



محايد	التوصية
٩١,٠	السعر المستهدف (ريال سعودي)
%١,٤	التغير في السعر*

المصدر: تداول* السعر كما في ٢٢ مايو ٢٠٢٣

أهم البيانات المالية

٢٠٢٤ متوقع	٢٠٢٣ متوقع	٢٠٢٢	٢٠٢١	(مليون ريال سعودي)
٢٢٧٠	٢٢٤٦	١٨١٨	١٢١٢	الإيرادات
%٥,٥	%٢٣,٦	%٤٩,٩	%٣٠,٩	النمو %
٣٤٢	٣٢٠	٢٥٧	١٤,١	صافي الربح
%٦,٩	%٢٤,٥	م/ع	م/ع	النمو %
٤,١٧	٣,٩٠	٣,١٤	٠,١٧	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

٢٠٢٤ متوقع	٢٠٢٣ متوقع	٢٠٢٢	٢٠٢١	
%٢٩,٠	%٢٨,٩	%٢٨,٤	%٢٧,٤	هامش الإجمالي
%١٤,٤	%١٤,٢	%١٤,١	%١,٢	هامش صافي الربح
%٣٠,٨	%٣١,٦	%٢٨,٢	%١,٦	العائد على حقوق المساهمين
٢١,٥	٢٣,٠	٢٢,٩	عالي	مكرر الربحية (مرة)
٦,٤	٦,٨	٦,٥	٧,٣	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
١٤,٢	١٤,٦	١٥,٢	٢٩,٢	EV/EBITDA (مرة)
%٣,٧	%٢,٨	%٠,٧	%٠,٠	عائد توزيع الأرباح

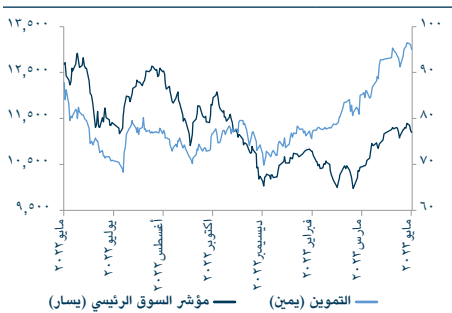
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

٧,٣	القيمة السوقية (مليار)
%١٧,٣	الأداء السعري منذ بداية العام %
٦٧,٧/٩٦,٩	٥٢ أسبوع (الأعلى) // (الأدنى)
٨٢,٠	الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: أرقام، الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث
جاسم الجبران
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨
j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

ارتفاع الإيرادات نتيجة تعافي الرحلات الجوية والعمليات التجارية الأخرى غير خطوط الطيران، بينما تبقى الهوامش تحت الضغط

أعلنت شركة الخطوط السعودية للتموين عن صافي ربح للربع الأول ٢٠٢٣ بقيمة ٥٧,١ مليون ريال سعودي، ارتفاع ٦١,٨٪ عن الربع المماثل من العام السابق. أقل من توقعاتنا البالغة ٧٣,٤ مليون ريال سعودي وأقل من متوسط توقعات السوق البالغ ٨٤,٥ مليون ريال سعودي. يرجع معظم الفارق عن توقعاتنا إلى انخفاض هامش إجمالي الربح وارتفاع معدل مصاريف التشغيل إلى المبيعات عن المتوقع. ارتفعت الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣٢,٢٪ إلى ٥٢١,٦ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٥٠٠,٨ مليون ريال سعودي. بلغ هامش إجمالي الربح ٢٧,٣٪، أقل من توقعاتنا البالغة ٣٠,٧٪. قمنا بتخفيض توصيتنا لسهم الشركة إلى "محايد" مع الاستمرار بالسعر المستهدف دون تغيير عند ٩١,٠ ريال سعودي.

- ارتفع صافي ربح الشركة في الربع الأول ٢٠٢٣ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٦١,٨٪ إلى ٥٧,١ مليون ريال سعودي، لكنه جاء أقل من توقعاتنا ومن متوسط التوقعات عند ٧٣,٤ و ٨٤,٥ مليون ريال سعودي على التوالي. أدى انخفاض هامش إجمالي الربح عن المتوقع إلى انخفاض صافي الربح عن توقعاتنا. جاء معدل مصاريف التشغيل إلى المبيعات أيضا أعلى من تقديراتنا ومن الربع الأول ٢٠٢٢. تراجع صافي الربح في الربع الأول ٢٠٢٣ عن الربع السابق بنسبة ٤٦,٧٪ نتيجة انكماش هامش إجمالي الربح والأثر الإيجابي في الربع الرابع ٢٠٢٢ من عكس قيد الانخفاض في قيمة الاستثمار في شركة زميلة وإنهاء عقود إيجار.
- ارتفعت الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣٢,٢٪ إلى ٥٢١ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٥٠٠,٨ مليون ريال سعودي، بدعم من الزيادة في عدد الرحلات وارتفاع مبيعات الرحلات التجارية للمسافات البعيدة وخدمات التموين للخطوط الحديدية. كان نمو الإيرادات عن الربع السابق في معظمه من العمليات التجارية الأخرى غير خطوط الطيران.
- ارتفع إجمالي الربح للشركة بنسبة ٣٨,٣٪ عن الربع المماثل من العام السابق ليصل إلى ١٤٢,٦ مليون ريال سعودي بدعم من النمو الجيد في الإيرادات. اتسع هامش إجمالي الربح بمقدار ١٢٢ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق إلى ٢٧,٣٪، أقل من توقعاتنا البالغة ٣٠,٧٪ ومن هامش الربع السابق البالغ ٣٠,١٪.
- ارتفع الربح التشغيلي بنسبة ٤١,٤٪ إلى ٦٥,٢١ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ٨٤,٢ مليون ريال سعودي. ارتفعت مصاريف التشغيل بنسبة ٣٥,٨٪ عن الربع المماثل من العام السابق، كما ارتفعت مصاريف التشغيل إلى المبيعات إلى ١٤,٨٪ من ١٤,٤٪ في الربع الأول ٢٠٢٢، حيث كانت أعلى من توقعاتنا.

نظرة الجزيرة كابيتال: استمر ارتفاع إيرادات الشركة في الربع الأول ٢٠٢٣، نتيجة تعافي أعمال الطيران كما استمر نمو العمليات التجارية الأخرى غير خطوط الطيران. تقرب إيرادات الشركة حاليا من مستوياتها قبل جائحة كوفيد. لكن لم يتوافق التعافي في الهوامش مع تعافي الإيرادات. نتوقع استمرار الضغط على تكاليف الشركة بسبب التضخم في الأرباح القادمة أيضا، بالتالي لا تزال الهوامش أقل من مستوى ما قبل جائحة كوفيد. مع ذلك، ستساهم كل من الزيادة في عدد الرحلات والنمو المتوقع في العمليات التجارية الأخرى غير خطوط الطيران وارتفاع عدد الزوار للحج والعمرة هذا العام في دعم النمو. إضافة إلى ذلك، يعد إطلاق شركة الطيران الجديدة "طيران الرياض" عامل نمو محتمل إضافي للشركة. نتوقع ان تدفع الشركة توزيع ارباح اعلى هذا العام مع تحسن الأرباح. من المتوقع ان يبلغ عائد توزيعات الربح للسهم للعام ٢٠٢٣ عند ٢,٨٪ (٢,٥٠ ريال للسهم) على أساس السعر الحالي. يتم تداول سهم الشركة عند مكرر ربحية ٢٣,٣ مرة ومكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والذكاة والاستهلاك والاطفاء عند ١٤,٦ مرة وفقا لتوقعات ربح السهم للعام ٢٠٢٣. قمنا بتخفيض توصيتنا لسهم الشركة إلى "محايد" دون تغيير السعر المستهدف البالغ ٩١,٠ ريال سعودي.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الأول ٢٠٢٢	الربع الرابع ٢٠٢٢	الربع الأول ٢٠٢٣	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٣٩٤,٦	٥٠٨,٠	٥٢١,٦	%٣٢,٢	%٢٧,٧	%٤,١
إجمالي الربح	١٠٣,١	١٥٢,٧	١٤٢,٦	%٣٨,٣	%٦٦,٦	%٧,١-
إجمالي الهامش	%٢٦,١	%٣٠,٩	%٢٧,٣	—	—	—
الربح التشغيلي	٤٦,١	٩٨,٢	٦٥,٢	%٤١,٤	%٣٣,٦-	%٢٢,٦-
صافي الربح	٣٥,٣	١٠٧,١	٥٧,١	%٦١,٨	%٤٦,٧-	%٢٢,٦-
ربح السهم	٠,٥٦	٠,٨٧	١,٣١	—	—	—

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال



رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، ملتزمة بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع تعاملاتها. تعمل الجزيرة كابيتال تحت إشراف هيئة سوق المال السعودية. لقد تم ترخيص الشركة من قبل هيئة سوق المال لتقديم خدمات التعامل في أعمال الأوراق المالية بصفة أصيل و وكيل والتعهد بالتغطية وخدمات الإدارة والحفظ والترتيب وتقديم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استمرارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي نطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتنا، ومن خلال فتح آفاق تداول جديدة لعملائنا الكرام للوصول لأسواق الأوراق المالية الإقليمية والعالمية.

١. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٢. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٣. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٤. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معلق بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغيير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بشركة الجزيرة للأسواق المالية.

إفصاحات وإقرارات وإخلاء المسؤولية

إن الغاية من إعداد هذا التقرير هي تقديم صورة عامة عن الشركة أو القطاع الاقتصادي أو الموضوع الاقتصادي محل البحث، وليس الهدف تقديم توصية ببيع أو شراء أو الاحتفاظ بأية أوراق مالية أو أصول أخرى. بناءً على ما سبق، لا يأخذ هذا التقرير بعين الاعتبار الظروف المالية الخاصة بكل مستثمر ومدى قابليته / رغبته بتحمل المخاطر المتعلقة بالاستثمار في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى، وبالتالي قد لا يكون مناسباً لجميع العملاء باختلاف أوضاعهم المالية وقدرتهم ورغبتهم في تحمل المخاطر. يفضل عموماً أن يقوم المستثمر بأخذ المشورة من عدة جهات ومصادر متعددة عندما يتعلق الأمر بالقرارات الاستثمارية وأن يدرس تأثير هذه القرارات على وضعه المالي والقانوني والضريبي وغيره قبل الدخول بهذه الاستثمارات أو تصفيتها جزئياً أو كلياً. إن أسواق الأسهم والسندات والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكلية ذات طبيعة متغيرة وقد تشهد تقلبات مفاجئة بدون سابق إنذار، لذلك قد يتعرض المستثمر في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى لمخاطر وتقلبات غير متوقعة. جميع المعلومات والآراء والتوقعات والقيم العادلة أو الأسعار المستهدفة الواردة في التقرير مستقاة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتفنيدها هذه المعلومات بشكل مستقل، لذلك قد يحدث أن تكون هذه المعلومات مختصرة وغير كاملة، وبناءً عليه تعتبر شركة الجزيرة للأسواق المالية غير مسؤولة عن مدى دقة أو صحة المعلومات والتوقعات المبينة عليها الواردة في التقرير ولا تتحمل أية مسؤولية عن أية خسارة مادية أو معنوية قد تحدث بسبب استخدام هذا التقرير أو أجزاء منه. لا تقدم شركة الجزيرة للأسواق المالية أية ضمانات بخصوص التوقعات أو الأسعار العادلة أو الأسعار المستهدفة أو الأرقام الواردة بالتقرير وجميع التوقعات والبيانات والأرقام والقيم العادلة والأسعار المستهدفة قابلة للتغيير أو التعديل بدون إشعار مسبق. الأداء السابق لأي استثمار لا يعتبر مؤشراً للأداء المستقبلي. تقديرات السعر العادل أو السعر المستهدف والتوقعات والتوصيات بخصوص الأفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغيير في أسعار العملات قد يكون له أثر إيجابي أو سلبي على قيمة / عائد السهم أو الأوراق المالية الواردة في التقرير. قد يحصل المستثمر على مبلغ أقل من المبلغ الأصلي المستثمر في حالات معينة. بعض الأسهم أو الأوراق المالية قد تكون بطبيعتها قليلة السيولة / التداول أو تصبح كذلك بشكل غير متوقع في ظروف معينة وهو ما قد يزيد المخاطرة على المستثمر. قد تطبق رسوم على الاستثمارات في الأسهم. تم إعداد هذا التقرير من قبل موظفين متخصصين في شركة الجزيرة للأسواق المالية، وهم يتعهدون بأنهم وزوجاتهم وأولادهم لا يمتلكون أسهماً أو أوراق مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/ أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراق مالية / حصص في الصناديق المفتوحة للجمهور المستثمرة في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير كجزء من محفظة متنوعة والتي تدار من قبل طرف ثالث. تم إعداد هذا التقرير بشكل منفصل ومستقل من قبل إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة للأسواق المالية ولم يتم إطلاع أي أطراف داخلية أو خارجية قد يكون لها مصلحة مباشرة أو غير مباشرة في محتويات هذا التقرير قبل النشر، ما عدا أولئك الذين يسمح لهم مركزهم الوظيفي بذلك، و/ أو الأطراف الرابعة الذين التزموا باتفاقيات الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. قد تمك الجزيرة كابيتال و/ أو الشركات التابعة لها حصصاً في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير بشكل مباشر، أو بشكل غير مباشر عن طريق صناديق استثمارية تديرها و/ أو ضمن صناديق استثمارية تدار من قبل أطراف ثالثة. قد تكون إدارة المصرفية الاستثمارية للجزيرة كابيتال في طور المباحثات للحصول أو حصلت فعلاً على صفقة أو صفقات من قبل الشركات موضوع هذا التقرير. قد يكون أحد أعضاء مجلس الإدارة في شركة الجزيرة للأسواق المالية أو أحد مدراءها التنفيذيين، أو أكثر من فرد واحد، عضو / أعضاء في مجلس إدارة أو الإدارة التنفيذية في إحدى الشركات المذكورة في هذا التقرير أو الشركات التابعة لها. لا يسمح بنسخ هذا التقرير أو أي جزء منه للتوزيع لأي جهة سواء داخل أو خارج المملكة العربية السعودية بدون الحصول على إذن خطي مسبق من شركة الجزيرة للأسواق المالية. على الأفراد والجهات المتلقية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيد، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيد السابقة.

إدارة الأصول | الوساطة | المصرفية الاستثمارية | خدمات الحفظ | المشورة

الإدارة العامة: طريق الملك فهد، ص.ب. ٢٠٤٢٨ الرياض ١١٤٥٥ المملكة العربية السعودية، هاتف: ٠١١-٢٢٥٦٠٠٠ فاكس: ٠١١-٢٢٥٦٠٦٨

شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) شركة مساهمة سعودية مغلقة مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩