

الأرباح القوية واستقرار المصاريف التشغيلية يدعمان النمو

سجلت سلوشنز نتائج متوافقة إلى حد ما مع التوقعات للربع الثالث من 2022 بارتفاع في صافي الدخل على أساس سنوي بنسبة 16.7% (ارتفاع 9.9% على أساس ربع سنوي) ليصل إلى 300 مليون ريال، وذلك بالمقارنة مع تقديراتنا البالغة 278 مليون ريال ومتوسط تقديرات المحللين عند 272 مليون ريال. ارتفعت الإيرادات على أساس سنوي بنسبة 14.1% (انخفاض 1.2% على أساس ربع سنوي) لتصل إلى 2.23 مليار ريال، وكانت بالتوافق مع تقديراتنا البالغة 2.22 مليار ريال. جاء النمو بدعم من الزيادة في إيرادات كلاً من قطاع الخدمات الرقمية وتقنية المعلومات المدارة. كما جاءت المصاريف التشغيلية بشكل أقل من المتوقع ونتج عن ذلك انحراف صافي الدخل عن توقعاتنا.

ارتفعت الإيرادات على أساس سنوي بنسبة 14.1% (انخفاض 1.2% على أساس ربع سنوي) لتصل إلى 2.23 مليار ريال، وكانت بالتوافق مع تقديراتنا البالغة 2.22 مليار ريال. كما جاء الارتفاع في الإيرادات نتيجة لنمو عدة قطاعات في الشركة.

ارتفعت إيرادات خدمات الاتصالات وتقنية المعلومات الأساسية بنسبة 10.7% على أساس سنوي لتصل إلى 1.2 مليار ريال والتي تمثل 53% من إجمالي الإيرادات في الربع الثالث من 2022. ارتفعت إيرادات تقنية المعلومات المدارة على أساس سنوي بنسبة 18.5% لتصل إلى 586 مليون ريال، بينما ارتفعت إيرادات الخدمات الرقمية على أساس سنوي بنسبة 18.2% لتصل إلى 450 مليون ريال.

انكمش هامش إجمالي الربح على أساس سنوي بمقدار 130 نقطة أساس إلى 22.4%، ولكن كان بالتوافق مع توقعاتنا البالغة 22.2%. نعتقد أن الانكماش في إجمالي الهوامش نتيجة زيادة مساهمة إيرادات مشروع علي بابا السحابي وقطاع الخدمات الرقمية.

بلغ الدخل قبل الفوائد والضرائب والذكاة والاستهلاك والاطفاء 369 مليون ريال، مما يمثل ارتفاع 4.2% على أساس سنوي (ارتفاع 5.5% على أساس ربع سنوي)، وذلك أعلى من توقعاتنا البالغة 354 مليون ريال. بلغ هامش الربح قبل الفوائد والضرائب والذكاة والاستهلاك والاطفاء 16.6% وذلك بالتوافق مع تقديراتنا البالغة 16.2% ولكن أقل من 18.1% في الربع الثالث من 2021.

بلغ الدخل التشغيلي 313 مليون ريال، ارتفاع بنسبة 13.4% على أساس سنوي (انخفاض 6.5% على أساس ربع سنوي) وذلك بالتوافق مع توقعاتنا البالغة 304 مليون ريال. كما بلغ هامش الدخل التشغيلي 14.1% مقارنة بنسبة 13.0% في الربع الثالث من 2021. نتيجة لذلك، بلغت نسبة النفقات التشغيلية إلى المبيعات 8.4% مقابل 9.5% في الربع الثاني من 2021 وتوقعاتنا البالغة 8.5%.

بلغت المصاريف الغير تشغيلية 33 مليون ريال، ارتفاع بنسبة 45.1% على أساس سنوي وجاءت بشكل أقل من توقعاتنا البالغة 35 مليون ريال. نعتقد أن التباين في النتائج نتيجة لارتفاع الدخل من المصادر الأخرى ومصاريف زكاة أقل من المتوقع.

المخلص والتطلعات

وفقاً لتقرير بدء التغطية الذي تم إصداره في نوفمبر 2021، توصيتنا هي الحياد لسهم سلوشنز بسعر مستهدف 193.4 ريال. ارتفع السهم بنسبة 30% منذ آخر تحديث أصدرناه، كما سيتم إصدار تحديث جديد عندما تكون النتائج المالية متاحة. نعتقد أن النمو القوي في الإيرادات واستقرار المصاريف التشغيلية أحد أهم ما جاءت به النتائج. يتداول السهم حالياً عند مكرر ربحية ومكرر EV/EBITDA متوقع لعام 2022 عند 28.0 و 23.5 مرة مقابل متوسط الشركات النظيرة عند 26.2 و 13.8 مرة على التوالي.

بيانات مالية

التغير السنوي	الربع الثاني 2022	الاختلاف %	الربع الثالث 2022 (المتوقع)	التغير %	الربع الثالث 2021	الربع الثالث 2022	
(1.2)%	2,254	0.5%	2,217	14.1%	1,951	2,227	الإيرادات
(1.2)%	505	1.4%	492	7.8%	463	499	إجمالي الدخل
0.0%	22.4%	0.2%	22.2%	(1.3)%	23.7%	22.4%	هامش إجمالي الربح (%)
5.5%	349	2.7%	359	4.2%	354	369	EBITDA
1.1%	15.5%	0.4%	16.2%	(1.6)%	18.1%	16.6%	هامش EBITDA (%)
6.5%	294	2.8%	304	13.4%	276	313	الدخل التشغيلي
1.0%	13.0%	0.3%	13.7%	(0.1)%	14.1%	14.1%	هامش الدخل التشغيلي (%)
10.3%	273	8.3%	278	16.7%	257	300	صافي الدخل
1.4%	12.1%	1.0%	12.5%	0.3%	13.2%	13.5%	هامش صافي الدخل
10.3%	2.28	8.3%	2.32	17.1%	2.14	2.51	ربحية السهم المعدلة (ريال)

المصدر: الشركة، أبحاث الأهلي المالية، % الاختلاف تشير إلى الفرق عن التوقعات. الرجاء مراجعة نص إخلاء المسؤولية في الصفحة الأخيرة

الإيرادات

صافي الدخل

مقارنة الأربعة أرباع الماضية بالربع الثالث من 2022. (ريال)

الحياد

193.4	السعر المستهدف (ريال)
251.8	السعر الحالي (ريال)
آخر تحديث للسعر المستهدف في نوفمبر 2021	

مضاعفات التقييم

23f	22f	21	
37.5	29.3	36.3	مكرر الربحية (مرة)
8.2	10.5	13.3	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
22.1	24.6	25.8	EV/EBITDA
0.6	0.5	1.6	العوائد النقدية (%)
المصدر: أبحاث شركة الأهلي المالية			

تفاصيل السهم

281/179	نطاق سعري لآخر 52 اسبوع
8,058	القيمة السوقية (مليون دولار)
120	الأسهم المصدرة (مليون)
مدرجة في سوق تداول السعودية	

الأداء السعري %	شهر	3 أشهر	12 شهر
مطلق	5.4	9.6	25.0
نسبي	(0.4)	11.0	25.4

قيمة التداول (مليون)	ريال	دولار
3 أشهر	56.5	15.1
12 شهراً	49.9	13.3

7202	رمز تداول
SOLUTION AB	رمز بلومبرج
www.solutions.com.sa	

طلحة نظر
+966 11 874 7072
Talha.Ulhaque@alahlicapital.com

تقييمات شركة الأهلي المالية

زيادة	السعر المستهدف يمثل عائد متوقع يزيد عن 15٪ خلال الـ 12 شهراً القادمة
محايد	السعر المستهدف يمثل عائد متوقع بين +15٪ و هبوط متوقع أقل من 10٪ خلال الـ 12 شهراً القادمة
انخفاض	السعر المستهدف يمثل هبوط متوقع في سعر السهم يزيد عن 10٪ خلال الـ 12 شهراً القادمة
السعر المستهدف	يقوم المحللون بوضع أسعار مستهدفة للشركات خلال 12 شهراً. هذه الأسعار تعتبر عرضة لعدد من عوامل المخاطرة المتعلقة بالشركة و السوق بشكل عام. يتم تحديد السعر المستهدف لكل سهم باستخدام طرق تقييم يختارها المحلل و التي يعتقد أنها تمثل أفضل الطرق لتحديد السعر خلال الـ 12 شهراً القادمة

تعريفات أخرى

NR غير مقيم. تم إيقاف التقييم الاستثماري مؤقتاً. هذه العملية تعتبر متوافقة مع الأنظمة و القوانين و الأحداث ذات العلاقة كأن تكون شركة الأهلي المالية مستشاراً في عمليات اندماج أو استحواذ أو أية صفقات استثمارية تكون فيها الشركة أحد الأطراف بالإضافة إلى بعض الأحداث الأخرى.

CS تعليق التغطية. قامت شركة الأهلي المالية بتعليق تغطية هذه الشركة

NC غير مغطى. لم تقم شركة الأهلي المالية بتغطية هذه الشركة

معلومات هامة

يشهد محررو هذه الوثيقة بأن الآراء التي أعربوا عنها تعبيراً دقيقاً عن آرائهم الشخصية بشأن الأوراق المالية والشركات التي هي موضوع هذه الوثيقة. كما يشهدون بأنه ليس لديهم أو لشركتهم أو لمعالجهم (في حال تواجدهم) أي انتفاع من الأوراق المالية التي هي موضوع هذه الوثيقة. الصناديق الاستثمارية التي تديرها شركة الأهلي المالية أو الشركات التابعة لها لصالح أطراف أخرى قد تمتلك أوراق مالية والتي هي موضوع هذه الوثيقة. شركة الأهلي المالية أو الشركات التابعة لها قد تمتلك أوراق مالية أو أموال أو صناديق يديرها طرف آخر في واحدة أو أكثر من الشركات المذكورة أعلاه. محررو هذه الوثيقة قد يمتلكون أوراقاً مالية في صناديق مطروحة للعمامة تستثمر بأوراق مالية مشار إليها في هذه الوثيقة كجزء من محفظة متنوعة والتي ليست لديهم عليها أي سلطة لإدارتها. إدارة الاستثمارات المصرفية بشركة الأهلي المالية قد تكون في طور طلب أو تنفيذ خدمات مريحة للشركات التي إما أن تكون موضوعاً لهذه الوثيقة أو وردت بها.

تم إصدار هذا الوثيقة إلى الشخص الذي خصته شركة الأهلي المالية بها. وتهدف هذه الوثيقة إلى عرض معلومات عامة فقط و لا يجوز نسخها أو إعادة توزيعها لأي شخص آخر. لا تعد هذه الوثيقة عرضاً أو تحفيزاً فيما يخص شراء أو بيع أي ورقة مالية. كما لم يؤخذ في الاعتبار عند إعداد هذه الوثيقة مدى ملاءمتها للاحتياجات الاستثمارية للمتلقي. و بصفة خاصة، فإن هذه الوثيقة لم يتم إعدادها بهدف تلبية أي أهداف استثمارية معينة، أو أوضاع مالية، أو قدرة على تحمل المخاطر، أو أي احتياجات أخرى لأي شخص يستلم هذه الوثيقة. وتوصي شركة الأهلي المالية كل مستثمر محتمل الحصول على استشارة قانونية، وخدمات مالية ومحاسبية إرشادية والتي ستحدد مدى ملاءمة الاستثمار لاحتياجات المستثمر. أي توصيات استثمارية ذكرت في هذه الوثيقة قد أخذت في الاعتبار كل من المخاطر والعوائد المتوقعة. إن المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة قد تم تجميعها أو التوصل إليها من قبل شركة الأهلي المالية من مصادر يعتقد بأنها موثوق بها، ولكن لم تقم شركة الأهلي المالية منفردة بالتحقق من محتويات هذه الوثيقة، وأن تلك المحتويات قد تكون موجزة أو غير كاملة، وتبعاً لذلك فإنه لا يوجد أي زعم أو ضمانات سواء معلنه أو ضمنية فيما يتعلق بالاعتماد على مدى نزاهة ودقة واكتمال وصحة المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة. إن شركة الأهلي المالية لن تكون مسؤولة عن أي خسارة قد تنشأ من استخدام هذه الوثيقة أو أي من محتوياتها، أو أي خسارة قد تنشأ عن أي معلومات ذات صلة بهذه الوثيقة، أو أي من التوقعات المالية، أو تقديرات القيم العادلة، أو البيانات المتعلقة بالنظرية العامة المستقبلية المذكورة في هذه الوثيقة والتي قد لا تتحقق لأقصى حد تسمح به القوانين والأنظمة واجبة التطبيق. إن جميع الآراء والتقييمات الواردة في هذه الوثيقة تمثل رأي وتقدير شركة الأهلي المالية بتاريخ إصدار هذه الوثيقة، وهي خاضعة للتغيير دون إشعار مسبق. إن الأداء السابق لأي استثمار لا يعد مؤشراً للنتائج المستقبلية. إن قيمة الأوراق المالية، والعائد الممكن تحقيقه منها، وأسعارها وعملياتها يمكن أن تتغير صعوداً أو هبوطاً، و من المحتمل أن يحصل المستثمر على مبلغ أقل من ذلك الذي استثمره في الأصل. بالإضافة إلى ذلك، فإنه قد تفرض بعض الرسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. كما أن التذبذب في سعر العملات يمكن أن يؤدي إلى تأثير سلبي على قيمة أو سعر أو دخل الورقة المالية. لا يجوز نسخ أي جزء من هذه الوثيقة بدون تصريح كتابي من شركة الأهلي المالية. كما لا يجوز توزيع هذه الوثيقة أو نسخة منها خارج المملكة العربية السعودية في أي مكان يحظر توزيعها بموجب القانون. ويتعين على متلقي هذه الوثيقة أن يطلعوا ويلتزموا بأي قيود قد تنطبق عليها. إن قبول هذه الوثيقة يعني موافقة المتلقي و التزامه بالقيود السابق ذكرها.

شركة الأهلي المالية هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بموجب ترخيص رقم 06046-37، يجيز للشركة التعامل بصفة أصيل و وكيل و التمتع بالتغطية، والإدارة والترتيب وتقديم المشورة والحفظ في الأوراق المالية. وعنوان مركزها الرئيسي المسجل: طريق الملك سعود بالرياض، ص ب 22216، الرياض 11495، المملكة العربية السعودية.