

الربع الأول من عام 2022

## ارتفاع التكلفة خفف أثر نمو المبيعات

أعلنت التمويين عن صافي دخل في الربع الأول من 2022 بقيمة 35 مليون ريال مقابل خسارة بقيمة 30 مليون ريال في الربع الأول من 2021 و صافي دخل بقيمة 46 مليون ريال في الربع الرابع من 2021 (انخفاض 23.5% على أساس ربع سنوي)، وذلك أقل من توقعاتنا وأقل من متوسط توقعات المحللين بصافي دخل 59 مليون ريال و60 مليون ريال على التوالي. بالرغم من تحقيق إيرادات بقيمة 395 مليون ريال بالتوافق مع تقديراتنا، جاء معظم التباين من انخفاض هامش إجمالي الربح عن المتوقع. بلغت الخسائر المتراكمة في نهاية الربع الأول من 2022 مبلغ 158 مليون ريال، أو ما يعادل 19.3% من رأس المال.

- بلغت الإيرادات 395 مليون ريال، ارتفاع 54.0% على أساس سنوي و7.5% على أساس ربع سنوي، بالتوافق مع تقديراتنا. كان ارتفاع الإيرادات نتيجة لعودة الرحلات الدولية والمحلية بعد رفع الإجراءات الاحترازية المرتبطة بفيروس كورونا.
- بلغ إجمالي الدخل 103 مليون ريال، ارتفاع 99.4% على أساس سنوي (انخفاض 17.5% على أساس ربع سنوي) مقابل إجمالي دخل بقيمة 125 مليون ريال في الربع الرابع من 2021 و52 مليون ريال في الربع الأول من 2021، وذلك أقل من تقديراتنا البالغة 136 مليون ريال. كان هامش إجمالي الدخل عند 26.1%، مقابل 34.0% في الربع الرابع من 2021 وأقل من تقديراتنا عند 34.7%.
- بلغ الدخل التشغيلي 46 مليون ريال مقابل 57 مليون ريال في الربع الرابع من 2021، ومقارنة بخسارة تشغيلية قدرها 19 مليون ريال في الربع الأول من 2021، وأقل من تقديراتنا البالغة 71 مليون ريال.
- نتوقع أن تبلغ نفقات التشغيل 57 مليون ريال في الربع الأول من 2022 (14.4% من المبيعات) مقابل 68 مليون ريال في الربع الرابع من 2021 (18.6% من المبيعات) وتقديراتنا البالغة 65 مليون ريال (16.5% من المبيعات). بالرغم من ارتفاع الإيرادات، جاء انخفاض الأرباح على أساس ربع سنوي نتيجة مخصصات مكافئة الموظفين من التقييمات الاكتوارية واستحقاقات الاستشارات في الربع الرابع من 2021.
- بلغت الخسائر المتراكمة مع في نهاية الربع الأول من 2022 مبلغ 158 مليون ريال، أو ما يعادل 19.3% من رأس المال، وذلك أقل من مستوى 20%. يمثل الربح المتحقق في الربع الأول من 2022 البالغ 35.3 مليون ريال 4.0% من صافي الأصول البالغة 873 مليون ريال كما في 31 ديسمبر 2021.

## الملخص والتطلعات

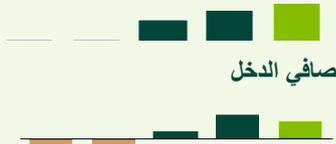
وفقاً لآخر تحديث إصدارنا، توصيتنا هي الحياد لسهم التمويين بسعر مستهدف 93.2 ريال. نتوقع أن ينعكس تعافي قطاع السفر مع تركيز الشركة على كفاءة التشغيل والتكاليف إيجاباً على ربحية الشركة لعام 2022. نظرتنا للشركة إيجابية بدعم من (1) المبادرات الوطنية الاستراتيجية للنقل الجوي والسياحة، (2) ارتفاع أعداد الحجاج، و(3) تنويع الأعمال التجارية للاستفادة من الفرص في السعودية. يتداول السهم عند مكرر ربحية قدره 19.4 مرة متوقع للعام 2023، مقابل متوسط الشركات النظيرة البالغ 20.4 مرة.

## بيانات مالية

التغير الربع	الربع الرابع	الفرق	الربع الأول	التغير	الربع الأول	الربع الأول	
سنوي	2021	%	2022	السنوي	2021	2022	
%				%			
7.5%	367	0.8%	391	54.0%	256	395	الإيرادات
(17.5)%	125	(24.1)%	136	99.4%	52	103	إجمالي الدخل
(7.9)%	34.0%	(8.6)%	34.7%	6.0%	20.2%	26.1%	هامش إجمالي الدخل (%)
(18.6)%	57	(35.2)%	71	NM	(19)	46	الدخل التشغيلي
(3.8)%	15.4%	(6.5)%	18.2%	NM	(7.3)%	11.7%	هامش الدخل التشغيلي (%)
(23.5)%	46	(40.5)%	59	NM	(30)	35	صافي الدخل
(3.6)%	12.6%	(6.2)%	15.1%	NM	(11.7)%	8.9%	هامش صافي الدخل (%)
(23.5)%	0.56	(40.5)%	0.72	NM	(0.37)	0.43	ربحية السهم

المصدر: الشركة، تقديرات أبحاث الأهلي المالية

## الإيرادات



مقارنة الأرباع الأربعة الماضية بالربع الأول 2022. (ريال)

## الحياد

93.2	السعر المستهدف (ريال)
89.9	السعر الحالي (ريال)
	آخر تحديث للسعر المستهدف في أبريل 2020

## مضاعفات التقييم

23f	22f	21	
19.4	27.4	NM	مكرر الربحية (مرة)
5.6	6.5	8.4	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
12.5	15.5	31.6	EV/EBITDA
2.8	0.0	0.0	العوائد النقدية (%)

المصدر: أبحاث الأهلي المالية

## تفاصيل السهم

97775	نطاق سعري لآخر 52 اسبوع
1,966	القيمة السوقية (مليون دولار)
82	الأسهم المصدرية (مليون)
	مدرجة في سوق تداول السعودية

الأداء السعري %	شهر	3 أشهر	12 شهر
	1.0	7.2	11.8
نسبي	3.0	(1.9)	(17.8)

قيمة التداول (مليون)	ريال	دولار
	26.1	7.0
	31.3	8.4

6004	رمز تداول
CATERING AB	رمز بلومبرج
www.saudicatering.sa	

+966 11 874 7811  
i.gulam@alahlicapital.com

إياد غلام CFA

## 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. قام الأهلي المالية بتعليق تغطية هذه الشركة

NC غير مغطى. لم يتم كإبتيال 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 يتم 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، يجوز 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.