

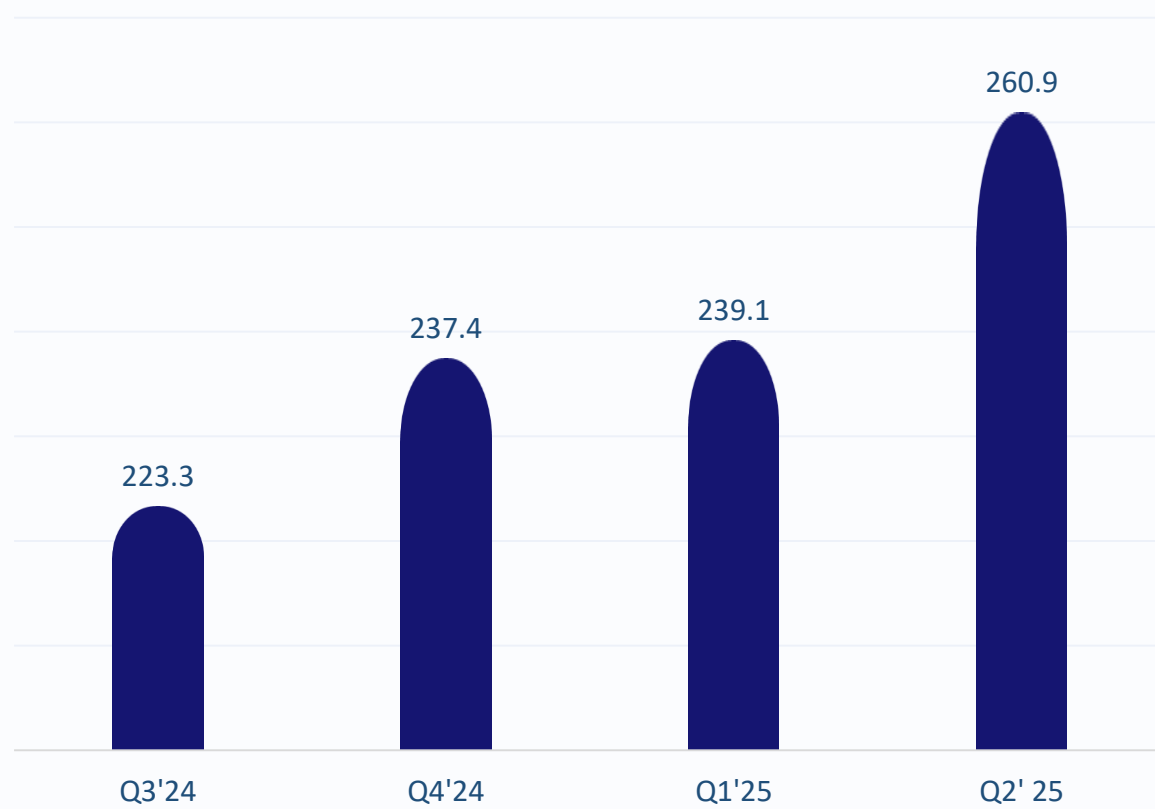
شركة المحار القابضة

الملخص الإستثماري

- بلغت أرباح الشركة نهاية يونيو 2025 حوالي 26.16 مليون ريال مقارنة مع 18.42 مليون ريال لنفس الفترة من 2024، بنسبة نمو 42%، وبلغ عائد السهم 0.13 ريال مقابل 0.09 ريال.
- أرباح الربع الثاني وصلت الى 14.3 مليون ريال مقارنة مع 11.9 مليون ريال للربع الأول 2025. لتصل أرباح الشركة الصافية لآخر 4 أرباع الى 45.8 مليون ريال.
- القفزة الواضحة في ربحية الشركة نجمت من الأنشطة التشغيلية، حيث نمت الإيرادات بحوالي 47% وبلغت 500 مليون ريال نهاية يونيو 2025 مقارنة مع 339.7 مليون ريال لنفس الفترة من 2024.
- تمثل الإيرادات المتأتية من مشاريع وأنشطة مع الحكومة نحو 60% من إجمالي إيرادات الفترة، ووصلت الإيرادات من داخل الدولة لنحو 88.6% من إجمالي الإيرادات، أما النسبة المتبقية فتأتت من شركاتها التابعة في دولة الكويت.
- مع نمو الإيرادات تباينت هوامش الربحية، فصعدت نسبة هامش مجمل الربح الى 83.1% مقارنة مع 79.0% للفترة المماثلة 2024، أما نسبة هامش صافي الربح فتراجع الى 5.25% مقارنة مع 5.42% لنفس الفترة من 2024.
- قامت الشركة خلال الفترة بشطب ذمم مدينة بحوالي 2.18 مليون ريال، مقابل شطب 1.77 مليون ريال في يونيو 2024، تجدر الإشارة الى أن بند الذمم المدينة يمثل نحو 41.5% من إجمالي موجودات الشركة، وهي نسبة مرتفعة، إلا أن طبيعة عمل الشركة قد يبرر ذلك، ويتضح ذلك من بند الذمم الدائنة والذي يقارب 231 مليون ريال.
- تبلغ القيمة الدفترية للسهم 1.69 ريال، يتداول السهم على مضاعف سعر / ق. دفتري 1.39 مرة، علماً بأن العائد على حقوق المساهمين (معدل على أساس سنوي) يبلغ 14.9%، فيما يتداول السهم على مكرر أرباح PE عند 9.4 مرة (إستناداً الى الأرباح على أساس سنوي).
- قامت الشركة بتوزيع أرباح نقدية عن عام 2024 بواقع 12% (0.12) ريال لكل سهم، وعليه يبلغ عائد التوزيع الى السعر الحالي نحو 5.10%.
- تعتمد الشركة على حقوق المساهمين بشكل رئيسي في تمويل موجوداتها، لذا نسب المديونية منخفضة لدى الشركة ولا تتجاوز 13%.
- تعمل الشركة من خلال شركاتها التابعة في مجال تسويق وبيع المنتجات المرتبطة بقطاع الطاقة (الغاز والنفط)، كذلك في مجال تأجير معدات البناء الصناعية، كذلك خدمات البنية التحتية.
- تم إدراج أسهم الشركة في بورصة قطر في يونيو 2023، من خلال الإدراج المباشر وبسعر مرجعي بلغ 2.00 ريال للسهم، أغلق السهم بعد أول يوم تداول عند سعر 2.600 ريال.

الأرقام بالمليون ريال

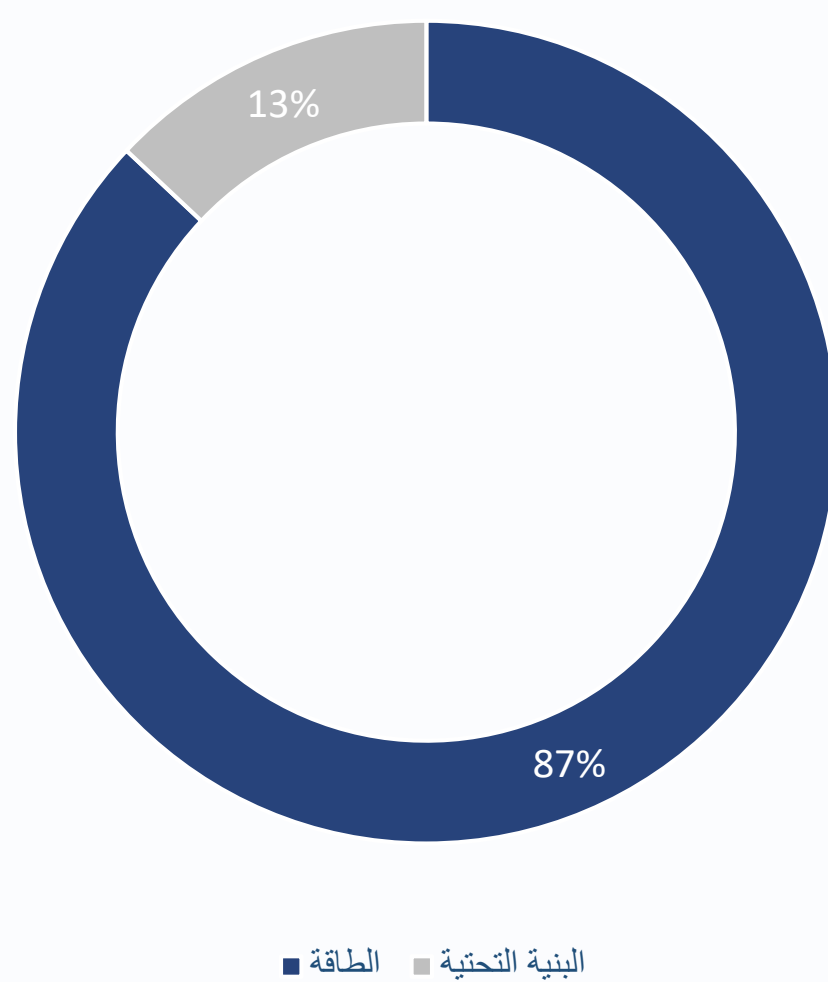
الإيرادات



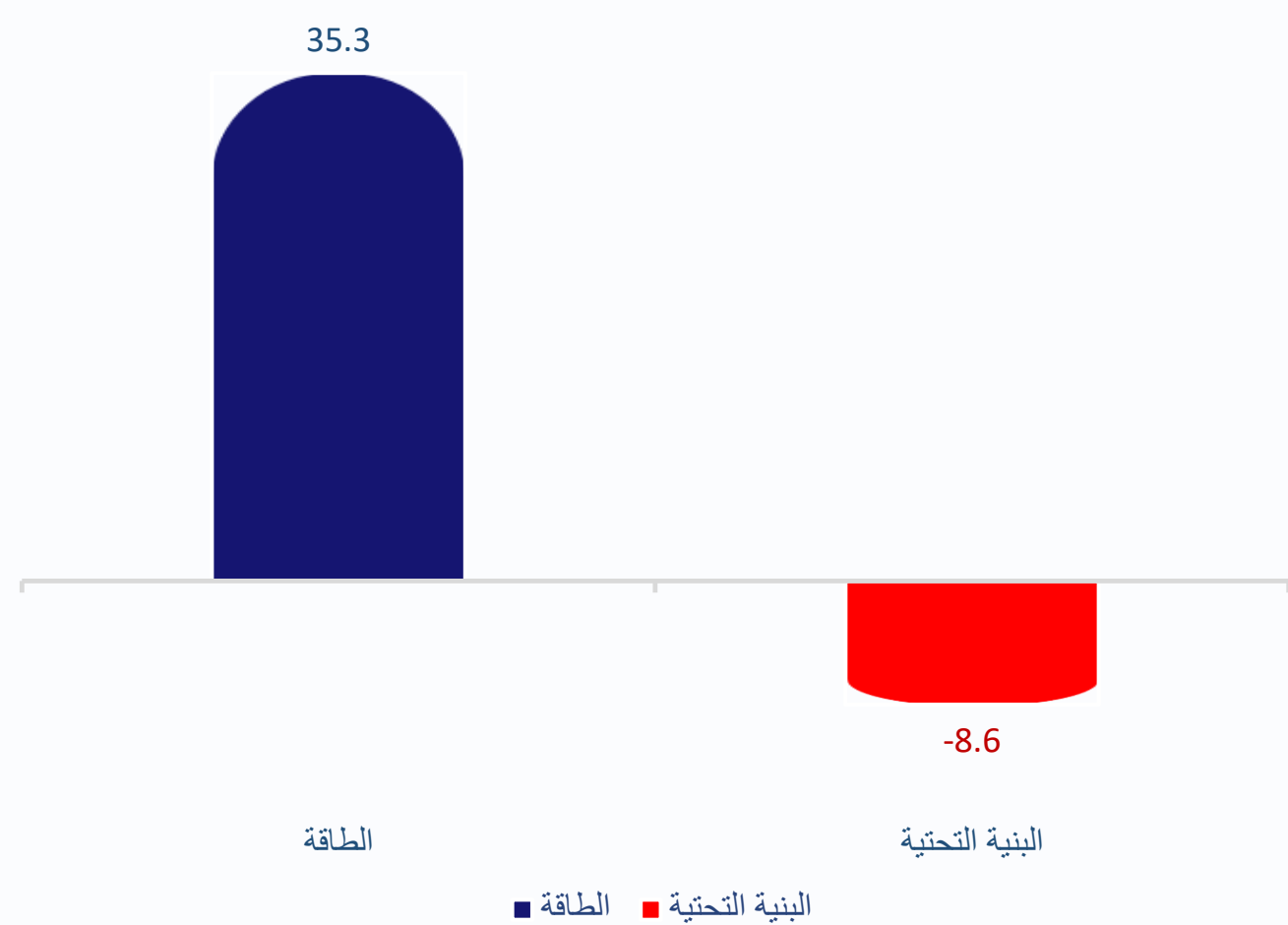
الأرباح الربعية



الإيرادات حسب النشاط



الأرباح حسب النشاط



عوامل المخاطر

- معظم الإيرادات والأرباح متأتية من قطاع الطاقة والخدمات المرتبطة بها، مما يعكس حالة الإعتماد والتركز بهذا القطاع، أي تذبذب أو تغير في أسعار الطاقة أو الطلب عليها، يعرض الشركة لمخاطر تقلب الإيرادات والأرباح.
- صغر حجم الشركة: يبلغ رأس المال 207 مليون ريال، والقيمة السوقية قرابة 487 مليون ريال، بالتالي أي تغيير ولو بسيط في الربحية يؤثر على الأرباح بشكل واضح.
- تتبع الشركة سياسة النمو من خلال الإستحواذ على شركات أخرى، تلك الإستحواذات قد تغذي النمو، إلا أن عدم نجاحها في ذلك سيؤثر سلباً على الأداء.

الأرقام بالمليون ريال

التقييم

➤ نتائج أعمال الشركة جاءت ضمن توقعاتنا، حيث قمنا في شهر فبراير بإعداد دراسة عن الشركة وتوقعنا تسجيل أرباح عن العام 2025 بحوالي 52 مليون ريال.

➤ التقييم توقع نمو أرباح الشركة – قبل الضريبة- في عام 2026 إلى 70 مليون ريال، ترتفع إلى 90 مليون ريال في عام 2027.

➤ السعر العادل لسهم الشركة يتراوح بين 3.06 ريال إلى 3.22 ريال.

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 & Amortization	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	10%	15%	2.0%	2.5%	3.0%
Enterprise Value	635.6	10.7%	3.32	3.44	3.58	3.74
		11.2%	3.15	3.27	3.39	3.52
		11.7%	3.01	3.11	3.22	3.34
Cash+Marketable Securities	51.0	12.2%	2.87	2.96	3.06	3.17
		12.7%	2.75	2.83	2.92	3.01
(-) Current Debt	21.0					
Equity Value	665.6					
Fair Value Per Share	3.22					

Disclaimer

Qatar Securities Company has prepared this report to provide an unbiased analysis of the business's performance. It's important to note that the assessment is based on assumptions that may vary in interpretation and may not be entirely accurate. This document focuses on evaluating the company's financial status, not as a solicitation to buy or sell. There may be a conflict of interest since this stock is part of investment portfolios managed by Qatar Securities Company.

Ramzi Qasmieh.

Financial Advisor.

+974 44255272.

ramzi.qasmieh@qsc.qa.