المالية، صندوق النقد الدولي* متوقعة

رؤية دول مجلس التعاون الخليجي في الأعوام القادمة

حددت دول مجلس التعاون الخليجي جميعاً أهدافها للأعوام العشرة إلى الخمسة عشرة القادمة، حيث كانت جميعها تركز على التنمية المستدامة والتنويع الاقتصادي. كما تعتمد رؤية كل دولة على نمو قطاعات جديدة، وبنية تحتية، ومشاريع عملاقة لتحقيق النجاح:

- **الرؤية الوطنية لدولة الإمارات العربية المتحدة:** لدى دولة الإمارات العربية المتحدة العديد من الخطط الوطنية والخاصة بالإمارات، حيث أن معظمها سيشجع البناء (استراتيجية الطاقة 2050، ورؤية أبوظبي 2030، وخطة الفجيرة 2040، واستراتيجية دبي الصناعية 2030، وأخرى).
- **رؤية دولة الكويت 2035:** تهدف إلى تشجيع استثمارات القطاع الخاص وبناء بيئة مواتية للنمو. حيث أعلنت عن مدينة ذكية يتم إنشاؤها من الصفر (مدينة جنوب سعد العبدالله)، والتي ستستوعب في النهاية 400 ألف شخص.
- **رؤية دولة قطر 2030:** تطمح لتحقيق وتيرة مقبولة ومستدامة للنمو الاقتصادي مع التوسع في الصناعات والخدمات التي تتمتع بميزة تنافسية.
- **رؤية سلطنة عمان 2040:** تسعى جاهدة لخلق اقتصاد متنوع ومستدام يحتضن الثورة الصناعية ويضمن القدرة التنافسية. الهدف من الرؤية هو تمكين القطاع الخاص من قيادة اقتصاد وطني سليم.
- **رؤية مملكة البحرين 2030:** تهدف إلى تحويل اقتصاد يعتمد على الثروة النفطية إلى اقتصاد منتج وتنافسي على نطاق عالمي، يقوده توسع القطاع الخاص.

مشاريع الطاقة المتجددة في دول مجلس التعاون الخليجي

حددت دول مجلس التعاون الخليجي أهدافها لزيادة اعتماد الطاقة المتجددة في قدرتها على توليد الطاقة. لذلك، ستحتاج جميع المشاريع إلى أنواع مختلفة من كابلات الطاقة أثناء تنفيذها. بعض المشاريع الرئيسية التي تم التخطيط لها أو المشاركة فيها بالفعل:

شكل 5: نظرة على مشاريع الكابلات في دول مجلس التعاون الخليجي

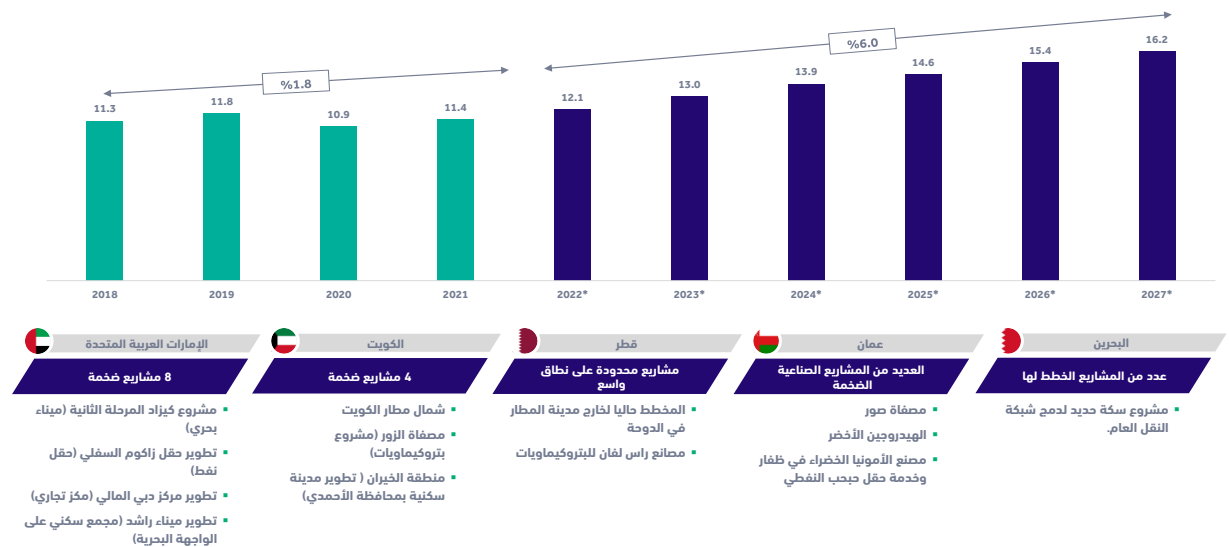
الإمارات العربية المتحدة	الكويت	قطر	عمان	البحرين
7.3 جيجاوات من المشاريع القادمة	2.9 جيجاوات من المشاريع	800 ميغاوات من مشاريع الطاقة الشمسية	4.5 جيجاوات من مشاريع في مصادر مختلفة	125 ميغاوات ضمن مشروع عسكر
- الفجيرة 3: تقنية التوربينات الغازية ذات الدورة المركبة بطاقة إلى 20.4 جيجاوات. - الظفرة: مشروع الطاقة الشمسية في أبوظبي بطاقة إنتاجية تبلغ 2 جيجاوات - الطاقة الشمسية المرحلة الرابعة والخامسة: مشاريع الطاقة الشمسية بقدرة 2 جيجاوات و 0.9 جيجاوات في دبي.	- ضمن مراحل منفصلة لمشروع الشقاي. - المشروع عبارة عن مزيج من الطاقة الشمسية المركزة والطاقة الشمسية الكهروضوئية.	- مشروعان للطاقة الشمسية بقدرة إنتاجية تبلغ 800 ميغاوات. - مشروع سراج للطاقة مسيبيد	- محطة منع 1 و 2: طاقة شمسية بقدرة 2.9 جيجاوات، لكلتا المحطتين 1 جيجاوات. - مشاريع تحويل النفايات إلى طاقة بقدرة 911 ميغاوات، منها مشروع يخص الشركة العمانية لنقل الكهراء بقدرة 750 ميغاوات. - مشاريع طاقة الرياح بقدرة 650 ميغاوات، تجمع بين مشروع ظفار 1 و ظفار 3 بقدرة 450 ميغاوات، ومشروع الدقم بقدرة 200 ميغاوات.	مشروع عسكر: مزيج من الطاقة الشمسية بطاقة إنتاجية تبلغ 100 ميغاوات ومشروع تحويل النفايات إلى طاقة 25 ميغاوات.

المصدر: الرياض المالية، شركة مجموعة كابلات الرياض

المشاريع الكبرى في دول مجلس التعاون الخليجي

شاركت دول مجلس التعاون الخليجي في مشاريع قادمة ضخمة بميزانية تقدر قيمتها بـ 180 مليار ريال. من المتوقع أن تزداد الحاجة إلى كابلات الطاقة في المنطقة خلال الأعوام القليلة القادمة. بين عامي 2022 إلى 2027، من المتوقع أن يرتفع سوق كابلات الطاقة بمعدل نمو سنوي مركب يبلغ 6.0%، ليصل إلى ما يقدر بـ 10.9 إلى 12.1 مليار ريال في عام 2022، بينما في عام 2027 فمن المتوقع أن يصل إلى ما يقدر بـ 14.6 إلى 16.2 مليار ريال. ومن المرجح أن تكون دولة الإمارات العربية المتحدة هي المحرك الرئيسي لذلك. النمو، تليها عمان والكويت، في حين من المتوقع أن تنمو البحرين وقطر بشكل متواضع. بالنظر إلى ملف الطلب متعدد القطاعات، من المتوقع حدوث نمو لجميع أنواع كابلات الطاقة.

شكل 6: المشاريع الضخمة في دول مجلس التعاون الخليجي (مليار ريال)



المصدر: الرياض المالية، شركة مجموعة كابلات الرياض *متوقعة

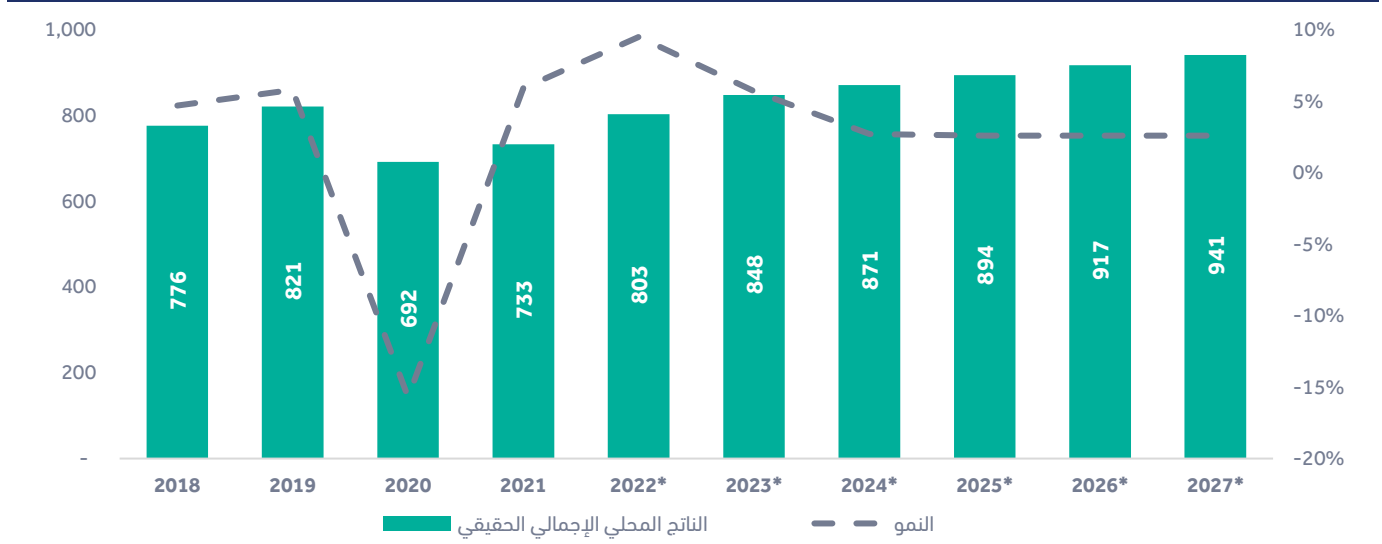
■ نظرة عامة على الاقتصاد والقطاع في دولة العراق

اقتصاد دولة العراق

يرتبط اقتصاد العراق بالنفط، وهو مصدر الدخل الأساسي للبلاد. حيث يمثل النفط أكثر مما نسبته 99% من الصادرات وما نسبته 85% من الإيرادات الحكومية. على خلفية ارتفاع أسعار النفط، من المتوقع أن ينتعش الاقتصاد العراقي تدريجياً وعلى المدى المتوسط من المتوقع أن تستمر نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي في الانخفاض. تحسنت الظروف الأمنية والسياسية والمؤسسية في العراق بشكل مستمر، مما سمح بالاستقرار ودعم النمو. بسبب أوجه القصور المنهجية في إنفاذ القانون والاستثمار العام، لا يزال الاقتصاد ضعيفاً لأنه يعتمد على مصدر دخل واحد.

ومع ذلك، أظهرت دولة العراق مؤشرات على التعافي مع نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي بنسبة 5.9% في عام 2021 بعد انخفاضها بشكل حاد بنسبة 15.7% خلال الوباء. بحلول عام 2027، من المتوقع أن يرتفع النمو بمعدل ثابت لتصل إلى 941 مليار ريال.

شكل 7: الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي لدولة العراق (مليار ريال)



المصدر: الرياض المالية، صندوق النقد الدولي *متوقعة

رؤية دولة العراق

تقوم الحكومة العراقية باستثمارات كبيرة في الإصلاحات الاقتصادية التي من شأنها أن تساعد الدولة على تنويع اقتصادها وبناء اقتصاد مستدام. وتنطوي هذه الرؤية على تحسين البنية التحتية الأساسية، ولا سيما في مجالات الكهرباء والاتصالات. أعلنت دولة العراق في برنامجها الإصلاحي الرسمي أنها تعتزم الاستثمار في عدد من القطاعات المهمة، مثل:

- كهرباء
- البنية التحتية الصناعية
- البنية التحتية الرقمية

بالإضافة إلى ذلك، تقدم اقتصادات خليجية وعالمية كبرى استثمارات للعراق، حيث من المتوقع أن تساعد في إعادة إعمار الدولة. كما خصصت حكومتَي المملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة استثمارات بقيمة 22.5 مليار ريال في العراق. كما أن للعراق معاهدات استثمار ثنائية مع ثماني دول (فرنسا وألمانيا وغيرها).

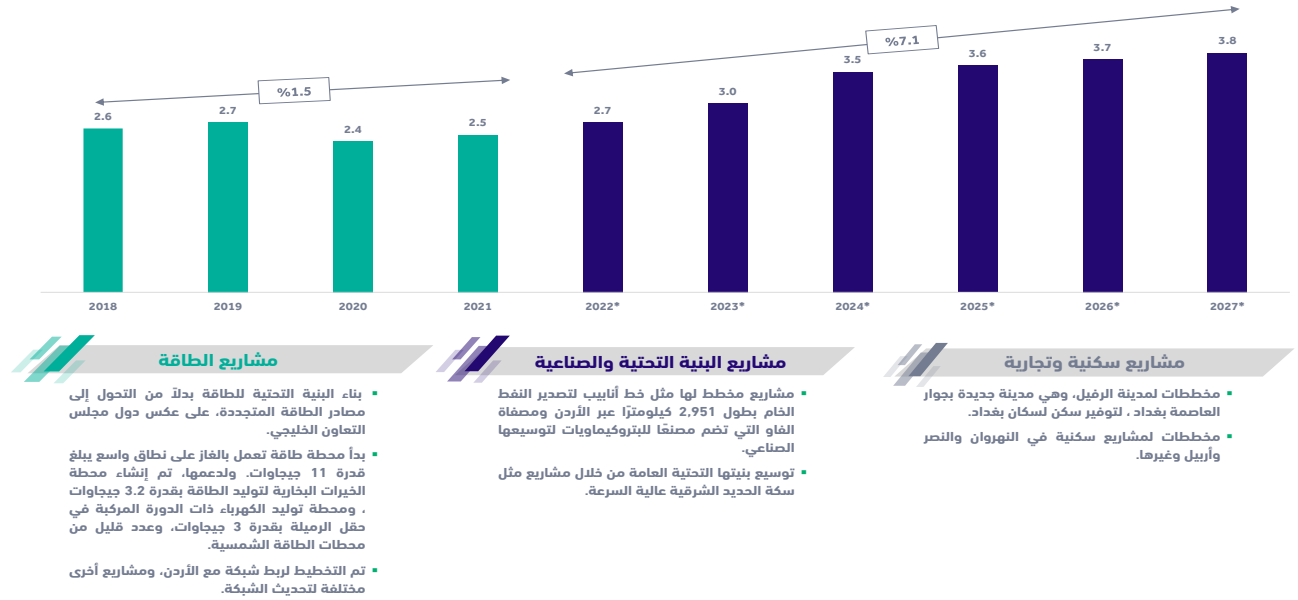
مشاريع دولة العراق

نتيجة لاتجاهات الاقتصاد الكلي، سيكون هناك المزيد من مشاريع البناء، والتي ستتطلب مجموعة متنوعة من كابلات الطاقة لتنفيذها. تمتلك دولة العراق ما يقدر بـ 1.4 تريليون ريال في المشاريع الكبيرة المخطط لها أو قيد التنفيذ. حيث ستكون هناك حاجة إلى أنواع مختلفة من كابلات الطاقة لتنفيذ كل من هذه المشاريع.

حجم سوق الكابلات في دولة العراق

من المتوقع أن ترتفع القيمة السوقية لكابلات الطاقة في العراق بنسبة 7.1% بين الأعوام 2022 و 2027، من قيمة تبلغ ما بين 2.5 إلى 2.7 مليار ريال في عام 2022 لتصل إلى قيمة سوقية تبلغ ما بين 3.5 إلى 3.8 مليار ريال في عام 2027، مدفوعةً بمشاريع التنمية وإعادة الإعمار بعد الحرب. بالنظر إلى التحديات الأساسية من معانيتها في إدارة أموالها العامة والحفاظ على الاستقرار السياسي والحد من الفساد.

شكل 8: مشاريع دولة العراق (مليار ريال)



المصدر: الرياض المالية، شركة مجموعة كابلات الرياض* متوقعة

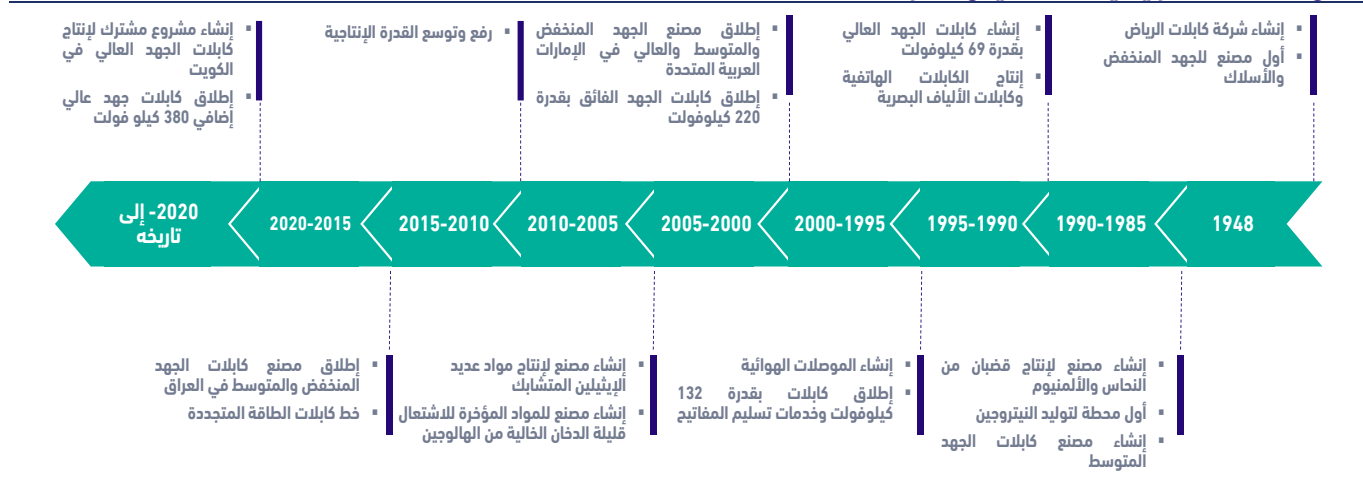
■ مجموعة كابلات الرياض

تأسست شركة كابلات الرياض في عام 1984 برأس مال بلغ 7.5 مليون ريال، وتم الاعتراف بها كشركة رائدة في صناعة الأسلاك والكابلات في الشرق الأوسط. كما تمتلك الشركة 15 منشأة وتنتشر على مساحة 1,500,000 متر مربع بطاقة إنتاجية تبلغ 264,000 طن. كما أن الشركة تقوم بتصنيع وتوريد جميع أنواع الأسلاك والكابلات من أحدث المرافق في المملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة والعراق. ينقسم نموذج أعمال الشركة إلى أربعة أنشطة رئيسية:

- **أنشطة التصنيع:** إنتاج الكابلات والأسلاك الكهربائية ذات الجهد المنخفض والمتوسط والعالي والفائق من النحاس أو الألمنيوم وكذلك كابلات الاتصالات النحاسية والألمنيوم وكابلات الأجهزة والألياف النحاسية والبصرية والكابلات المتخصصة والموصلات الهوائية.
- **أنشطة البيع والتوزيع:** بالإضافة إلى البيع من خلال 18 مركز بيع وتوزيع تابع لشركة الأسلاك المتخصصة المنتشرة في مدن مختلفة في جميع أنحاء المملكة، تباع الشركة بضائعها مباشرة للعملاء الذين أبرموا عقوداً معهم.
- **مشاريع المقاولات الكهربائية:** يتم تصميم وإنشاء شبكات توزيع الكهرباء وكذلك أعمال الحفر والتركيب والتوصيل المرتبطة بالكابلات والأسلاك الكهربائية في مشاريع المقاولات الكهربائية. لذلك، تشارك الشركة في التعاقد على المشاريع الكهربائية التي تشمل كابلات الجهد العالي داخل وخارج المملكة.
- **أنشطة الصيانة:** المقاولات الإنشائية والمعمارية وكذلك صيانة المباني الصناعية وخطوط الإنتاج.

منذ إنشائها في عام 1984 بهدف أن تصبح رائدة في مجال الكابلات، لم تشهد شركة مجموعة كابلات الرياض تاريخاً حافلاً بالإنجازات المهمة فحسب، بل وأنها تواصل أيضاً التوسع والتطور، حيث أعلنت مؤخراً عن مشروع مشترك في الكويت. تقدمت مجموعة كابلات الرياض نحو تحقيق رؤيتها لتصبح واحدة من الشركات الرائدة والأكثر كفاءة في تقديم المنتجات والخدمات لنقل وتوزيع الطاقة الكهربائية والبنية التحتية.

شكل 9: الأحداث الرئيسية منذ تأسيس الشركة



المصدر: الرياض المالية، شركة مجموعة كابلات الرياض

الموقع الجغرافي المتميز

تواصل الشركة الحفاظ على سجلها الحافل في توسيع نطاقها الجغرافي وتعزيز وجودها في الأسواق من خلال الاستفادة من خبراتها المحلية وكذلك توسيع وإنشاء المصانع في جميع أنحاء العالم. تمتلك الشركة 18 فرعاً يعمل بشكل أساسي في بيع وتوزيع منتجاتها، حيث أنها جميعها تابعة لشركتها التابعة، شركة الأسلاك المتخصصة. بينما خارج المملكة، تمتلك الشركة 5 فروع تعمل في نشاط بيع وتوزيع منتجات الشركة، أربعة من هذه الفروع تابعة لشركة المعادن، وفرع واحد في الكويت وثلاثة فروع في الإمارات العربية المتحدة، بينما ينتمي فرع واحد إلى شركة كابلات الرياض بدولة الامارات العربية المتحدة.

شكل 10: الموقع الجغرافي للشركة



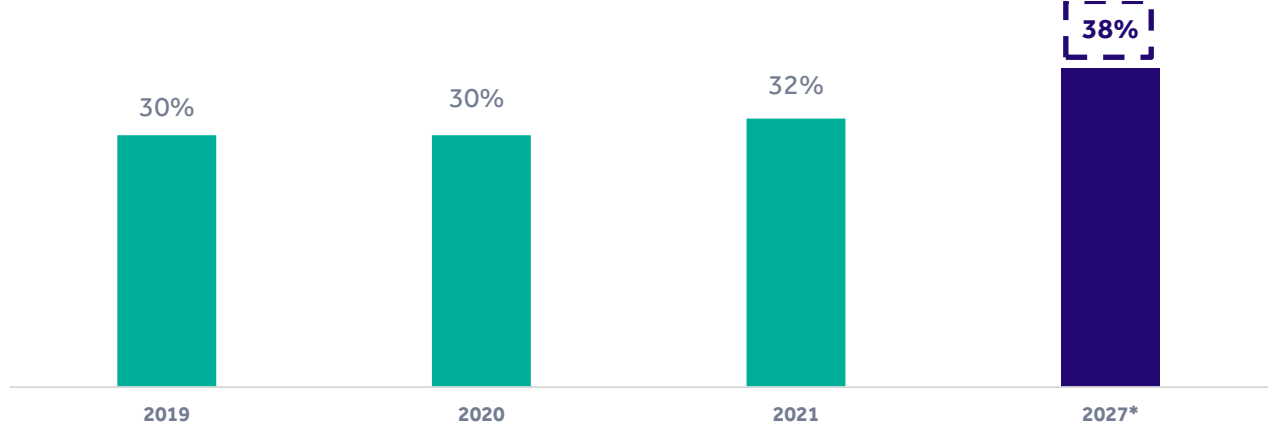
المصدر: الرياض المالية، شركة مجموعة كابلات الرياض

- **الإمارات العربية المتحدة:** تمكنت الشركة من دخول أسواق الإمارات العربية المتحدة بقوة والحصول على حصة أكبر من السوق حيث أنها أيضاً تعتبر واحدة من الشركات الرائدة في الصادرات إلى الأسواق الدولية بسبب شركتها التابعة، الشركة الوطنية لصناعة الكابلات.
- **العراق:** نظراً لاهتمامها بتوريد الكابلات للسوق العراقية، تتطلع الشركة إلى الاستفادة من التسويق والإنتاج المتكامل للنمو في سوق العراق. حيث أن أكثر مصنع تطوراً لصناعة الكابلات في العراق، كما أنها ضاعفت طاقتها الإنتاجية فيه. وبالتالي، ارتفعت الإيرادات في العراق بين عامي 2019 و2021 بمعدل نمو سنوي مركب يبلغ 19.26%.
- **الكويت:** تعمل شركة مجموعة كابلات الرياض حالياً على تدشين أول منشأة صناعية لها في الكويت لتصنيع كابلات الجهد العالي والفاائق، مشيرةً إلى أنها ستكون المنتج الوحيد لكابلات الجهد العالي والفاائق في الكويت. حيث سيمكنها ذلك إلى تعزيز مكانتها كمورد رئيسي في السوق الكويتي. المنشأة الصناعية هي مشروع مشترك مع شركة الخليج للكابلات والصناعات الكهربائية، وهي شركة تأسست في الكويت تحت اسم (شركة الخليج والرياض لتصنيع الأسلاك). كما من المتوقع أن تبدأ عمليات التصنيع في عام 2023.

استراتيجية مجموعة كابلات الرياض المستقبلية

تتمثل الاستراتيجية الرئيسية لـ مجموعة كابلات الرياض في المحافظة ورفع حصتها في السوق من خلال التركيز على زيادة بيع منتجاتها الرئيسية في الأسواق المتواجدة فيها وكذلك الدخول في منتجات جديدة ذات قيمة عالية أكثر تخصصًا ولديها القدرة على إنتاجها نظرًا لتركيزها على جودة أعلى. يعتبر السوق السعودي والأسواق المستهدفة الأخرى من العناصر الجذابة التي من شأنها زيادة الطلب على الكابلات والخدمات المقدمة في السنوات القادمة. من المرجح أن ترتفع حصة مجموعة كابلات الرياض في الأسواق السعودية إلى 38% في عام 2027.

شكل 11: حصة مجموعة كابلات الرياض في السوق السعودي (%)

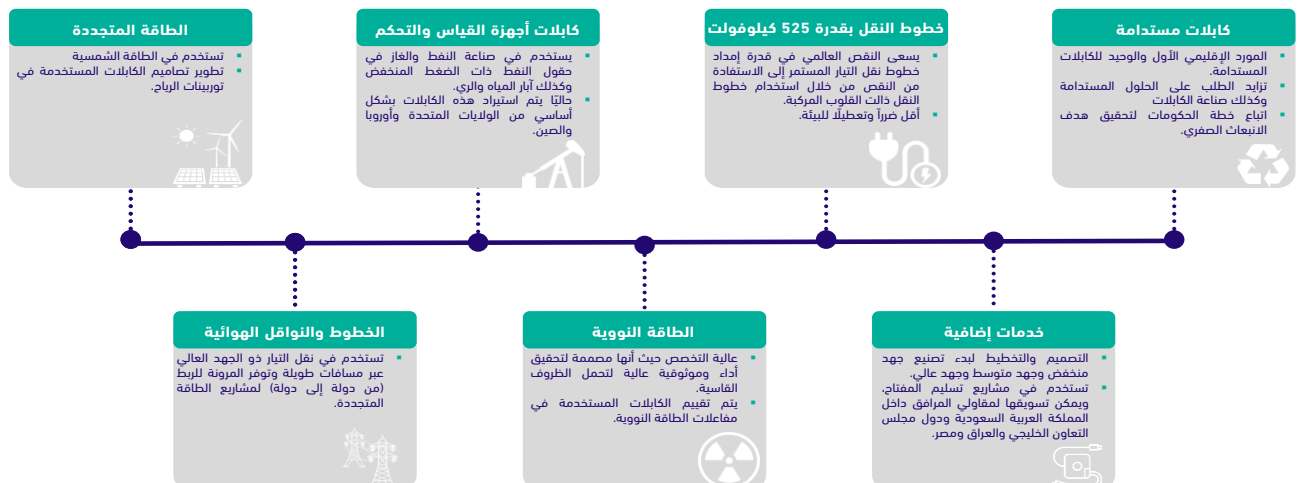


المصدر: الرياض المالية، شركة مجموعة كابلات الرياض* مستهدفة

يمكن توضيح استراتيجية مجموعة كابلات الرياض أدناه:

- المتابعة المستمرة لاتجاهات السوق ومتطلباته، لتكون سبابة في تزويد العملاء بحلول متكاملة للمنتجات والخدمات والاستمرار في أن تكون مزودًا إقليميًا لحلول الطاقة.
- الاعتماد على شبكة المبيعات والتوزيع الواسعة للشركة والتي تضم 18 فرعاً في أنحاء المملكة. كما تسعى لزيادة حصتها في المشاريع الحضرية ومشاريع البنية التحتية الصغيرة والمتوسطة.
- الحصول على الحصة الأكبر في المشاريع الضخمة القادمة بسبب امتلاك الشركة لمجموعة واسعة من منتجات كابلات الطاقة مقارنة بأي مصنع سعودي آخر (من 0.3 كيلوفولت إلى 500 كيلوفولت)، مثل الالتحاق في مشروع نيوم.

شكل 12: منتجات الشركة الجديدة تحت التطوير



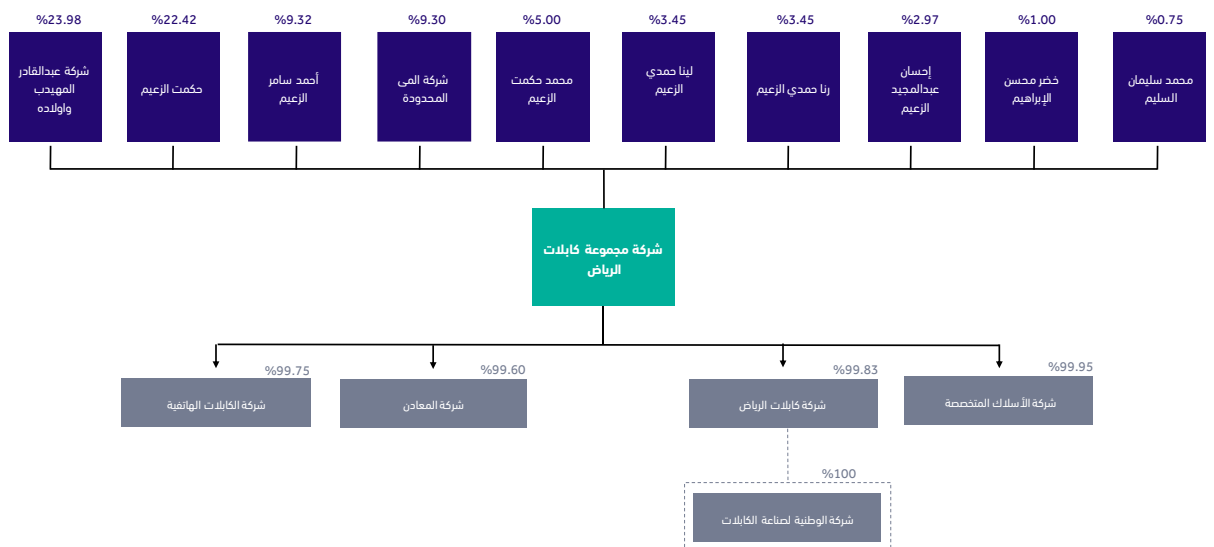
المصدر: الرياض المالية، شركة مجموعة كابلات الرياض

الشركات الجوهرية التابعة لشركة مجموعة كابلات الرياض

تعمل الشركة في إنتاج معظم الكابلات في المملكة إلى جانب كونها من بين أفضل 15 شركة لتصنيع الكابلات على مستوى العالم من حيث الإنتاج والمبيعات. ومع ذلك، تجري مجموعة كابلات الرياض والشركات التابعة لها عملياتها التجارية بطريقة متكاملة ككيان واحد. كما أن لديها ثلاثة عشر شركة تابعة مملوكة بشكل مباشر أو غير مباشر، منها خمسة شركات تعتبر جوهرية وثمانية تعتبر غير جوهرية.

- **شركة المعادن:** شركة مساهمة مقفلة برأسمال يبلغ 215.1 مليون ريال. يتمثل نشاط الشركة في إنتاج الأسلاك والكابلات المعزولة من البولي إيثيلين والنحاس.
- **شركة الأسلاك المتخصصة:** شركة مساهمة مقفلة برأس مال 25.1 مليون ريال. تشمل الأنشطة التشغيلية للشركة في إنتاج مصنوعات معدنية عادية غير حديدية مثل الأسلاك والأنابيب وغيرها من العناصر، وكذلك إنتاج الأسلاك والكابلات النحاسية والمصنوعة من الألمنيوم المعزولة.
- **شركة الكابلات الهاتفية:** شركة مساهمة مقفلة برأسمال 40.1 مليون ريال. يتمثل نشاط الشركة في صناعة المنصات الخشبية وصناعة كابلات الألياف البصرية وتصنيع الأسلاك والكابلات المعزولة والمصنوعة من النحاس.
- **شركة كابلات الرياض:** يبلغ رأس مال شركة كابلات الرياض 120.1 مليون ريال. حيث تشمل عمليات الشركة في إنتاج وتمديد الأنابيب بجميع أنواعها للاتصالات والكهرباء والاستخدامات الأخرى وتركيب المعدات الكهربائية والأجهزة المنزلية الأخرى وكذلك تركيب وصيانة وإصلاح أنظمة التكييف والتبريد.
- **الشركة الوطنية لصناعة الكابلات:** تأسست عام 2001 في إمارة الشارقة بدولة الإمارات العربية المتحدة، على مساحة واسعة تبلغ 150 ألف متر مربع. في المنطقة، تعتبر منشأة التصنيع هي الأحدث حيث أنها تستخدم أحدث تقنيات الآلات وأنظمة الإدارة لتقديم منتجات ذات جودة عالية. تترجم الاستراتيجية الأساسية في الشركة إلى فهم الاحتياجات المستقبلية للسوق وكذلك الخبرة الفنية لتصل في رحلتها المستمرة لتحسين الإنتاج.
- **أول مصنع للكابلات في العراق:** تأسست شركة الرواد في عام 2013 وهو يعرف بأول مصنع خاص للكابلات في العراق، والذي يقع على مساحة تزيد عن 75,000 متر مربع في جنوب بغداد. تتخصص الشركة بشكل رئيسي في تصنيع كابلات الجهد المنخفض والمتوسط. كما تمتلك شركة مجموعة كابلات الرياض التابعة (الشركة الوطنية لصناعة الكابلات) ما نسبته 100% من شركة الرواد والتي بدورها ستؤدي إلى اكتساب شركة مجموعة كابلات الرياض حصة سوقية في سوق العراق.

شكل 13: هيكل الملكية للشركة



المصدر: الرياض المالية، شركة مجموعة كابلات الرياض

العملاء الرئيسيون

تتمتع شركة مجموعة كابلات الرياض بحضور قوي حيث تتمتع بعلاقات طويلة الأمد مع عملائها كما أنها تورد المنتجات المصنعة في المملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة. ونتيجةً لذلك، تم تأهيل مصانع ومنتجات الشركة من خلال الخدمات والمرافق الإقليمية مثل الشركة السعودية للكهرباء، وهيئة كهرباء ومياه دبي، والهيئة الاتحادية للكهرباء والماء وغيرها الكثير. بالإضافة إلى ذلك، تستخدم المشاريع الكبرى المنتجات المقدمة من شركة مجموعة كابلات الرياض مثل مدينة الملك سلمان للطاقة ومشاريع شركة روشن أيضاً.

شكل 14: العملاء الرئيسيون بحسب الفئة وطول العلاقة

شركات المرافق	الشركة السعودية للكهرباء Saudi Electricity Company	هيئة كهرباء ومياه دبي Dubai Electricity & Water Authority	الهيئة الاتحادية للكهرباء والماء Federal Electricity & Water Authority	Republic of Iraq MINISTRY OF ELECTRICITY وزارة الكهرباء	KAHRA MAA	stc	أرامكو السعودية saudi aramco
	38 عام	31 عام	30 عام	35 عام	23 عام	30 عام	30 عام
مقاولو الهندسة والمشتريات والبناء	SIEMENS	SAMSUNG SAMSUNG ENGINEERING	ssem Specialized Services for Electrical Engineering Works Co., Ltd.	الجمهورية AL-JUMHURIYA	NCC شركة المقاولات الوطنية المحدودة National Contracting Co. Ltd.		
المطورين	Acwa POWER	نيوم NEOM	The Red Sea Development Company	Nesma & Partners	روشن		

المصدر: الرياض المالية، شركة مجموعة كابلات الرياض

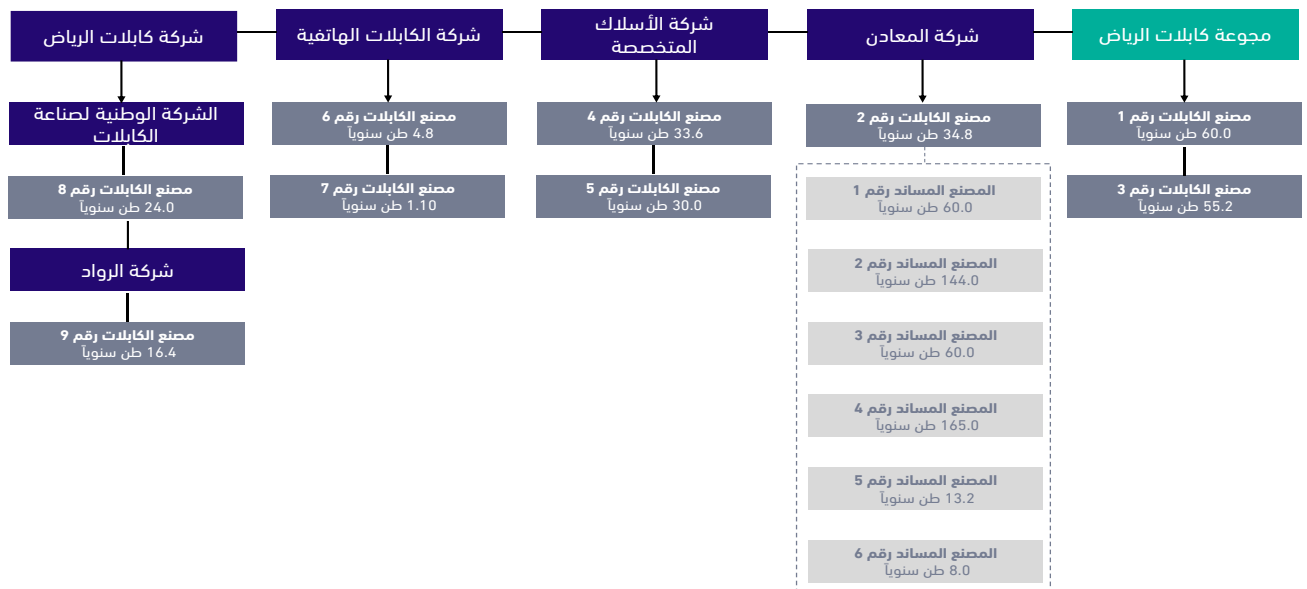
نظرة عامة على العمليات

تنفذ الشركة عمليات التصنيع من خلال (15) مصنعاً، منها (13) مصنعاً في المملكة، ومصنع واحد في إمارة الشارقة بدولة الإمارات العربية المتحدة ومصنع واحد في العراق.

- **مصانع الكابلات:** تسعة مصانع مخصصة لتصنيع الكابلات والأسلاك الكهربائية بجميع أنواعها وكابلات الهاتف بنوعيتها من النحاس والألياف البصرية.
- **المصانع المساندة:** ستة مصانع تعمل على إنتاج المواد الأولية المستخدمة في صناعة الكابلات.

تمثل مصانع الشركة نظام تصنيع متكامل حيث تنتج المصانع المساندة معظم المواد الأولية المستخدمة في صناعة الكابلات والأسلاك الكهربائية بينما تقوم مصانع الكابلات بعملية الإنتاج بشكل متكامل.

شكل 15: هيكل المصانع (مليون طن سنوي)



المصدر: الرياض المالية، شركة مجموعة كابلات الرياض

■ موقع مجموعة كابلات الرياض في السوق

لدى شركة مجموعة كابلات الرياض مجموعة منتجات واسعة ومتنوعة مما يجعل من الصعب على المنافسين العمل فيها والمنافسة ضد الشركة من خلال محفظة منتجاتها المتنوعة. حيث تبلغ الطاقة الإنتاجية حوالي 264,000 طن متري مما يجعل الشركة رائدة في الصناعة، كما يخلق بيئة تنافسية متنوعة ومجزأة. ومع ذلك، هناك عدد قليل من الشركات التي تنافس مجموعة كابلات الرياض في بعض مجالات منتجاتها.

شكل 16: حجم الشركة، منشآتها الصناعية ومعداتها



المصدر: الرياض المالية، شركة مجموعة كابلات الرياض

تتنافس مجموعة كابلات الرياض مع مجموعة كبيرة من اللاعبين المحليين والدوليين على منتجات محددة. فيما يلي المنافسون الرئيسيون لمجموعة كابلات الرياض:

1. شركة الفنار: تركز شركة الفنار، وهي شركة سعودية للتصنيع الكهربائي والإلكتروني على إنشاء الكابلات التي تتراوح من أسلاك البناء إلى الكابلات ذات الجهد العالي، وتوسيع قدرات الإنتاج المحلية خارج المملكة. بالإضافة إلى ذلك، فإنها توفر حلول قابلة للمقارنة ومشاريع تسليم المفتاح في مجموعة متنوعة من الصناعات، بما في ذلك الطاقة المتجددة، والنقل، والتوزيع.

2. شركة السويدي: تأسست شركة السويدي عام 1938 وهي مدرجة في البورصة المصرية منذ عام 2006. والشركة معترف بها في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا كشركة مصنعة للمنتجات الكهربائية مع وجودها في دول الخليج حيث تخلق من ذلك مشاريع مستدامة في مجال الطاقة والبنية التحتية، والتي تمكن الشركات والمجتمعات والمناطق من الازدهار بفضل مصانعها في المملكة العربية السعودية وقطر. تنتج الشركة بشكل أساسي كابلات ذات الجهد المنخفض والمتوسط والعالي حتى 132 كيلو فولت. كما تقدم منتجات أخرى مثل الملحقات الكهربائية والكابلات.

3. شركة دوكاب: تأسست دوكاب في عام 1979 وبدأت كمشروع مشترك بين حكومة الإمارات العربية المتحدة ومركز البحرين الدولي للمؤتمرات حيث كانت تحت الحاجة إلى تطوير قدرات التصنيع المحلية. طورت دوكاب قدرات الإنتاج لتصنيع مجموعة من كابلات الطاقة (مع وحدة مخصصة للكابلات ذات الجهد الفائق) وحصلت على IP للكابلات المتخصصة.

4. شركة جدة للكابلات: تمتلك شركة جدة للكابلات القدرة على إنتاج كابلات الجهد العالي والعالي محليًا بطاقة إنتاجية تصل إلى 50,000 طن بالإضافة إلى كابلات الجهد المنخفض والخطوط الهوائية وكابلات الأجهزة وكابلات التحكم.

5. **شركة بحرة للكهرباء:** تأسست شركة بحرة للكهرباء في عام 2008 حيث تنتج الشركة الأسلاك والكابلات ذات الجهد المنخفض والمتوسط والعالي والموصلات الهوائية وكابلات التحكم وكابلات الأجهزة.

6. **شركة الخليج للكابلات:** تأسست شركة الخليج للكابلات في عام 1975 كشركة تصنيع الكابلات الوحيدة في الكويت وهي مدرجة أيضًا في البورصة الكويتية. تبلغ طاقتها الإنتاجية 50,000 طن متري. نظرًا لموقعها الجغرافي المتميز، تتحكم شركة الخليج للكابلات بشكل أساسي في أسواق كابلات الطاقة ذات الجهد المنخفض والمتوسط في الكويت. على الرغم من أنها تصدر إلى دول الخليج، إلا أنها لم تظهر اهتمامًا كبيرًا بالنمو هناك. أعطت الشركة الأولوية للاستثمارات في الأردن، حيث تمتلك أصولًا صناعية أعلى من البلدان الأخرى في الشرق الأوسط.

7. **شركة الكابلات العمانية:** تأسست شركة الكابلات العمانية في عام 1984 كشركة مصنعة للكهرباء، حيث أنها تهيمن على السوق العماني المحلي مع مجموعة متنوعة متكاملة تمامًا من المنتجات الكهربائية، والتي تشمل كابلات الطاقة ذات الجهد المتوسط، وكابلات الطاقة والتحكم ذات الجهد المنخفض وكابلات الأجهزة والكابلات التجريبية والموصلات المستخدمة في نقل الطاقة الكهربائية العلوية وأسلاك البناء. تمتلك الشركة مصنعين محليين مع أربعة مصانع بطاقة إنتاجية تبلغ 120 ألف طن متري. كما تمتلك شركة الكابلات العمانية 51% من الأسهم في الشركة العمانية لصناعات معالجة الألمنيوم، والتي تصنع قضبان الألمنيوم والموصلات العلوية.

شكل 17: منافسين شركة مجموعة كابلات الرياض

المنافس	الأسلاك	كابلات الجهد المنخفض	كابلات الجهد المتوسط	كابلات الجهد العالي	كابلات الجهد الفائق والعالي	الموصلات الهوائية (النواقل)	كابلات متخصصة	كابلات الاتصالات	القضبان	الآلياف البصرية
مجموعة كابلات الرياض	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
شركة الفناز	✓	✓	✓	✓						
شركة بحرة للكهرباء	✓	✓	✓	✓		✓	✓			
شركة دوكاب	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓		✓	
شركة السويدي	✓	✓	✓	✓		✓				
شركة الخليج للكابلات	✓	✓	✓			✓	✓	✓		
شركة جدة للكابلات	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓			
شركة الكابلات العمانية	✓	✓	✓			✓	✓			

المصدر: الرياض المالية، شركة مجموعة كابلات الرياض

■ المزايا التنافسية

علامة تجارية وطنية ذات قدرة عالية وحضور إقليمي

على مدى العقود الأربعة الماضية، أنتجت الشركة ما يكفي من الكابلات لتحوم حول الكرة الأرضية أي ما يقرب من التفافها حول الأرض 2,000 مرة. يمنح هذا المستوى من الطاقة الإنتاجية العالية الشركة ميزة تنافسية كبيرة من حيث أوقات التسليم السريع والقدرة على تلبية الطلبات المهمة دون تكرار التعاقد مع الشركات المصنعة الأخرى. ونتيجة لذلك، تمكنت الشركة من الحصول على حصة سوقية تبلغ ما نسبته 30% في سوق المملكة العربية السعودية وما نسبته 22% في سوق دولة الإمارات العربية المتحدة.

علاقة وثيقة مع العملاء الرئيسيين

عملت الشركة كمورد إقليمي للشركات التي تتطلع إلى تحسين وتطوير المواصفات والتصاميم المستخدمة حاليًا وذلك بسبب اعتبارها أحد الرواد في صناعة الكابلات في المنطقة. علاوة على ذلك، تركز الشركة على خدمة العملاء المستمرة وخدمات ما بعد البيع بالإضافة إلى تقديم مجموعة من الخدمات الاستشارية والفنية لعملائها وفقًا للمشاريع.

تنوع محفظة المنتجات والخدمات

تتميز الشركة بقدرتها على تصنيع أكثر من 3,000 كابل وأسلاك مختلفة عالية الجودة بأحجام ومتطلبات متنوعة للاستخدام في قطاعات الطاقة والمقاولات والنقل والصناعة والاتصالات. مما يمكّن الشركة من الحصول على ميزة تنافسية كبيرة عند تقديم حلول متكاملة.

■ المخاطر والتحديات الرئيسية

مخاوف الاقتصاد الكلي

يرتبط نمو الشركة بالنمو الاقتصادي في الأسواق التي تعمل فيها، ولا سيما المملكة العربية السعودية، حيث تبيع معظم منتجاتها. تشهد هذه الأسواق حاليًا مستويات عالية من النمو وهناك العديد من المشاريع الكبيرة والضخمة قيد التنفيذ. كما تساعد المستويات المرتفعة لأسعار النفط الخام دول مجلس التعاون الخليجي، حيث يستمد الكثير منها جزءًا كبيرًا من عائداتها من النفط الخام، حيث أن أي انخفاض غير اعتيادي في أسعار النفط الخام أو أي مشاكل اقتصادية أخرى تؤدي إلى التباطؤ في مشاريع البناء الجارية مما قد يجعل لها تأثير سلبي على إيرادات الشركة.

عرضة للأسواق الإقليمية

تعرض شركة مجموعة كابلات الرياض كلاً من إنتاجها ومبيعاتها في الأسواق الإقليمية، أي خارج المملكة العربية السعودية. كما أن لديها 18 فرعًا لمكاتب البيع والتوزيع. على الرغم من أن معظم الأسواق مستقرة وتملك القليل من المخاطر الجيوسياسية؛ شهدت بعض الأسواق، مثل العراق، فترات من المخاطر المتزايدة، والتي يمكن أن تؤدي إلى تأثير سلبي على المبيعات.

ضغط التكلفة الخارجية

تعتمد مرافق التصنيع في الشركة على عدة متطلبات لتشغيل مصانعها مثل الكهرباء والمياه الصناعية والغاز والديزل. وبالتالي، فإن أي ارتفاع في التكاليف على أي من هذه الموارد قد يؤدي إلى ارتفاع تكاليف الشركة. ومع ذلك، فإن هذه التكاليف تمثل بشكل عام نسبة صغيرة من إجمالي التكاليف ومن المرجح أن يكون التأثير المحتمل على الهوامش ضئيلاً.

حدة المنافسة

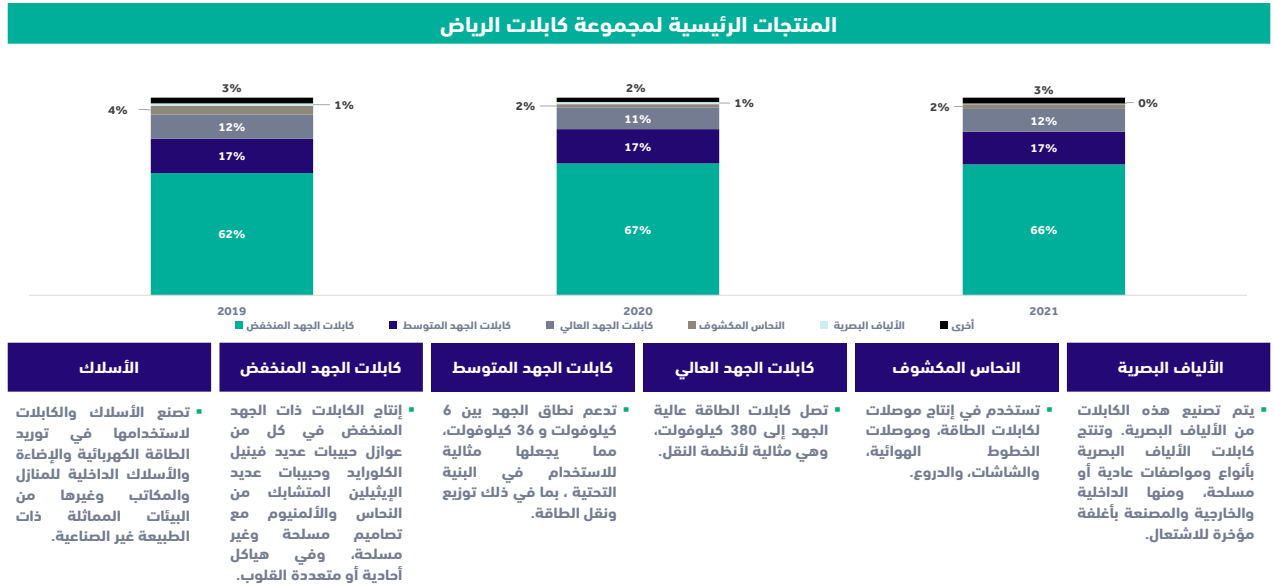
سوق الكابلات مبعثر تمامًا وهناك العديد من المنافسين الذين يقدمون منتجات مماثلة في قطاعات مختلفة بأسعار تنافسية. لذلك، قد تواجه الشركة بعض التحديات على هذا الصعيد في الوقت المناسب لزيادة حصتها السوقية وخاصة في المملكة العربية السعودية.

■ التحليل القطاعي

محفظة المنتجات والخدمات

تعتبر الشركة والشركات التابعة لها من الشركات الرائدة والمتخصصة في إنتاج الكابلات والأسلاك الكهربائية وكابلات الاتصالات والموصلات في منطقة الشرق الأوسط وخارجها. بالإضافة إلى ذلك، تشتهر الشركة بإنتاج وبيع جميع أنواع الأسلاك والكابلات من أحدث مرافقها المتطورة في الرياض والمملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة والعراق.

شكل 18: توزيع الإيرادات بحسب المنتجات



المصدر: الرياض المالية، شركة مجموعة كابلات الرياض

المنتجات الأخرى

تتميز الشركة بقدرتها على إنتاج أكثر من 3,000 منتج مختلف من الكابلات والأسلاك بمواصفات وأحجام مختلفة وذات جودة عالية والتي تستخدم في كلاً من قطاعات الطاقة والمقاولات والنفط والغاز والنقل والصناعة والاتصالات مما يعطي الشركة ميزة تنافسية في تقديم حلول متكاملة. يعرض الجدول أدناه بعض المنتجات المقدمة من شركة مجموعة كابلات الرياض.

شكل 19: منتجات أخرى لشركة مجموعة كابلات الرياض



المصدر: الرياض المالية، شركة مجموعة كابلات الرياض

من خلال مشاركتها في العديد من المشاريع الهامة على مدى الأعوام القليلة السابقة وتوسيع خط إنتاجها مع التركيز بشكل كبير على الكابلات ذات الجهد العالي والفائق، لتصبح شركة مجموعة كابلات الرياض أقوى في هذا القطاع. تتعلق إيرادات المجموعة ببيع الكابلات بشكل رئيسي وهي الكابلات النحاسية والألمنيوم لمجموعة متنوعة من الاستخدامات وبجهود مختلفة (كابلات ذات الجهد المنخفض والمتوسط والعالي والفائق) وكابلات الألياف البصرية، بالإضافة إلى إيرادات أخرى تتعلق بمبيعات الخردة والمشاريع حيث تقوم المجموعة بأعمال المقاولات والتركيبات الخاصة بمشاريع الكهرباء.

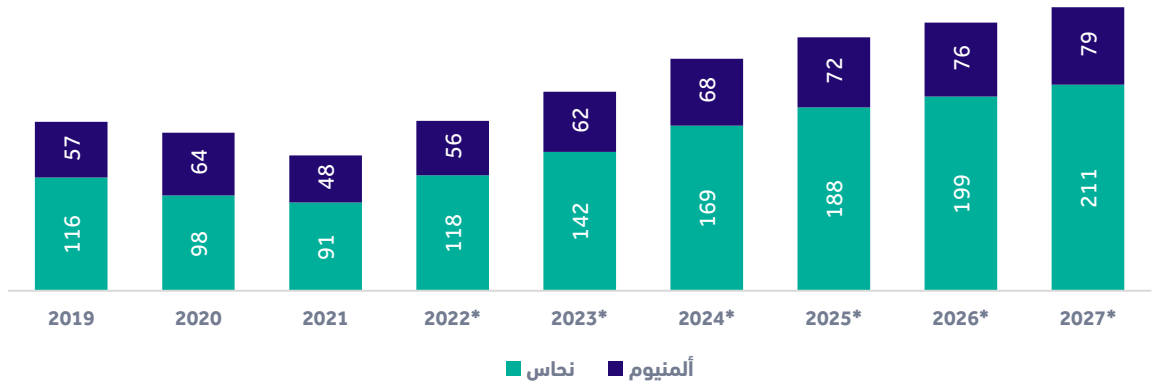
النحاس يُشكل الغالبية العظمى من الإيرادات والأحجام

تعتمد شركة مجموعة كابلات الرياض في تصنيع منتجاتها على معدنيين رئيسيين هما النحاس والألمنيوم، إلا أن كلاً من أحجام المبيعات والأسعار واجهت عدة تغيرات على مر الأعوام، والذي بدوره انعكس على إيرادات الشركة.

انخفضت الكميات المباعة من النحاس بنسبة 15.9% لتصل إلى 98 ألف طن سنوياً في عام 2020، مقارنةً بـ 116 ألف طن سنوياً في عام 2019، نتيجةً لتأثير كوفيد-19 على معظم قنوات البيع، إلا أن متوسط سعر معدن النحاس استقر إلى حدٍ ما عند ما يقارب 30.5 ألف ريال. في عام 2021، ارتفع متوسط سعر معدن النحاس بنسبة 37.6% ليصل إلى 42.1 ألف ريال، وذلك نتيجةً لارتفاع أسعار معادن النحاس والألمنيوم العالمية، مما قبله جزئياً انخفاض نسبته 7.2% في الكميات المباعة من النحاس لتصل إلى 91 ألف طن سنوياً في عام 2021.

ارتفعت الكميات المباعة من الألمنيوم بنسبة 12.7% لتصل إلى 64 ألف طن سنوياً في عام 2020، مقارنةً بـ 57 ألف طن سنوياً في عام 2019، بالتزامن مع ارتفاع متوسط سعر معدن الألمنيوم من 14.7 ألف ريال إلى 15.0 ألف ريال. في عام 2021، انخفضت الكميات المباعة من الألمنيوم بنسبة 25.5% لتصل إلى 47.9 ألف طن سنوياً، نتيجةً لارتفاع متوسط سعر معدن الألمنيوم من 15.0 ألف ريال إلى 19.0 ألف ريال على خلفية ارتفاع متوسط أسعار الألمنيوم العالمية.

شكل 20: توزيع الإيرادات بحسب المنتجات 2019-2027 (ألف طن)

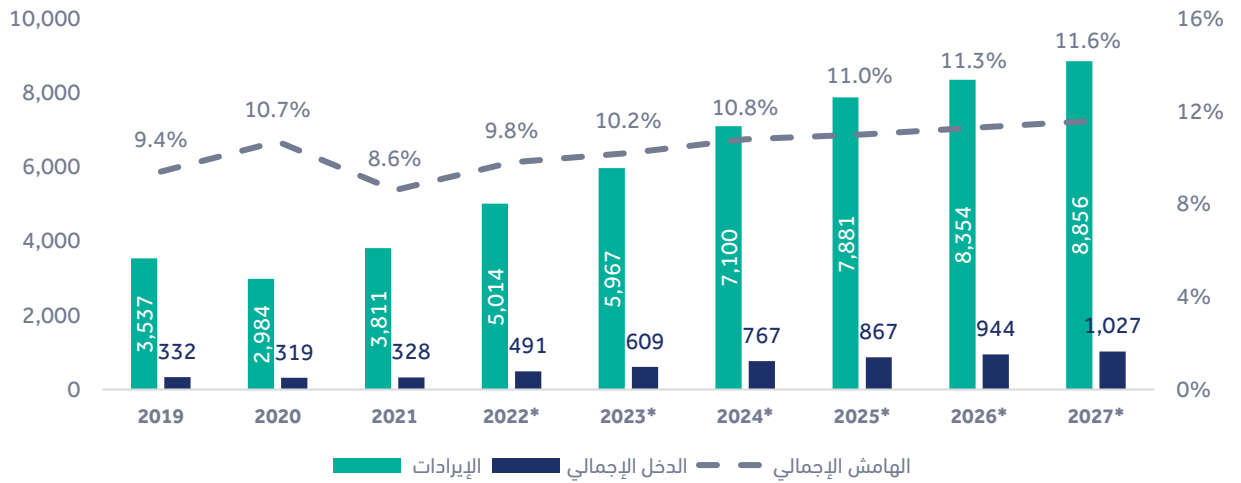


المصدر: الرياض المالية، شركة مجموعة كابلات الرياض *متوقعة

كما ذكرنا سابقاً، نتوقع نمواً في الكميات المباعة نتيجةً للعدد الكبير من المشاريع الكبيرة والضخمة، والتي تمر في العديد من مراحل الإنجاز ولحاجتها إلى الكابلات بالتزامن مع دخول الشركة إلى أسواق جديدة مثل دولة الكويت. كما تسعى الشركة إلى توسيع قاعدة منتجاتها مما سينعكس ذلك على نمو المبيعات. نفترض معدل نمو سنوي مركب قوي في الكميات المباعة يبلغ 10.8% للأعوام بين 2022-2027. كما تجدر الإشارة إلى أن النمو الملحوظ في عامي 2022 و2023، على خلفية تسارع وتيرة الأنشاء وتراكم الطلبات.

1. **كابلات نحاسية:** شكّلت هذه الكابلات ما يقارب 76.2% من إجمالي المبيعات للأعوام بين 2019 و2021. إلا أن مبيعات الكابلات النحاسية انخفضت بنسبة 15.7% لتصل إلى 2,984 مليون ريال في عام 2020، مقارنةً بـ 3,537 مليون ريال في عام 2019. أتى ذلك على خلفية التأثير بكوفيد-19 في معظم قنوات البيع بينما تم تعليق أو تأجيل معظم المشاريع والمشتريات إلى عام 2021 بسبب الركود الاقتصادي. خلال عام 2021، ارتفعت مبيعات الكابلات النحاسية بنسبة 27.7% لتصل إلى 3,811 مليون ريال، نتيجةً لارتفاع متوسط الأسعار بنسبة 37.6%. للأعوام بين 2022 و2027، نتوقع ارتفاع مبيعات الكابلات النحاسية بمعدل نمو سنوي مركب يبلغ 12.0% لتصل إلى 8,856 مليون ريال في عام 2027.

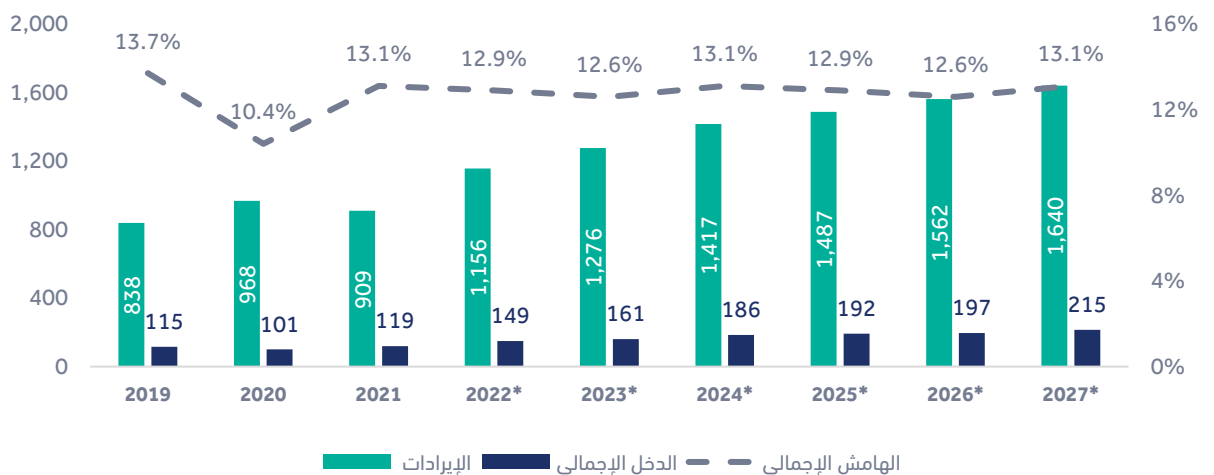
شكل 21: الإيرادات والدخل الإجمالي للمنتجات النحاسية 2019-2027 (مليون ريال)



المصدر: الرياض المالية، شركة مجموعة كابلات الرياض *متوقعة

2. **كابلات الألمنيوم:** شكّلت هذه الكابلات ما يقارب 20.2% من إجمالي المبيعات للأعوام بين 2019 و2021. ارتفعت مبيعات كابلات الألمنيوم بنسبة 15.4% لتصل إلى 968 مليون ريال في عام 2020، مقارنةً بـ 838 مليون ريال في عام 2019. يُعزى هذا الارتفاع إلى ارتفاع الإيرادات المباشرة وغير المباشرة إلى الشركة السعودية للكهرباء ومقاولي تركيبات النواقل الهوائية (والتي ارتفعت بما يقارب 170.3 مليون ريال). خلال عام 2021، انخفضت مبيعات كابلات الألمنيوم بنسبة 6.1% لتصل إلى 909 مليون ريال، نتيجةً لانخفاض الكميات المباعة ذات الجهد المتوسط والموصلات الهوائية (ضمن الكابلات ذات الجهد العالي)، وذلك على خلفية عودة الكميات إلى المستويات الطبيعية. للأعوام بين 2022 و2027، نتوقع معدل نمو سنوي مركب يبلغ 7.2% لتصل إلى 1,640 مليون ريال في عام 2027.

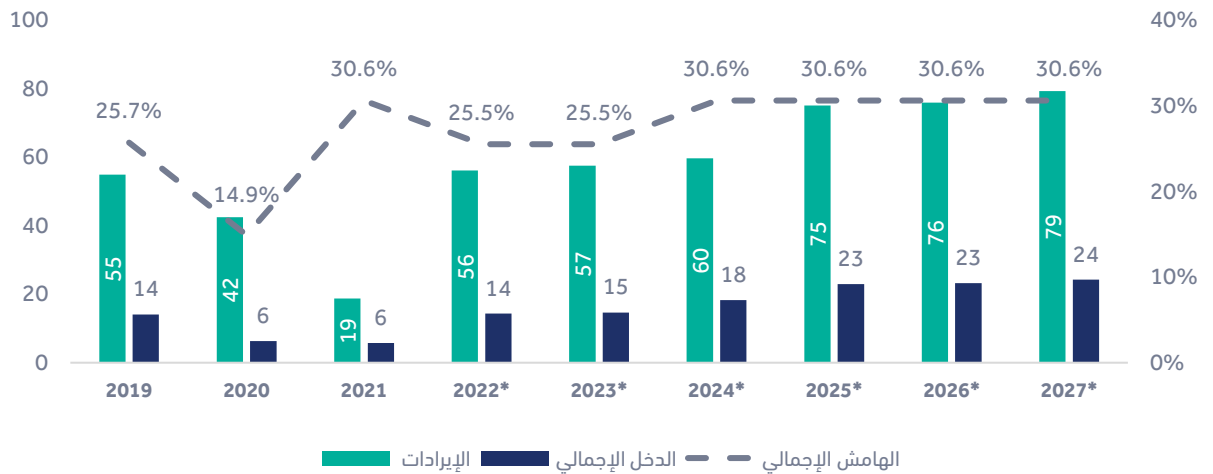
شكل 22: الإيرادات والدخل الإجمالي لمنتجات الألمنيوم 2019-2027 (مليون ريال)



المصدر: الرياض المالية، شركة مجموعة كابلات الرياض *متوقعة

3. كابلات الألياف البصرية: شكّلت هذه الكابلات ما يقارب 1.0% من إجمالي المبيعات للأعوام بين 2019 و2021. هي عادةً تكون بشكل أساسي مرتبطة بمشاريع كبيرة مع شركة الاتصالات السعودية ومشغلي اتصالات آخرين. انخفضت مبيعات كابلات الألياف البصرية من 55 مليون ريال في عام 2019، لتصل إلى ما قيمته 42 مليون ريال في عام 2020، لتتخفض إلى 19 مليون ريال في عام 2021، وذلك نتيجةً للتباطؤ التدريجي من المشروع الرئيسي مع شركة الاتصالات السعودية والذي بدأ في عام 2016. للأعوام بين 2022 و2027، تتوقع ارتفاع مبيعات كابلات الألياف البصرية بمعدل نمو سنوي مركب يبلغ 7.2% لتصل إلى 79 مليون ريال في عام 2027.

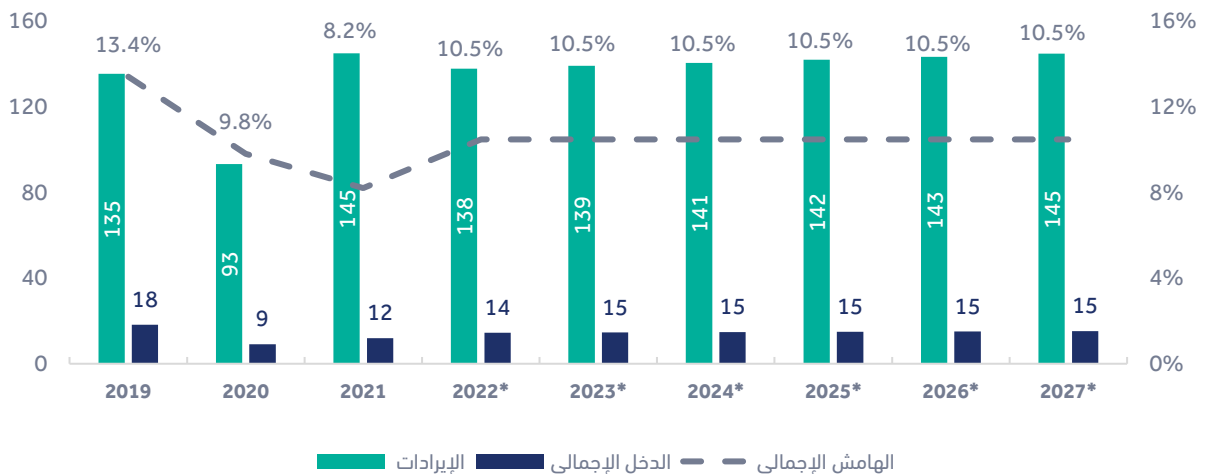
شكل 23: الإيرادات والدخل الإجمالي لمنتج كابلات الألياف البصرية 2019-2027 (مليون ريال)



المصدر: الرياض المالية، شركة مجموعة كابلات الرياض *متوقعة

4. المنتجات الأخرى: شكّلت المنتجات الأخرى ما يقارب 2.7% من إجمالي المبيعات للأعوام بين 2019 و2021. هي عادةً الإيرادات الأخرى من مبيعات الخردة بالإضافة إلى إيرادات مشاريع تسليم المفتاح. حيث انخفضت بنسبة 31.2% لتصل إلى 93 مليون ربا في عام 2020، مقارنةً بـ 135 مليون ربا في عام 2019، نتيجةً ل تسليم مشاريع المقاولات الكهربائية (تسليم مفتاح) في دولة الكويت ومشاريع هيئة كهرباء ومياه دبي إلى جانب مشاريع أخرى. إلا أنها ارتفعت بنسبة 55.6% لتصل إلى 145 مليون ريال في عام 2021، وذلك نتيجةً لبدء مشاريع تسليم مفتاح جديدة. للأعوام بين 2022 و2027، نتوقع ارتفاع الإيرادات الأخرى بمعدل نمو سنوي مركب يبلغ 7.2% لتصل إلى 145 مليون ريال في عام 2027.

شكل 24: الإيرادات والدخل الإجمالي للمنتجات الأخرى 2019-2027 (مليون ريال)

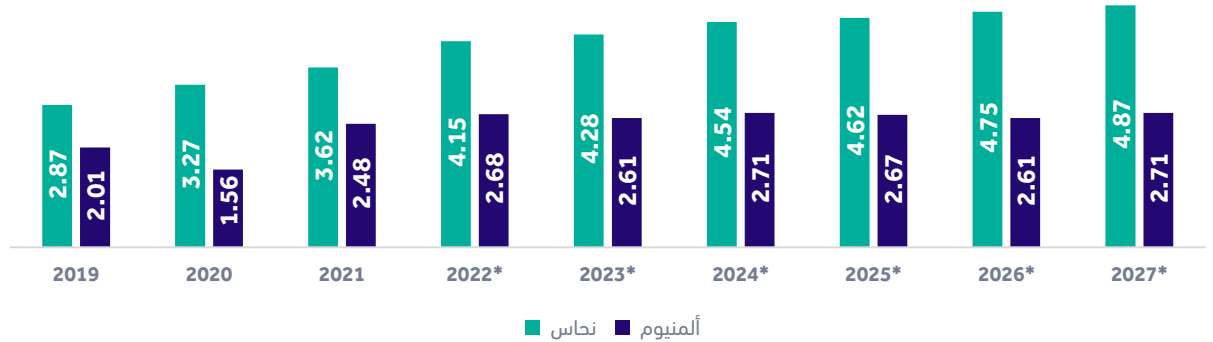


المصدر: الرياض المالية، شركة مجموعة كابلات الرياض *متوقعة

من المتوقع نمو الدخل الإجمالي لكل طن

بشكل عام، تتحسن الهوامش بسبب مزيج المنتجات والكفاءة والابتكار. من مزايا الشركة أن الدخل الإجمالي للطن غير مرتبط بسعر السلعة حيث تقوم الشركة بتثبيت ربح الطن في الوقت الذي تتلقى فيه طلباً من العميل من خلال التحوط من سعر المعدن. نما الدخل الإجمالي للطن في عام 2021 بسبب نمو الإيرادات والتغير في مزيج المبيعات. بالمضي قدماً، للأعوام بين 2022-2027، نتوقع أن يرتفع الدخل الإجمالي للنحاس لكل طن للشركة تدريجياً ليصل إلى 4.87 ألف ريال في عام 2027.

شكل 25: الدخل الإجمالي لكل طن 2019-2027 (ريال للطن)



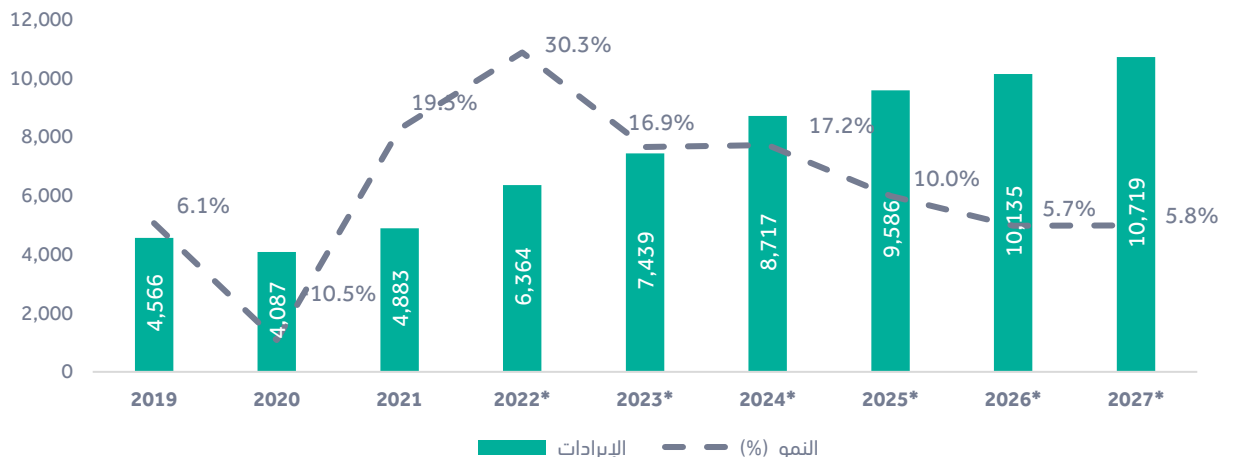
المصدر: الرياض المالية، شركة مجموعة كابلات الرياض *متوقعة

ارتفاع إجمالي الإيرادات بمعدل نمو سنوي مركب يبلغ 11% حتى عام 2027

ارتفعت إيرادات الشركة بنسبة 6.1% في عام 2019 لتصل إلى 4.6 مليار ريال. بعد ذلك، انخفضت الإيرادات في عام 2020 بنسبة 10.5%، إلا أنها نمت في عام 2021 بنسبة 19.5% لتصل إلى 4.8 مليار ريال. بينما حاولت الشركة إدارة التأثير الناتج عن جائحة كورونا، حيث كان هناك تحول في أسعار السلع بينما تأثرت أحجام المبيعات سلباً. إلا أن الشركة تمكنت من تحقيق نمو جيد في عام 2021 يعزى ذلك إلى الارتفاع الحاد في أسعار السلع الأساسية والتعافي القوي في أحجام المبيعات الناجم عن اختناقات العرض والطلب.

في عام 2022، نتوقع نمو إجمالي الإيرادات بنسبة 30.3% على أساس سنوي لتصل إلى 6.4 مليار ريال. ومع ذلك، نتوقع معدل نمو سنوي مركب يبلغ ما نسبته 11.0% للفترة ما بين 2022-2027. حيث نتوقع نمو الإيرادات إلى أن تصل بما يزيد قليلاً عن 10.7 مليار ريال في عام 2027 على خلفية المشاريع الضخمة التي تم الإعلان عنها في المستقبل. كما نتوقع ارتفاعاً في الطلب على المنتجات المتخصصة التي تنتجها الشركة، بما في ذلك تلك التي ستننتجها شركة مجموعة كابلات الرياض حصرياً في المملكة، والتي ستؤدي إلى ارتفاع الربحية مع مرور الوقت.

شكل 26: ارتفاع إجمالي الإيرادات بمعدل نمو سنوي مركب يبلغ 11% عام 2019-2027 (مليون ريال)



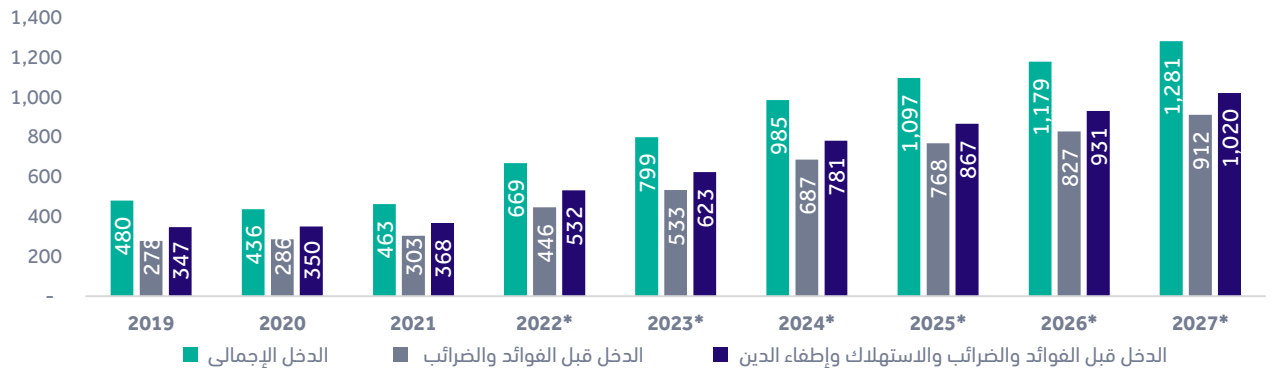
المصدر: الرياض المالية، شركة مجموعة كابلات الرياض *متوقعة

الربحية نحو اتجاه صاعد

انخفض الدخل الإجمالي بنسبة 9.1% على أساس سنوي في عام 2020 حيث بلغت 436 مليون ريال وذلك بسبب جائحة كورونا، بالإضافة إلى انخفاض الدخل الإجمالي لكل طن للألمنيوم نتيجة التغيير في مزيج المبيعات في كابلات الجهد المنخفض والمتوسط، بجانب انخفاض متوسط أسعار كابلات الجهد العالي للطن. في عام 2021، ارتفع الدخل الإجمالي بنسبة 6.1% ليصل إلى 463 مليون ريال على خلفية عكس المخصصات والتي بلغت قيمتها 27.8 مليون ريال. نتوقع أن ينمو الدخل الإجمالي بشكل كبير ليصل إلى 669 مليون ريال في عام 2022 ثم يستمر تدريجياً في الارتفاع ليصل إلى ما يقرب من 1.3 مليار ريال بحلول عام 2027، وذلك بسبب النمو القوي في أحجام المبيعات بالتزامن مع تحسن الهوامش ومزيج أفضل من المنتجات.

من المتوقع أن يتبع كلاً من الأرباح قبل الفوائد والضرائب والأرباح قبل الفوائد والضرائب والاستهلاك وإطفاء الدين نمطاً مشابهاً حيث لا نتوقع أي ارتفاع غير اعتيادي في الاستهلاك أو المصاريف التشغيلية الأخرى. نتوقع نمو ربحية الشركة قبل احتساب الفوائد والضرائب والاستهلاك وإطفاء الدين من 368 مليون ريال في عام 2021 إلى 1.0 مليار ريال في عام 2027.

شكل 27: مقاييس الربحية الرئيسية 2019-2027 (مليون ريال)

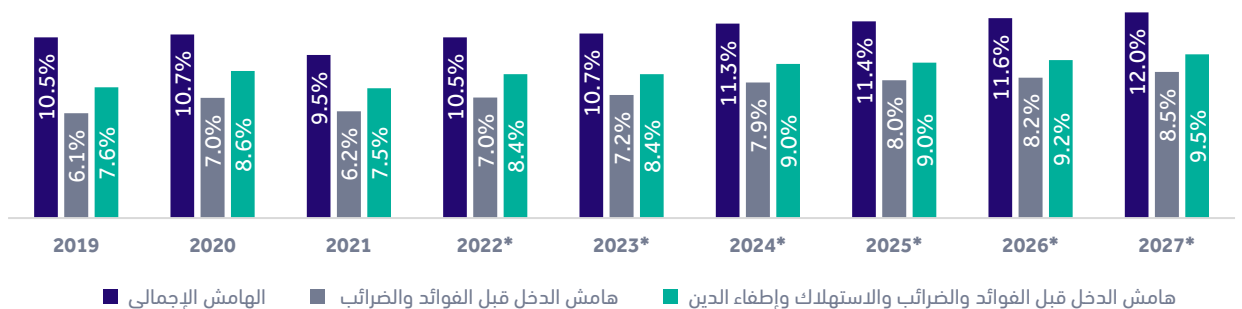


المصدر: الرياض المالية، شركة مجموعة كابلات الرياض *متوقعة

اتساع الهوامش الإجمالية تدريجياً

واجه الهامش الإجمالي لشركة مجموعة كابلات الرياض بعض التقلبات متماشية مع الظروف الاقتصادية. حيث بلغ الهامش الإجمالي عند مستوى الـ 10.5% في عام 2019 كما أنها بلغت ذروتها في عام 2020 عند مستوى 10.7% بينما انخفضت في عام 2021 لتصل إلى مستوى الـ 9.5% بسبب ارتفاع تكلفة المواد الخام مع ارتفاع أسعار المعادن على مستوى العالم. بالمضي قدماً، نتوقع تحسناً في الهوامش بسبب ارتفاع الطلب من المشاريع الضخمة بالإضافة إلى توسيع الأعمال التجارية خارج المملكة (مثل مشروع الكويت). نتوقع أن تتوسع الهوامش الإجمالية لتصل إلى مستوى الـ 10.5% في عام 2022 وتستمر في الاتساع لتبلغ مستوى الـ 10.7% في عام 2023 والـ 11.3% في عام 2024، وذلك على خلفية ارتفاع عدد المشاريع بهامش أعلى بالإضافة إلى مزيج أفضل من المنتجات. علاوة على ذلك، نتوقع أن تصل الهوامش إلى مستويات جديدة عند 12.0% في عام 2027.

شكل 28: هامش الربحية الرئيسية 2019-2027 (%)

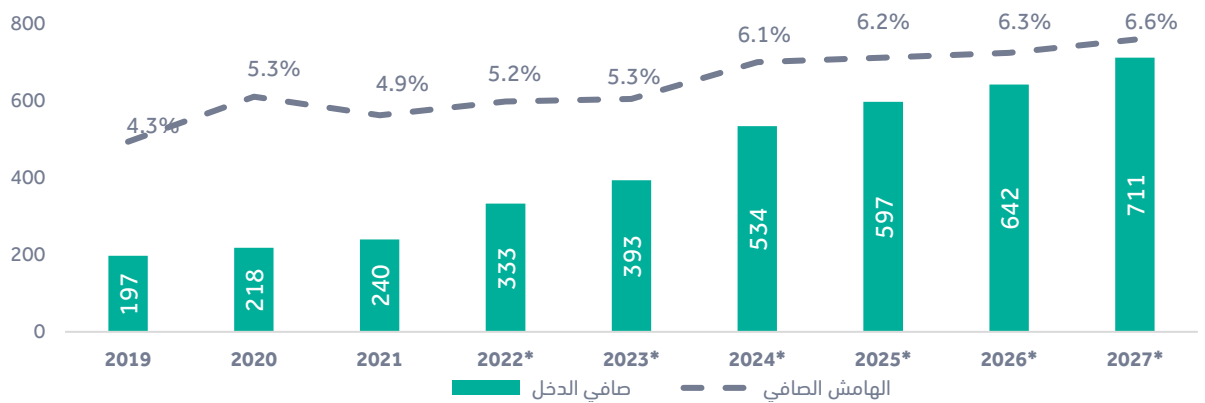


المصدر: الرياض المالية، شركة مجموعة كابلات الرياض *متوقعة

صافي الدخل يتماشى مع اتجاه الإيرادات

نما صافي الدخل بنسبة 10.7% من 197 مليون ريال في عام 2019 ليصل إلى 218 مليون ريال في عام 2020، مدفوعًا بشكل رئيسي بعكس مخصصات الخسائر الائتمانية المتوقعة، والتي تقدر بنحو 33.5 مليون ريال في عام 2019 إلى مخصص استرداد قيمته 12.1 مليون ريال في عام 2020. بالإضافة إلى انخفاض تكاليف التمويل وانخفاض مصاريف الاستهلاك (التي انخفضت بمقدار 4.6 مليون ريال). بعد ذلك، ارتفع صافي الدخل بنسبة 10% ليصل إلى 240 مليون ريال في عام 2021. متمشيًا مع ارتفاع الإيرادات والدخل الإجمالي نتيجة للتغير في مزيج المبيعات المقترن بارتفاع متوسط السعر العالمي للطن لكل من النحاس والألومنيوم بنسبة 51.0% ونسبة 45.5%، على التوالي. للمضي قدمًا، نتوقع أن يرتفع صافي الدخل إلى 333 مليون ريال في عام 2022 وأن يستمر في النمو إلى 393 مليون ريال في عام 2023 بسبب الطلب المتزايد. كما نتوقع عامًا استثنائيًا في عام 2024 بصافي دخل قدره 534 مليون ريال على خلفية ارتفاع الإيرادات وتحسن الهوامش، ثم نتوقع ارتفاعًا ثابتًا في صافي الدخل ليصل إلى ما يقدر بـ 711 مليون ريال حتى عام 2027.

شكل 29: صافي الدخل والهامش الصافي 2019-2027 (مليون ريال)



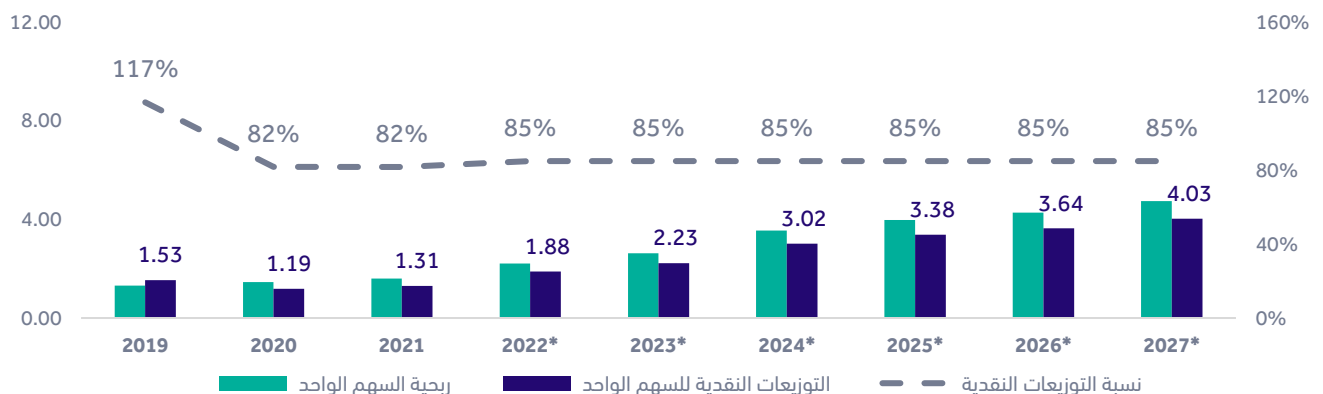
المصدر: الرياض المالية، شركة مجموعة كابلات الرياض *متوقعة

كان الهامش الصافي في اتجاه تصاعدي تدريجي منذ عام 2019 حيث ارتفع من مستوى الـ 4.3% في عام 2019 ليصل إلى مستوى الـ 5.3% في عام 2020 قبل أن ينخفض عند مستوى الـ 4.9% في عام 2021. نتوقع أن يتحسن الهامش الصافي ليصل إلى مستوى الـ 5.2% في عام 2022 ثم يرتفع تدريجيًا إلى مستوى الـ 5.3% في عام 2023 قبل أن يصل إلى الـ 6.1% في عام 2024، على أن يصل في النهاية مستوى الـ 6.6% بحلول عام 2027.

توزيعات نقدية تبلغ ما قيمته 4.0 ريال في عام 2027

بين عامي 2019 و2021، بلغ متوسط نسبة الأرباح الموزعة ما نسبته 93%، حيث دفعت الشركة أرباحًا بقيمة 230 مليون ريال و179 مليون ريال و196 مليون ريال للأعوام 2019 و2020 و2021 على التوالي. نتوقع توزيعات أرباح بنسبة 85%، للفترة القادمة نتوقع أن تصل التوزيعات النقدية للسهم الواحد إلى ما قيمته 1.88 ريال في عام 2022 وترتفع إلى 4.03 ريال في عام 2027.

شكل 30: التوزيعات النقدية للسهم ونسبة التوزيعات النقدية 2019-2027 (ريال)

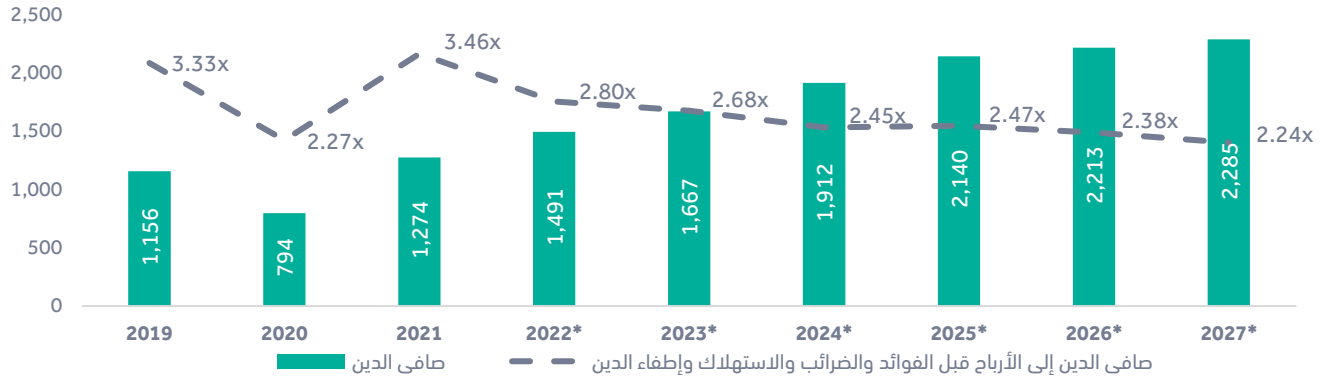


المصدر: الرياض المالية، شركة مجموعة كابلات الرياض *متوقعة

صافي الدين إلى الدخل قبل الفوائد والضرائب والاستهلاك وإطفاء الدين يبلغ 2.2 مرة

ارتفع صافي الدين إلى الأرباح قبل الفوائد والضرائب والاستهلاك وإطفاء الدين لشركة مجموعة كابلات الرياض بشكل طفيف إلى 3.5 مرة في عام 2021 من 3.3 مرة في عام 2019 بسبب ارتفاع صافي الدين على الرغم من تحسن الأرباح قبل الفوائد والضرائب والاستهلاك وإطفاء الدين. نتوقع أن يستمر صافي الدين إلى الأرباح قبل الفوائد والضرائب والاستهلاك وإطفاء الدين في الانخفاض ليصل إلى 2.2 مرة بحلول عام 2027 على خلفية القدرة القوية لشركة مجموعة كابلات الرياض على توليد النقد من عملياتها.

شكل 31: صافي الدين وصافي الدين إلى الدخل قبل الفوائد والضرائب والاستهلاك وإطفاء الدين (مليون ريال)

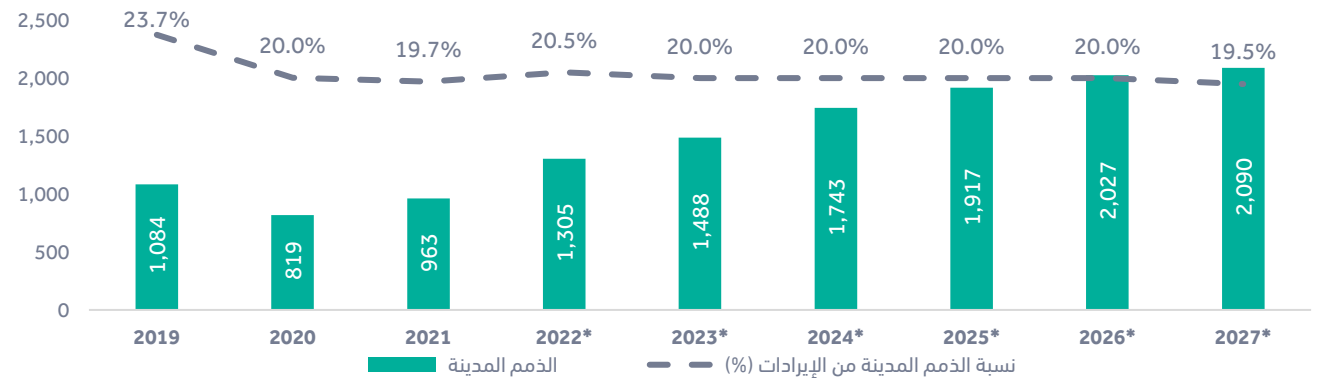


المصدر: الرياض المالية، شركة مجموعة كابلات الرياض* متوقعة

من المتوقع ارتفاع الذمم المدينة

انخفضت الذمم المدينة بشكل كبير للشركة لتصل إلى 819 مليون ريال في عام 2020 من 1.1 مليار ريال في عام 2019 بسبب انخفاض أحجام المبيعات نتيجة لجائحة كورونا، مما أثر على الإيرادات. في عام 2021، ارتفعت الذمم المدينة لتصل إلى 963 مليون ريال متماشية مع ارتفاع الإيرادات على خلفية ارتفاع أسعار النحاس والألمنيوم. نتوقع ارتفاعاً في الذمم المدينة لتصل إلى 1.3 مليار ريال في عام 2022 نتيجة ارتفاع الإيرادات وارتفاعها تدريجياً بما يتماشى مع الإيرادات، لتصل إلى 2.1 مليار ريال بحلول عام 2027. من حيث نسبة الذمم المدينة إلى الإيرادات، انخفضت الذمم المدينة مما نسبته 23.7% في عام 2019 إلى ما نسبته 19.7% في عام 2021. للمضي قدماً، نتوقع ارتفاع الذمم المدينة لتصل إلى ما نسبته 20.5% من الإيرادات في عام 2022 ثم تظل مستقرة حتى عام 2027.

شكل 32: الذمم المدينة ونسبة الذمم المدينة من الإيرادات (مليون ريال)



المصدر: الرياض المالية، شركة مجموعة كابلات الرياض* متوقعة

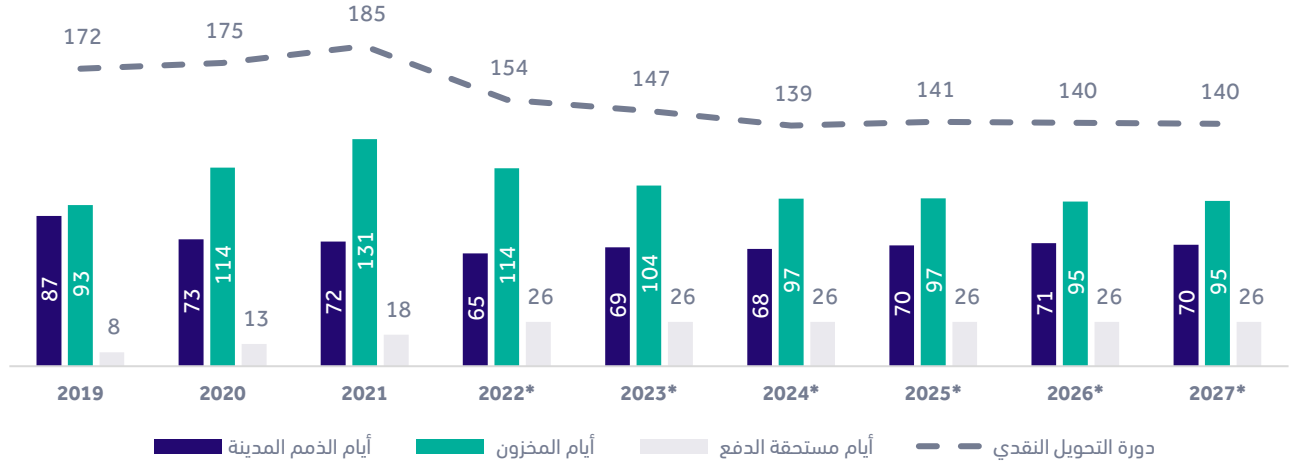
ارتفاع الذمم الدائنة التجارية كذلك

ارتفعت الذمم الدائنة التجارية من 128 مليون ريال في عام 2020 لتصل إلى 221 مليون ريال في عام 2021 على خلفية عمليات الشراء المرتفعة وتواريخ الدفع من الموردين إلى جانب ارتفاع أسعار النحاس والألمنيوم. نتوقع أن ترتفع الحسابات الدائنة تدريجياً لتصل إلى 661 مليون ريال متماشية مع ارتفاع الطلب.

نجاح الشركة في إدارة رأس مالها العامل

في الأعوام الثلاثة السابقة، ارتفع معدل دورة التحويل النقدي من 172 يومًا إلى 185 يومًا، ويرجع ذلك بشكل أساسي إلى ارتفاع المخزون الذي بلغ 1.6 مليار ريال في عام 2021. نتوقع أن تنخفض دورة التحويل النقدي إلى 140 يومًا بحلول عام 2027 ويرجع ذلك بشكل أساسي إلى ارتفاع المخزون، الذمم المدينة والذمم الدائنة على خلفية ارتفاع الطلب المتوقع.

شكل 33: دورة التحويل النقدي 2019-2027 (يوم)

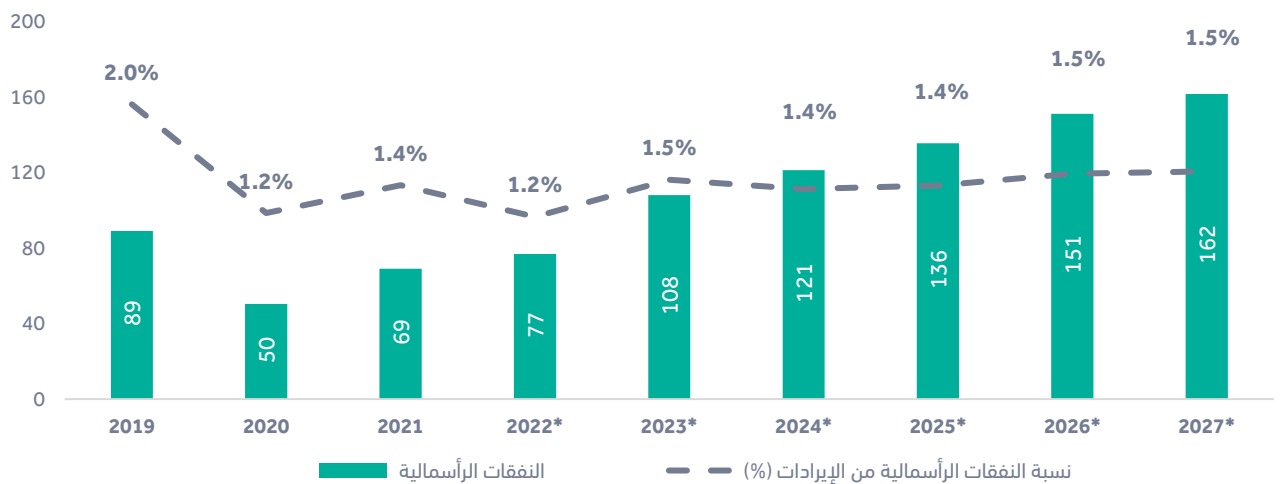


المصدر: الرياض المالية، شركة مجموعة كابلات الرياض* متوقعة

من المتوقع أن ترتفع النفقات الرأسمالية

بلغ متوسط النفقات الرأسمالية للشركة في السنوات الثلاثة السابقة بمتوسط يبلغ 70 مليون ريال. نتوقع أن تظهر النفقات الرأسمالية ارتفاعاً طفيفاً في عام 2022 لتصل إلى 77 مليون ريال، قبل أن تبدأ في الارتفاع من عام 2023 إلى 108 مليون ريال لتصل إلى ما يبلغ 162 مليون ريال بحلول عام 2027. ويتماشى هذا في الغالب مع توجيهات الإدارة بشأن إجمالي النفقات الرأسمالية ما بين 100 إلى 170 مليون ريال للأعوام 2023-2027. كما سيتم دفع النفقات الرأسمالية الإضافية من خلال السعة الإضافية وارتفاع الطلب.

شكل 34: النفقات الرأسمالية 2019-2027 (مليون ريال)



المصدر: الرياض المالية، شركة مجموعة كابلات الرياض* متوقعة

■ التقييم

لقد قمنا بتقييم شركة مجموعة كابلات الرياض من خلال التحليل الأساسي، باستخدام طريقة التدفقات النقدية المخصومة. توصلنا إلى تقييم بـ 6.9 مليار ريال أو 46.3 ريال للسهم كما هو موضح أدناه.

تقييم التدفقات النقدية المخصومة عند 6.9 مليار ريال (46.3 ريال للسهم)

باستخدام طريقة تقييم التدفقات النقدية المخصومة، وصلنا إلى قيمة حقوق المساهمين للشركة عند 6.9 مليار ريال أو 46.3 ريال لكل سهم. لحساب المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال، استخدمنا معدلًا خاليًا من المخاطر نسبته 4.4%، مع علاوة مخاطر السوق بنسبة 5.0%. كما استخدمنا بيتا عند 1.12، وهو متوسط البيتا لأربعة شركات وهم الصناعات الكهربائية وشركة الشرق الأوسط للكابلات وشركتان مدرجتان في قطاع الإسمنت وهما: اليمامة وينبع. تشير حساباتنا على تكلفة دين عند 6.21%. ووزن دين بنسبة 39.4% لشركة مجموعة كابلات الرياض، بينما افترضنا وزن حقوق ملكية بنسبة 60.6% وبتطبيق الأوزان ذات الصلة على تكلفة حقوق الملكية وتكلفة الدين، وصلنا إلى المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال بنسبة عند 8.4%.

شكل 35: التدفقات النقدية المخصومة

2027*	2026*	2025*	2024*	2023*	
912	827	768	687	533	الدخل التشغيلي
109	104	99	94	90	الإستهلاك
(348)	(327)	(472)	(469)	(375)	التغير في رأس المال العامل
(162)	(151)	(136)	(121)	(108)	المصاريف الرأسمالية
510	453	260	191	140	التدفقات النقدية الحرة
9,708					القيمة النهائية
10,218	453	260	191	140	إجمالي التدفقات النقدية
0.7	0.8	0.9	0.9	1.0	معدل الخصم
7,396	355	221	176	140	التدفقات النقدية المخصومة

4.4%	العائد الخالي من المخاطر	3.0%	معدل النمو طويل الأجل
5.0%	علاوة العائد على السوق	8,148	قيمة المنشأة
1.1	معامل بيتا	50	مضاف: النقد
10.0%	تكلفة حقوق المساهمين	70	مضاف: الاستثمار
6.2%	تكلفة الدين	1,324	ناقص: صافي الديون
2.5%	الزكاة	6,945	قيمة حقوق المساهمين
39.4%	متوسط نسبة الديون	150	عدد الأسهم
60.6%	متوسط نسبة حقوق المساهمين	46.3	القيمة العادلة للسهم
8.4%	المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال		

المصدر: الرياض المالية

■ القوائم المالية

فيما يلي بيان لقائمة الدخل وقائمة المركز المالي وقائمة التدفقات النقدية وأهم النسب الرئيسة لشركة مجموعة كابلات الرياض:

شكل 36: قائمة الدخل الموحدة

2027*	2026*	2025*	2024*	2023*	2022*	2021	2020	2019	قائمة الدخل (مليون ريال)
10,719	10,135	9,586	8,717	7,439	6,364	4,883	4,087	4,566	الإيرادات
(9,438)	(8,956)	(8,489)	(7,732)	(6,641)	(5,694)	(4,420)	(3,650)	(4,086)	تكلفة الإيرادات
1,281	1,179	1,097	985	799	669	463	436	480	الدخل الإجمالي
(389)	(369)	(346)	(321)	(275)	(232)	(171)	(172)	(183)	المصاريف الإدارية والتسويقية
2	1	4	8	(5)	(2)	9	12	(33)	مخصص خسائر ائتمانية متوقعة
18	17	14	14	14	11	3	9	15	إيرادات أخرى
912	827	768	687	533	446	303	286	278	الدخل التشغيلي
(126)	(118)	(109)	(97)	(96)	(74)	(32)	(35)	(50)	الدخل وتكاليف التمويل
(75)	(67)	(63)	(56)	(44)	(39)	(31)	(32)	(32)	الزكاة
711	642	597	534	393	333	240	218	197	صافي الدخل
1,020	931	867	781	623	532	368	350	347	*EBITDA
4.74	4.28	3.98	3.56	2.62	2.22	1.60	1.45	1.31	ربحية السهم الواحد
4.03	3.64	3.38	3.02	2.23	1.88	1.31	1.19	1.53	توزيعات الأرباح للسهم

المصدر: الرياض المالية، شركة مجموعة كابلات الرياض * متوقعة
* الدخل قبل الفوائد والضرائب والاستهلاك وإطفاء الدين

شكل 37: قائمة المركز المالي الموحدة

2027*	2026*	2025*	2024*	2023*	2022*	2021	2020	2019	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
الأصول									
370	264	135	108	120	46	50	64	54	النقد وما في حكمه
2,090	2,027	1,917	1,743	1,488	1,305	963	819	1,084	ذمم مدينة تجارية
2,430	2,293	2,213	2,006	1,852	1,737	1,586	1,145	1,041	المخزون
173	163	153	144	110	87	71	40	79	أخرى
5,064	4,747	4,418	4,001	3,570	3,174	2,670	2,069	2,258	مجموع الأصول المتداولة
1,334	1,280	1,232	1,194	1,166	1,147	1,155	1,144	1,229	ممتلكات وآلات ومعدات
55	73	88	101	112	124	128	89	17	أخرى
1,390	1,354	1,320	1,295	1,278	1,271	1,283	1,233	1,245	مجموع الأصول غير المتداولة
6,453	6,101	5,738	5,297	4,848	4,446	3,953	3,302	3,503	مجموع الأصول
حقوق الملكية والالتزامات									
2,656	2,477	2,275	2,020	1,787	1,537	1,324	859	1,210	تسهيلات تمويل إسلامي
661	627	594	541	465	399	221	128	90	ذمم دائنة تجارية
483	452	425	384	327	302	255	250	176	أخرى
3,799	3,556	3,294	2,945	2,579	2,238	1,800	1,236	1,476	مجموع الالتزامات المتداولة
133	129	124	120	117	113	107	96	96	إلتزامات منافع تقاعد الموظفين
4	4	5	6	7	8	9	10	12	التزامات عقود الإيجار
137	133	129	126	124	121	116	107	109	مجموع الالتزامات غير المتداولة
3,936	3,690	3,423	3,071	2,703	2,359	1,917	1,343	1,584	مجموع الالتزامات
1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	رأس المال
422	386	354	324	297	278	261	208	189	أرباح مبقاة
574	503	439	379	326	286	253	229	207	احتياطي نظامي
22	22	22	22	22	22	22	22	23	أخرى
2,518	2,411	2,315	2,225	2,145	2,086	2,036	1,959	1,919	مجموع حقوق الملكية
6,453	6,101	5,738	5,297	4,848	4,446	3,953	3,302	3,503	مجموع حقوق الملكية و الالتزامات

المصدر: الرياض المالية، شركة مجموعة كابلات الرياض * متوقعة

شكل 38: قائمة التدفقات النقدية الموحدة

2027*	2026*	2025*	2024*	2023*	2022*	2021	2020	2019	قائمة التدفقات النقدية (مليون ريال)
786	709	659	590	437	372	271	250	229	صافي الدخل
(91)	(85)	(244)	(258)	(169)	(228)	(480)	344	(256)	تعديلات
695	625	415	331	268	144	(208)	594	(27)	التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
(162)	(151)	(136)	(121)	(108)	(77)	(69)	(50)	(89)	إضافات
0	0	0	0	0	0	(3)	(2)	1	أخرى
(162)	(151)	(136)	(121)	(108)	(77)	(72)	(52)	(88)	التدفقات النقدية من الأنشطة الإستثمارية
(6,950)	(6,538)	(6,120)	(5,607)	(4,735)	(4,050)	(2,815)	(3,097)	(2,568)	المسدد من تسهيلات التمويل
7,128	6,740	6,375	5,840	4,984	4,264	3,280	2,746	2,924	المستحق من تسهيلات التمويل
(604)	(546)	(507)	(454)	(334)	(283)	(196)	(179)	(230)	توزيعات الأرباح
(1)	(1)	(1)	(1)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	أخرى
(427)	(344)	(253)	(221)	(87)	(71)	267	(532)	124	التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية
106	129	26	(11)	74	(4)	(13)	10	8	التغير في النقد
106	129	26	(11)	74	(4)	(13)	10	8	النقد في بداية الفترة
370	264	135	108	120	46	50	64	54	النقد في نهاية الفترة

المصدر: الرياض المالية، شركة مجموعة كابلات الرياض *متوقعة

شكل 39: أهم النسب المالية

2027*	2026*	2025*	2024*	2023*	2022*	2021	2020	2019	النمو على أساس سنوي
5.8%	5.7%	10.0%	17.2%	16.9%	30.3%	19.5%	(10.5%)	6.1%	الإيرادات
8.7%	7.5%	11.3%	23.4%	19.3%	44.5%	6.1%	(9.1%)	34.7%	الدخل الإجمالي
5.2%	5.2%	9.4%	16.5%	19.5%	24.8%	5.5%	(11.2%)	17.7%	مصاريف البيع والتوزيع
5.7%	8.2%	6.8%	17.3%	17.6%	46.3%	(5.9%)	(0.7%)	8.8%	المصاريف الإدارية
9.6%	7.4%	11.0%	25.3%	17.1%	44.5%	5.4%	0.7%	29.1%	*EBITDA
10.8%	7.6%	11.8%	35.6%	18.3%	38.6%	10.0%	10.7%	45.5%	صافي الدخل
12.0%	11.6%	11.4%	11.3%	10.7%	10.5%	9.5%	10.7%	10.5%	الهامش الإجمالي
9.5%	9.2%	9.0%	9.0%	8.4%	8.4%	7.5%	8.6%	7.6%	هامش *EBITDA
8.5%	8.2%	8.0%	7.9%	7.2%	7.0%	6.2%	7.0%	6.1%	الهامش التشغيلي
6.6%	6.3%	6.2%	6.1%	5.3%	5.2%	4.9%	5.3%	4.3%	الهامش الصافي
28.2%	26.6%	25.8%	24.0%	18.3%	15.9%	11.8%	11.1%	10.3%	العائد على حقوق الملكية
11.0%	10.5%	10.4%	10.1%	8.1%	7.5%	6.1%	6.6%	5.6%	العائد على الأصول
34.3%	32.5%	31.4%	29.2%	23.5%	20.2%	14.1%	13.8%	13.7%	العائد على رأس المال المستخدم
1.3	1.3	1.3	1.4	1.4	1.4	1.5	1.7	1.5	نسب السيولة
4.7	4.3	4.0	3.6	2.6	2.2	1.6	1.5	1.3	أخرى
4.0	3.6	3.4	3.0	2.2	1.9	1.3	1.2	1.5	ربحية السهم الواحد
85%	85%	85%	85%	85%	85%	82%	82%	117%	توزيعات الأرباح للسهم
16.8	16.1	15.4	14.8	14.3	13.9	13.6	13.1	12.8	نسبة الأرباح الموزعة
									القيمة الدفترية للسهم الواحد

المصدر: الرياض المالية، شركة مجموعة كابلات الرياض *متوقعة
* الدخل قبل الفوائد والضرائب والاستهلاك وإطفاء الدين

■ تصنيف السهم

شراء	حياد	بيع	غير مُصنّف
إجمالي العوائد المتوقعة أكبر من 15%	إجمالي العوائد المتوقعة بين -15% و 15%	إجمالي العوائد المتوقعة أقل من -15%	تحت المراجعة/ مقيد

* تعتبر نسب العوائد تقديرية، حيث تعتمد التوصيات على عوامل أخرى أيضاً

لبدء أي ملحوظات على أي من تقاريرنا، نرجو التواصل من خلال research@riyadcapital.com

بيان إخلاء المسؤولية

الرياض المالية شركة مساهمة مقفلة. رأس المال المدفوع 500 مليون ريال سعودي تعمل بموجب ترخيص من هيئة السوق المالية برقم (07070-37) وسجل تجاري رقم 1010239234. الإدارة العامة: واحة غرناطة 2414 حي الشهداء، الوحدة رقم 69 الرياض 13241-7279، المملكة العربية السعودية. الهاتف: 920012299.

قد تتعامل الرياض المالية مع الشركة وتتلقى تعويضات من الشركة مقابل الخدمات المقدمة إليها. قد تقوم الرياض المالية بدور المستشار أو متعهد التغطية فيما يتعلق بالطرح المقترح للورق المالية من قبل الشركة. تم تقديم هذا المستند إليك لمعلوماتك فقط ولا يجوز إعادة إنتاجه أو إعادة توزيعه أو نقله إلى أي شخص آخر. لا يجوز توزيع هذه الوثيقة بشكل مباشر أو غير مباشر على أي سلطة قضائية حيث يكون القيام بذلك غير قانوني.

تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير بحسن نية من مصادر عامة مختلفة يعتقد بأنها موثوق بها. في حين اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير هي دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذه الوثيقة هي عادلة ومعقولة، ومع ذلك فإن الرياض المالية لا تضمن دقة البيانات والمعلومات المقدمة، وعلى وجه الخصوص، الرياض المالية لا تتعهد أن المعلومات الواردة في هذا التقرير هي كاملة أو خالية من أي خطأ. هذا التقرير ليس، وليس المقصود به أن يفسر على أنه، عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية. وبناءً عليه، فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة، و/أو عدالة، و/أو اكتمال المعلومات التي يحتوي عليها هذا التقرير. الرياض المالية تخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو محتوياته، ولن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من منسوبي الرياض المالية من مدراء، ومسؤولين، وموظفين مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو أحد أو أكثر من الشركات التابعة أو عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى المشار إليها في هذا التقرير. الآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة الرياض المالية كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار. ليس هنالك أي ضمان بأن النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متسقة مع أية آراء أو تنبؤات أو توقعات واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير يمثل نتيجة محتملة فقط. كما أن هذه الآراء، والتنبؤات والتوقعات تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي. القيمة لأي، أو الدخل من أي، من الاستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و/أو تتأثر بالتغيرات. الأداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وفقاً لذلك، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على ناتج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل. هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام ولا يعتبر ظروف، وأهداف، ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين. ولذلك، فإنه لا يقصد بهذا التقرير تقديم مشورة في مجال الاستثمار ولا يأخذ بعين الاعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الاستثمارية الخاصة و/أو الاحتياجات الخاصة بالقارئ. قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الاستثمار يجب على القارئ الحصول على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والقانونية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لأن الاستثمار في هذا النوع من الأوراق المالية قد لا يكون ملائماً لجميع الأشخاص. لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البحثي، كلياً أو جزئياً، وجميع المعلومات والآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة فيه محمية بموجب القواعد ولوائح حقوق الطبع والنشر.