

شركة المحار القابضة ش.م.ع.ق.

شركة قابضة تعمل بشكل رئيسي في قطاعي الطاقة والبنية التحتية في قطر والكويت.
تنفذ عملياتها من خلال شبكة من الشركات التابعة.

رمزي قاسمية

مستشار مالي



Almahhar Holding Company Subsidiary **Petrotec** Signs
Equipment Refurbishment and Sales Agreement with
Seatrax UK LTD

الأنشطة الرئيسية

1

توزيع معدات OEM

توزيع معدات وقطع غيار الشركة المصنعة الأصلية (OEM) المصممة خصيصًا لقطاع الطاقة.

2

خدمات الصيانة والإصلاح والتشغيل

تقديم خدمات الصيانة والإصلاح والتشغيل (MRO) المحددة لقطاع الطاقة.

3

توريد البنية التحتية

توريد المعدات وقطع الغيار للمقاولين والعملاء المختلفين في قطاع البنية التحتية.

4

تأجير المعدات

توفير خدمات تأجير المعدات لكل من قطاعي الطاقة والبنية التحتية.

5

التصميم والتجميع

المشاركة في أنشطة التصميم والتجميع.

محركات الأداء المالي

تأثير قطاع الطاقة

الأداء مرتبط بأسعار النفط/الغاز العالمية وسياسات قطر في مجال الطاقة، مما يدفع الإيرادات من خلال أنشطة مشاريع الطاقة.

تطوير البنية التحتية

النمو مدفوع بمشاريع البنية التحتية في قطر ومبادرات الاستثمار الحكومية.

البيئة الاقتصادية

تتأثر بنمو الاقتصاد القطري وظروف السوق الإقليمية، مع آثار اقتصادية عالمية.

الإدارة المالية

النجاح يعتمد على الضبط الفعال للتكاليف وتخصيص رأس المال وإدارة التدفق النقدي.

التميز التشغيلي

يعزز الأداء من خلال عمليات الشركات التابعة الفعالة وتسليم المشاريع في الوقت المناسب.

هذه العوامل المترابطة تدفع الأداء المالي لشركة المحر، حيث يساهم كل عنصر في النجاح الشامل ومسار النمو للشركة.

تحليل SWOT: نقاط القوة

قوة الشركة التابعة

من خلال الشركات التابعة مثل بتروتك، تستطيع الشركة اختراق الأسواق المتخصصة بشكل أكثر فعالية.

محفظة متنوعة

تشارك الشركة في مجموعة متنوعة من الأنشطة، بما في ذلك مبيعات معدات الشركات المصنعة الأصلية، وخدمات الصيانة والإصلاح، وتأجير المعدات، مما يقلل من الاعتماد على مصدر واحد للإيرادات.

وجود راسخ في القطاعات الرئيسية

تمتلك المجموعة حضوراً قوياً في قطاعات الطاقة والبنية التحتية الحيوية في قطر، مما يوفر أساساً متيناً لعملياتها.

الخبرة المحلية

تستفيد الشركة من علاقات طويلة الأمد مع الشركات المحلية وتمتلك خبرة كبيرة في السوق القطرية.

الانتقال إلى السوق الرئيسي

سيؤدي التحول الأخير إلى السوق الرئيسي لبورصة قطر إلى زيادة الإهتمام بالسهم وبالتالي دخول سيولة خارجية إليه.

تحليل SWOT: نقاط الضعف



التقلبات المالية

الضغط على عمليات البنية التحتية والخسائر المالية للشركة الناتجة عنها.



تقلبات السوق

تخضع قطاعات الطاقة والبنية التحتية للتقلبات الاقتصادية، مما قد يؤثر على الأداء الشامل للشركة.



حسابات المدينين

تمثل حسابات المدينين حوالي 46% من إجمالي أصول الشركة، مما يعكس طبيعة عملياتها؛ ومع ذلك، يتطلب هذا إنشاء مخصصات للديون المعدومة المحتملة. في هذا السياق، سجلت الشركة شطب ديون بقيمة 3.56 مليون ريال في عام 2023.



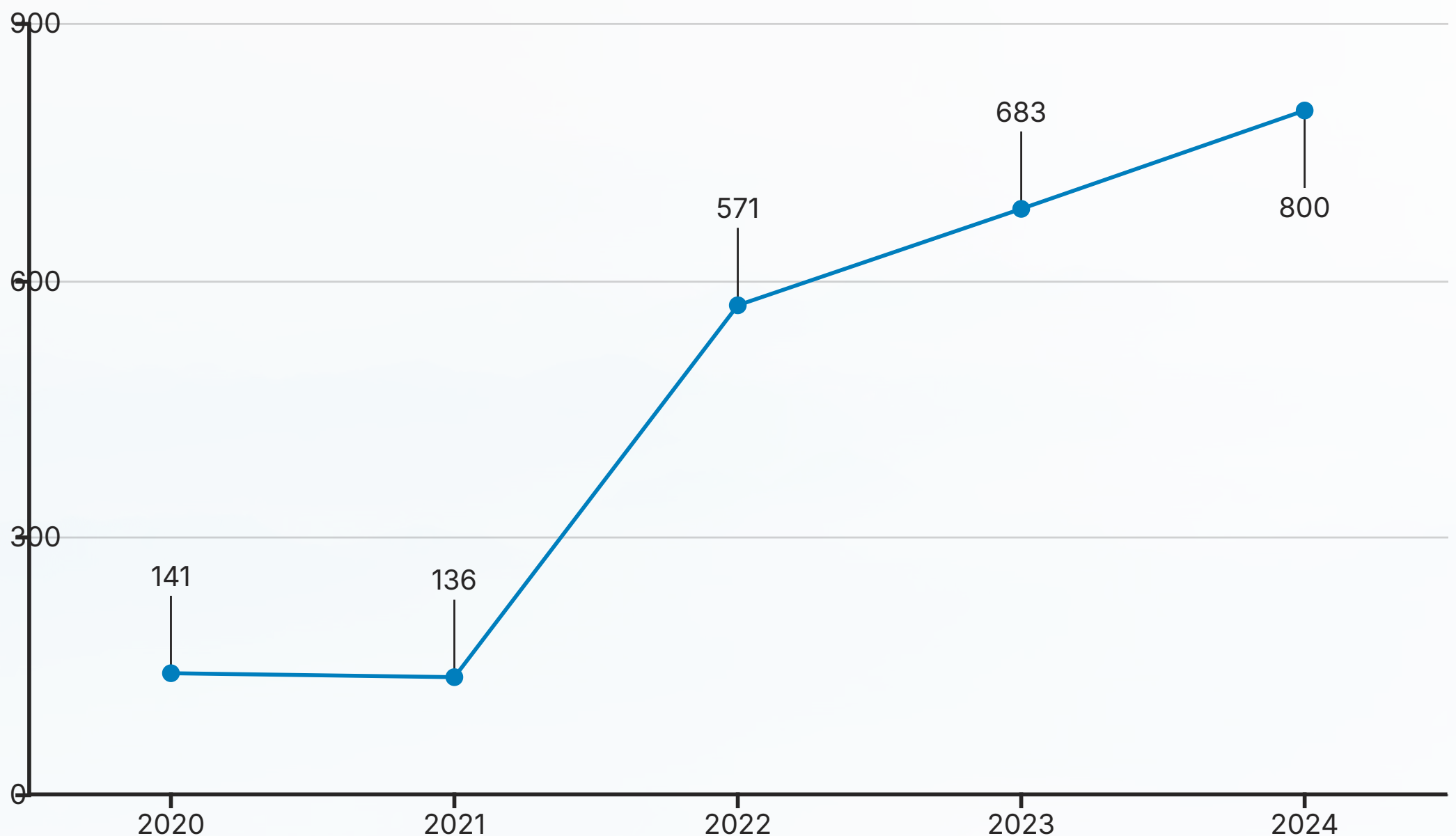
الاعتماد على الاقتصاد الإقليمي

تركز جزء كبير من عمليات الشركة في السوق القطرية، مما يشكل مخاطر في حالة حدوث انكماش اقتصادي إقليمي.





النمو في الإيرادات بالملايين



لقد شهدت الشركة نموًا كبيرًا في إيراداتها السنوية. على مدى خمس سنوات، نجحت في زيادة أرباحها بما يقرب من 4.7 مرات. هذا التقدم المالي الملحوظ يسلط الضوء على قدرة الشركة على تعزيز ربحيتها بشكل مستمر من عام إلى آخر، مما يعكس كفاءة العمليات التشغيلية.

تتكون إجمالي إيرادات الشركة من حوالي 61% من القطاع الحكومي.

يُلاحظ نمو مستقر على مدى السنوات الخمس الماضية، مدعومًا بزيادة نشاط الحفر في البلاد.

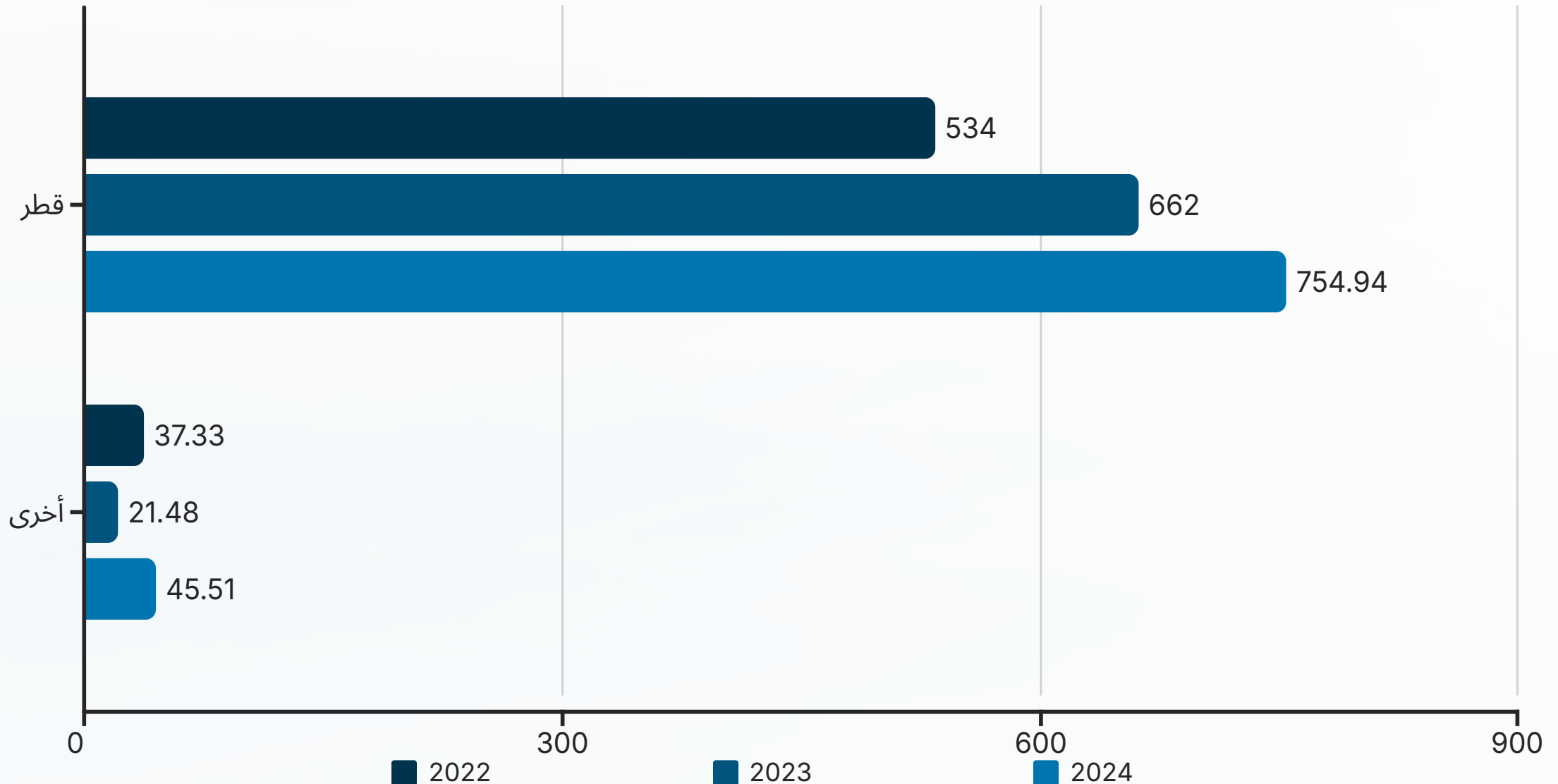


الإيرادات حسب القطاع بالملايين



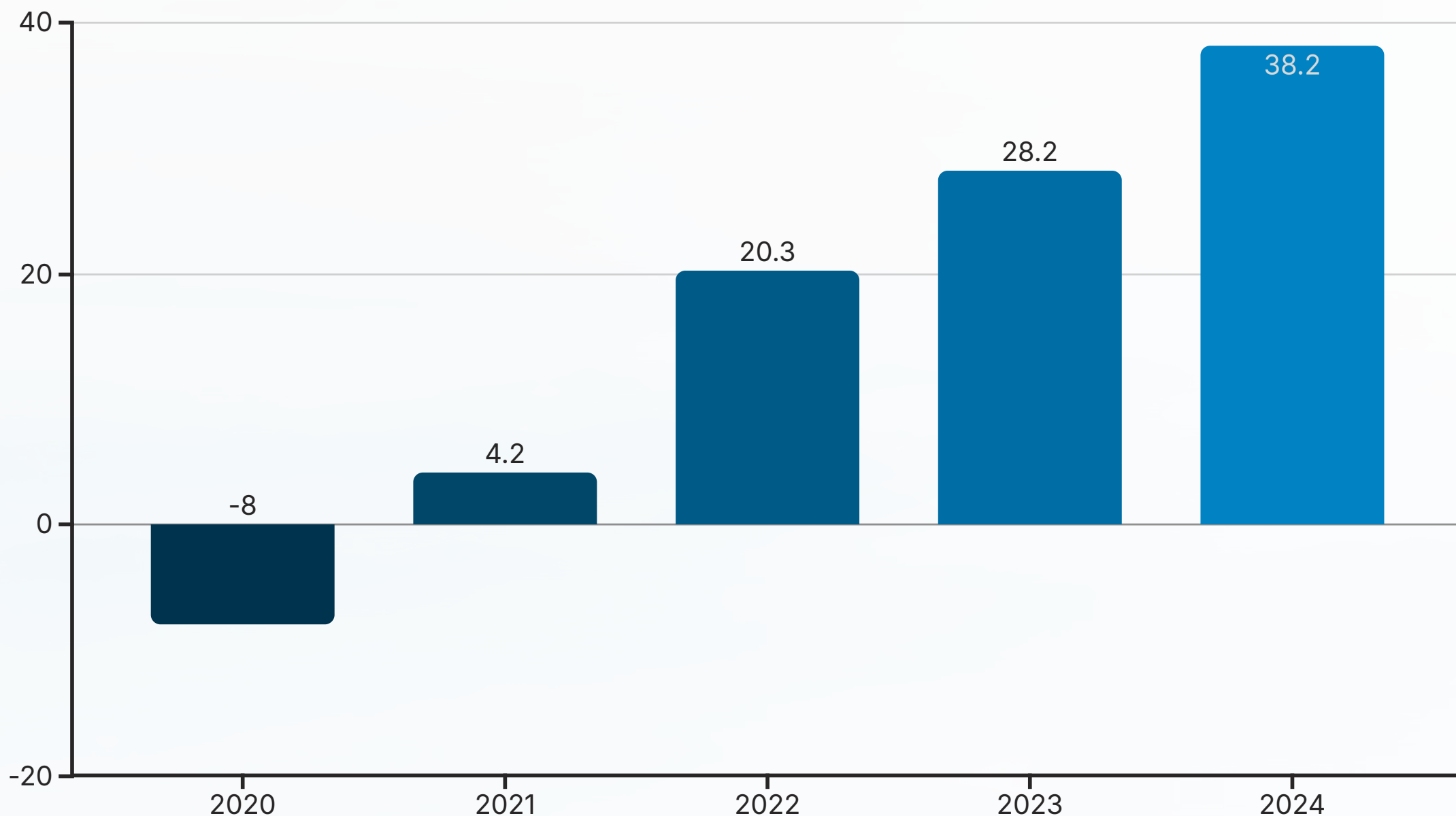
يحافظ قطاع الطاقة على مساهمته البالغة حوالي 87% من إجمالي إيرادات الشركة من عام إلى آخر، والتي معظمها مبيعات المعدات المتعلقة بصيانة حقول الغاز والنفط. نمت إيرادات هذا القطاع سنويًا بنحو 23%.

الإيرادات حسب الدولة بالملايين



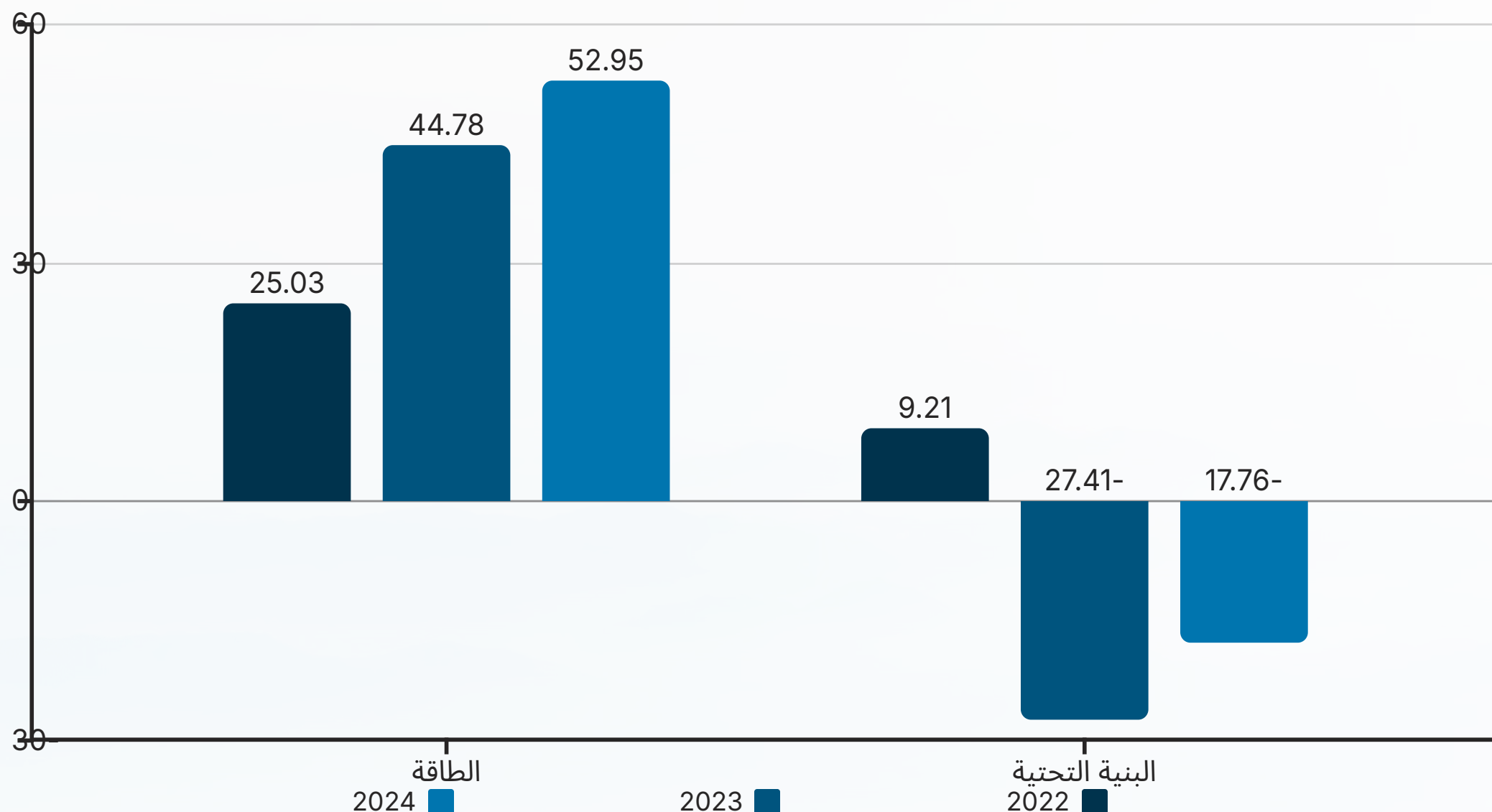
تُظهر البيانات بوضوح اعتماد الشركة على السوق القطري بشكل رئيسي في توليد إيراداتها، مع نمو مستمر في الإيرادات من عام 2022 إلى عام 2024. في حين شهدت العمليات الخارجية ("أخرى") انخفاضاً في عام 2023، فقد تعافت بشكل كبير في عام 2024، حيث زادت أكثر من الضعف عن العام السابق.

صافي الدخل للسنوات الخمس الماضية بالمليون



أظهرت المحار تحسناً ملحوظاً في صافي الدخل على مدى فترة خمس سنوات، حيث انتقلت من خسارة قدرها 8 مليون ريال في عام 2020 إلى ربح قدره 38.2 مليون ريال في عام 2024، مما يمثل تعافياً قوياً ومسار نمو متسق.

صافي الدخل حسب القطاع



يظهر الجدول أن قطاع الطاقة هو المحرك الرئيسي لربحية الشركة. بحلول نهاية عام 2024، كان هامش الربح الصافي حوالي 7.5٪، وهي قيمة تكاد تكون مطابقة لتلك الخاصة بعام 2023.

من ناحية أخرى، لا يزال قطاع البنية التحتية يشكل تحديًا كبيرًا لربحية الشركة الإجمالية، حيث تجاوزت الخسائر 45 مليون ريال في السنتين الماضيتين. هذا العبء المالي المستمر يسلط الضوء على ضرورة إجراء تغييرات استراتيجية في هذا المجال لتحسين النتائج المالية للشركة.

مؤشرات السوق الرئيسية

نسب الشركة

- القيمة الإجمالية للشركة/الإيرادات:
0.61x
- القيمة الإجمالية للشركة/الربح قبل
الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك:
8.37x

نسب السعر

- مكرر الأرباح لآخر أرباح معلنة: 13.03x
- مكرر الأرباح تبعاً للربح المتوقع: 9.61x
- سعر/القيمة الدفترية: 1.40x
- سعر/الإيرادات: 0.61x

قيمة الشركة

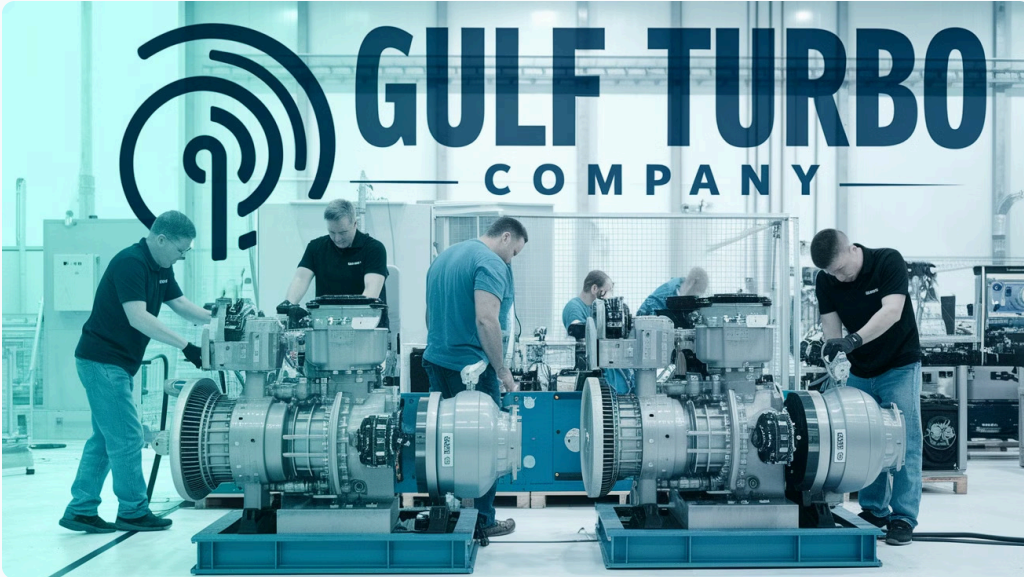
- القيمة السوقية: 485.42M
- القيمة الإجمالية للشركة: 489.71M
- الأسهم المتداولة: 28%

تُظهر القيمة السوقية لشركة المحرر القابضة تقييماً متوسطاً في السوق مع P/E متراكم 13.03x و P/E متوقع 9.61x. ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية 1.40x تشير إلى أنها تتداول فوق القيمة الدفترية، بينما نسبة القيمة الإجمالية للشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك 8.37x تعكس كفاءة تقييم العمليات للشركة مقارنة بقيمتها الإجمالية البالغة 489.71M.

أداء الشركات المرتبطة

شركة الخليج للتوربينات (حصة 45%)

ارتفع نصيب الشركة من أرباح الشركة التابعة بحوالي 2.8 مليون ريال، بزيادة قدرها 50%، وذلك بسبب حصتها البالغة 45% في شركة الخليج للتوربينات، والتي تنتج مضخات وماكينات بحرية وتقدم خدمات الصيانة لصناعة الغاز والنفط.



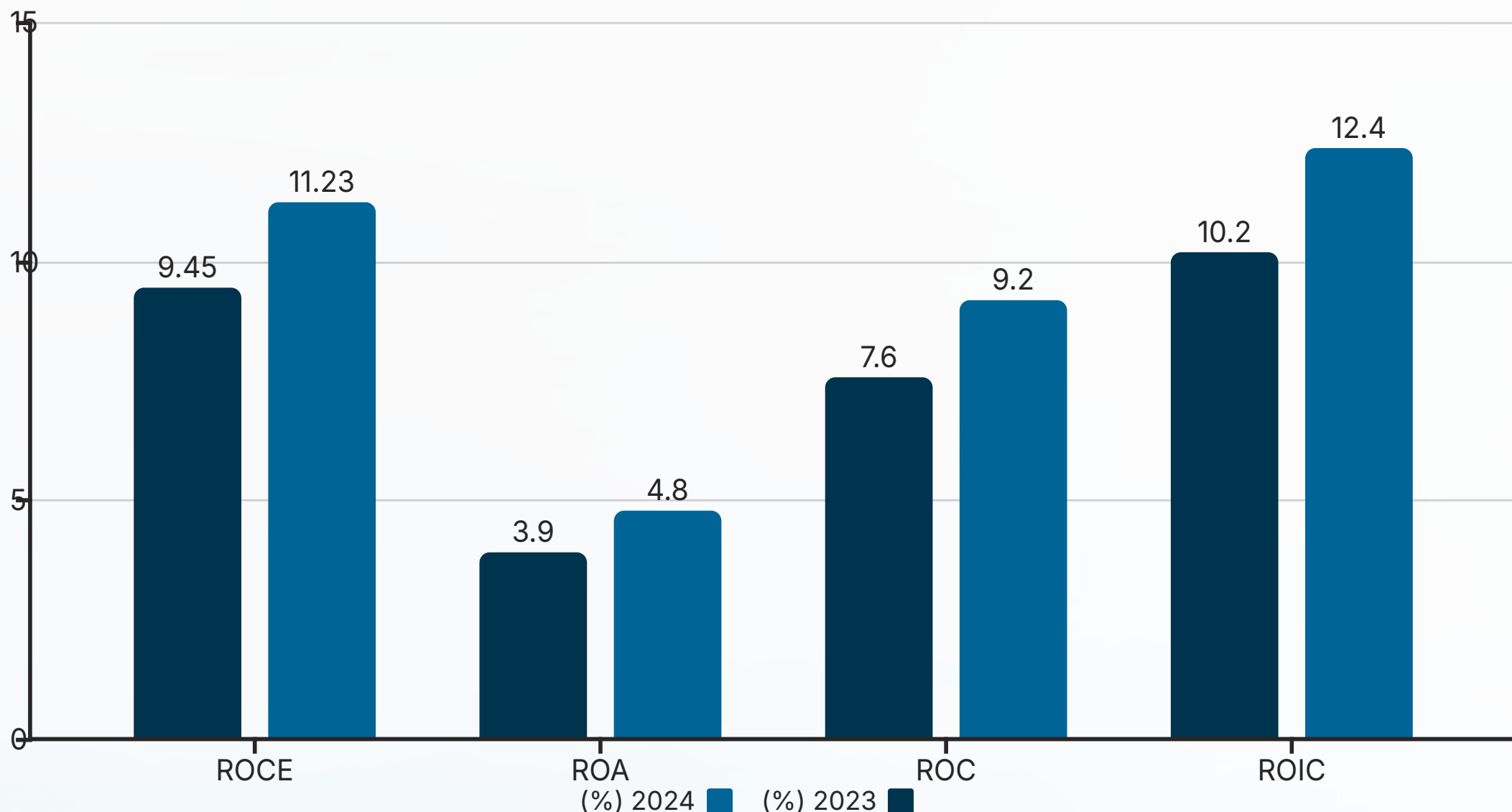
سولارسا (حصة 50%)

تمتلك الشركة حصة 50% في سولارسا، وهي شركة تعمل في مجال تجارة الأدوات والمعدات. في عام 2024، شهد نصيب الشركة من أرباح الشركة زيادة ملحوظة، حيث ارتفع أكثر من 6 مرات ليصل إلى 3.3 مليون ريال.



نسب العائد

تُظهر نسب الربحية للشركة تحسُّناً ملحوظاً من عام 2023 إلى عام 2024، مما يسلط الضوء على كفاءة العمليات خلال العام الماضي.



التحسن السنوي عبر جميع المقاييس، وخاصة الزيادة بنسبة 18.8% في العائد على حقوق الملكية العادية من 9.45% إلى 11.23%، يُظهر استمرار الشركة في التركيز على توليد عوائد أعلى من استثمارات المساهمين. ينعكس هذا النمو في تنويع المبادرات الاستراتيجية التي تم تنفيذها على مدار عام 2023 والتي بلغت فعاليتها الكاملة في عام 2024.

استخدام الأصول

ارتفع العائد على الأصول (ROA) من 3.9% إلى 4.8% على أساس سنوي، مما يُظهر كفاءة تشغيلية أفضل ونشر أكثر إنتاجية لقاعدة أصول الشركة

أداء ROCE

يُمثل التحسن في العائد على حقوق الملكية العادية (ROCE) من 9.45% إلى 11.23% زيادة بنسبة 1.78 نقطة مئوية عن عام 2023، مما يشير إلى كفاءة محسنة في استخدام رأس المال المساهم

عوائد الاستثمار

ارتفع العائد على رأس المال المستثمر (ROIC) من 10.2% إلى 12.4%، مما يُظهر أداءً أقوى من الاستثمارات الاستراتيجية للشركة خلال العام السابق

كفاءة رأس المال

ارتفع العائد على رأس المال (ROC) من 7.6% إلى 9.2%، مما ينعكس في تحسن بنسبة 21% في قدرة الشركة على توليد عوائد من هيكل رأس مالها الإجمالي

نسب الهامش و EBITDA

نلاحظ أداءً متبايناً في نسب الهامش الرئيسية من 2023 إلى 2024، مع استمرار نمو EBITDA على الرغم من التحديات في بعض المجالات.



نما EBITDA بنسبة 29.8% من 39.3 مليون في 2023 إلى 51 مليون في 2024، وهو أعلى مستوى له في فترة الخمس سنوات ويواصل الاتجاه الصعودي منذ عام 2020.

اتجاهات الهامش الرئيسية (2023 مقابل 2024)

هامش EBITDA: 6.37% ↓

انخفض بنسبة 0.48% من 6.85% في 2023

هامش إجمالي الربح: 18.05% ↓

انخفض بنسبة 1.17% من 19.22% في 2023

هامش صافي الدخل: 4.76% ↑

ارتفع بنسبة 0.66% من 4.10% في 2023

هامش التشغيل: 3.90% ↑

ارتفع بنسبة 0.45% من 3.45% في 2023

على الرغم من الانخفاض في هامش إجمالي الربح و هامش EBITDA، تحسن كل من هامش التشغيل و هامش صافي الدخل في عام 2024، حيث ارتفع هامش صافي الدخل إلى 4.76%، مما يشير إلى تحسن في الكفاءة في نهاية الأمر على الرغم من ضغوط الهامش في المرحلة السابقة.

نسب الائتمان مقارنة للفترة 2020-2024

تعتمد الشركة بشكل أساسي على حقوق الملكية من المساهمين كأساس لإطار تمويلها. تظل نسبة القروض طويلة الأجل إلى حقوق المساهمين أقل من 12% ، وتبلغ نسبة الدين طويل الأجل إلى إجمالي الأصول ما لا يزيد عن 9%.

قوة حقوق الملكية

حقوق الملكية العادية / إجمالي الأصول: 38.97% (2020) → 57.53% (2024)

1

وضع الدين الصافي

الدين الصافي / حقوق الملكية: 11.03% (2020) → 0.56% (2024)

2

رفع الأصول

إجمالي الدين / إجمالي الأصول: 12.87% (2020) → 8.8% (2024)

3

تخفيض الديون

الدين طويل الأجل / حقوق الملكية: 23.71% (2020) → 12.16% (2024)

4

النسب المالية الرئيسية

تُظهر المؤشرات المالية الرئيسية لشركة المحار القابضة نموًا قويًا ووضعًا ماليًا جيدًا.

38.08M

صافي الدخل

زيادة سنوية بنسبة 47.3% في الربع الرابع

800.45M

الإيرادات

زيادة سنوية بنسبة 33.9% في الربع

2.37

نسبة التداول الحالية

وضع سيولة متين

44.82M

الربح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك

أداء تشغيلي قوي

قوة الميزانية العمومية

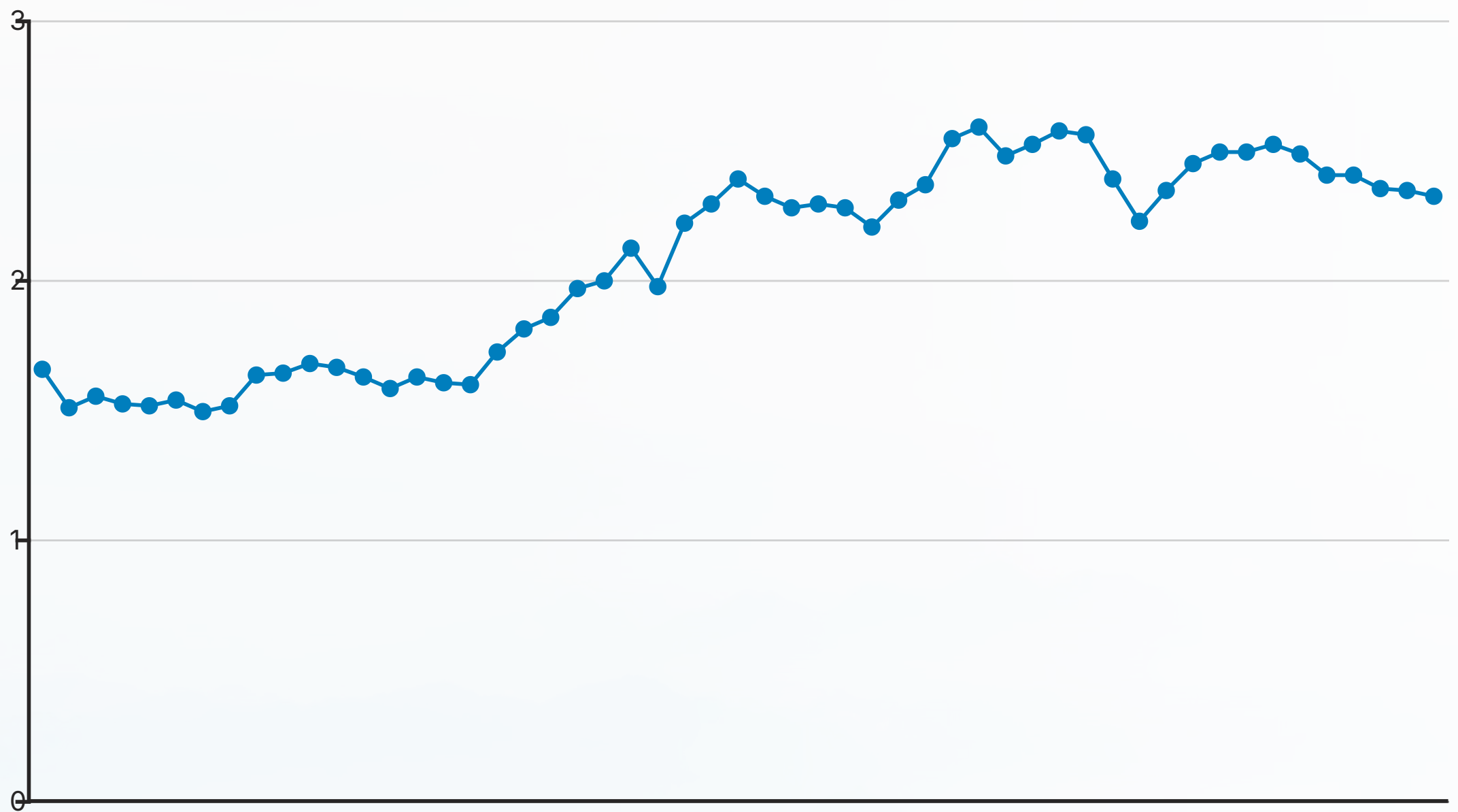
- إجمالي النقد: 48.88M
- إجمالي الديون: 53.17M (نسبة الديون إلى حقوق الملكية 15.05%)
- القيمة الدفترية للسهم: 1.68 (آخر ربع)

تفاصيل الربحية

- الإيرادات لكل سهم: 3.87 (آخر 12 شهرًا)
- إجمالي الربح: 139.73M (آخر 12 شهرًا)
- ربح السهم (عام): 0.18 (آخر 12 شهرًا)

أداء الأسهم لمدة عام واحد

أظهر سهم الشركة ارتفاعاً ملحوظاً على مدار العام الماضي، حيث ارتفعت من 1.66 ريال في مارس 2024 إلى 2.33 ريال في مارس 2025، مما يمثل زيادة بنسبة 40.4%. وأظهرت الأسهم زخماً قوياً في النصف الثاني من عام 2024، حيث بلغت ذروتها عند 2.59 ريال في نوفمبر قبل أن تستقر حول مستوى 2.35 ريال في أوائل عام 2025.



التغيرات السنوية

السنة	التغير السنوي	سعر البداية	سعر النهاية
2025	4.32%-	2.45 ريال	2.33 ريال اعتبارًا من 3 مارس
2024	65.38%+	1.52 ريال	2.45 ريال
2023	43.00%-	2.65 ريال	1.52 ريال

3

2

1

الاتجاه الأخير

عائد 6 أشهر

عائد السنة الواحدة

-9.35% (3 أشهر): تصحيح قصير الأجل بعد فترة نمو قوية

+1.43%: نمو متوسط الأجل متواضع يشير إلى الاستقرار الأخير

+43.16%: أداء سنوي قوي يُظهر نموًا طويل الأجل قويًا

تحليل التقييم

طريقتان متكاملتان لتقييم الشركة تُظهران إمكانية ارتفاع السعر:

2. تقييم التدفق النقدي المخصص

الافتراضات الرئيسية

- التدفق النقدي الحر في السنة الخامسة: 69 مليون
- متوسط تكلفة رأس المال المرجح 11.7%
- نمو الأبدية 2.0% TV:

مكونات القيمة

- قيمة الأبدية: 728.4 مليون
- القيمة الحالية للأبدية: 418.9 مليون
- القيمة الحالية للتدفقات النقدية الحرة: 216.7 مليون

تعديلات القيمة الإجمالية للشركة :

- الديون الصافية الحالية: (30 مليون) [النقد 51 مليون - الديون قصيرة الأجل 5 مليون - الديون طويلة الأجل 16 مليون]
- الأسهم الممتازة والمصلحة الأقلية الحالية: 6 مليون

3.28

قيمة متعدد EBITDA للسهم

إمكانية ارتفاع بنسبة 39% عن السعر الحالي

3.22

قيمة التدفق النقدي المخصص للسهم

إمكانية ارتفاع بنسبة 36% عن السعر الحالي

2.37

السعر السوقي الحالي

السعر الحالي للتداول للسهم

1. تقييم مضاعف EBITDA

الافتراضات الرئيسية

- النهائي في السنة الخامسة: 109 مليون EBITDA
- WACC: 11.7%
- Exit EBITDA 7X :

مكونات القيمة

- القيمة النهائية: 1,199 مليون
- القيمة الحالية للقيمة النهائية: 763 مليون
- القيمة الحالية للتدفقات النقدية الحرة: 216.7 مليون

EBITDA Multiple

EBITDA Multiple Method - Value per Share

Terminal EBITDA at Year 5	109
WACC	11.7%
Exit Enterprise Value / EBITDA	7.0x
Terminal Value at End of Year 5	763
Present Value of Terminal Value (@ 11.7% WACC)	439
(+) Present Value of Free Cash Flows (@ 11.7% WACC)	217
(=) Current Enterprise Value	655.5
Short Term Debt	5
(+) Long Term Debt	16
(-) Cash and Marketable Securities	51
(-) Current Net Debt	(30)
(-) Current Preferred and Minority Interest	6
(=) Equity Value	680
Shares outstanding	207
Estimated Value per Share (QAR)	3.28
Current Price (QAR)	2.37
Estimated Upside	39%

Discounted Cash Flow

(QAR in millions)		2025	2026	2027	2028	2029	Terminal
Profit before tax		56.2	70.4	89.8	91.3	95.0	95
(-) Net interest income/expense		4	4	5	4	4	4
(+) Depreciation & Armortization		21	20	18	18	18	18
EBITDA		73.2	86.4	102.8	105.3	109.0	109.0
(-) Tax		2.53	3.52	4.49	4.56	4.73	4.73
(-) Capex		15	25	20	21	18	18
(-) Change in NWC		10	15	-8	18	17	17
Free Cash Flow (FCF)		45.7	42.9	86.3	61.7	69.3	69.3
Terminal value							728.41
WACC / Discount rate	11.7%						
Long-term growth rate	2.00%						
Timing of FCF (mid year)		1	2	3	4	5	5
Present value of FCF		40.91	34.37	61.93	39.63	39.84	418.90
Total PV of FCF		216.7					
PV of Terminal Value		418.9					
Enterprise Value		10.7%	1.0%	1.5%	2.0%	2.5%	3.0%
Cash+Marketable Securities		11.2%	3.32	3.44	3.58	3.74	3.91
		11.7%	3.15	3.27	3.39	3.52	3.68
		12.2%	3.01	3.11	3.22	3.34	3.47
		12.7%	2.87	2.96	3.06	3.17	3.28
			2.75	2.83	2.92	3.01	3.12
(-) Current Debt		21.0					
Equity Value		665.6					
Fair Value Per Share		3.22					

Disclaimer



This report is designed exclusively for general informational and guidance purposes. It should not be utilized or interpreted as financial or investment advice, nor as a recommendation, an offer to sell, or a solicitation to purchase any securities or other financial instruments. This document does not constitute an offer document. It must not be viewed as investment research or as an impartial or independent evaluation of the topics discussed herein, and it has not been prepared in compliance with regulations pertaining to investment analysis.

There could be a potential conflict of interest arising from QSC's involvement in preparing the report, given that it oversees portfolios holding around 9.2 million shares, which represents 4.4% of the company's total shares.