

## تراجع الخسائر بالرغم من انخفاض الإيرادات

بالرغم من التحسن الكبير في النتائج، كانت نتائج الخدمات الأرضية للربع الأول من 2022 أقل من المتوقع بتسجيل خسارة 19 مليون ريال في الربع الأول من 2022 مقابل خسارة بـ101 مليون ريال في الربع الرابع من 2021 وخسارة بـ17 مليون ريال في الربع الأول من 2021، وذلك بالمقارنة مع توقعاتنا ومع متوسط توقعات المحللين بصافي دخل بقيمة 16 مليون ريال و1.7 مليون ريال على التوالي. جاء معظم التباين من تحقيق إيرادات أقل من المتوقع بقيمة بلغت 425 مليون ريال (ارتفاع 13.9% على أساس سنوي بينما انخفضت بنسبة 3.3% على أساس ربع سنوي)، مقابل توقعاتنا البالغة 460 مليون ريال، وهو ما نرى أنه كان نتيجة انخفاض عدد الرحلات عن المتوقع. تشير إلى أن الخدمات الأرضية سجلت في الربع الأول من 2022 أرباح غير متكررة بقيمة 19 مليون ريال قابل ذلك ارتفاع مصاريف الزكاة.

ارتفعت الإيرادات بنسبة 13.9% على أساس سنوي (انخفاض 3.3% على أساس ربع سنوي) إلى 425 مليون ريال، أقل من تقديراتنا البالغة 460 مليون ريال. يعكس نمو الإيرادات على أساس سنوي استمرار تعافي نشاط النقل الجوي بعد جائحة كورونا. بناء على تقديراتنا، نتوقع أن الشركة السعودية للخدمات الأرضية خدمت ما يقارب 61,900 رحلة في الربع الأول من 2022 مقابل نحو 52,000 رحلة في الربع الأول من 2021 وتوقعاتنا بنحو 67,000 رحلة. وفقاً لآخر تحديث تم نشره، نتوقع أن يصل عدد الرحلات في عام 2022 إلى ما يقارب 300,000 رحلة، مما يعكس تعافي الحركة الجوية بنسبة 90% عن مستويات عام 2019.

بلغ إجمالي الدخل 48 مليون ريال في الربع الأول من 2022، انخفاض بنسبة 17.5% على أساس سنوي بنسبة 31.6% على أساس ربع سنوي مقابل 70 مليون ريال في الربع الرابع من 2021 وأقل من توقعاتنا البالغة 85 مليون ريال. مما يؤدي إلى هامش إجمالي دخل قدره 11.2%، أقل من 15.8% في الربع الرابع من 2021، وأقل من تقديراتنا البالغة 18.4%. نعتقد أن انكماش الهوامش كان بسبب انخفاض الإيرادات عن المتوقع في ظل استقرار تكاليف الخدمات خلال الأرباع الماضية.

بلغت الخسائر التشغيلية 20 مليون ريال، مقابل خسائر بقيمة 12 مليون ريال و66 مليون ريال في الربع الأول من 2021 والربع الرابع من 2021 على التوالي، وذلك مقابل توقعاتنا بربح قدره 9 مليون ريال. بلغت المصروفات التشغيلية 68 مليون ريال أقل من تقديراتنا البالغة 76 مليون ريال وأقل من 69 مليون ريال و136 مليون ريال في الربع الأول من 2021 والربع الرابع من 2021 على التوالي. بناءً على ذلك، بلغت نسبة المصاريف إلى المبيعات 16.0% مقابل تقديراتنا بنسبة 16.5%.

حققت الخدمات الأرضية في الربع الأول من 2022 على أرباح استثمار غير متكررة بقيمة 19.4 مليون ريال. قابل ذلك جزئياً ارتفاع مصاريف الزكاة التي بلغت 18 مليون ريال (في مقابل 12 مليون ريال في الربع الرابع من 2021 و6 مليون ريال في الربع الأول من 2021). باستثناء المكاسب غير المتكررة، يكون صافي الخسارة للربع بنحو 38.4 مليون ريال.

## المخلص والتطلعات

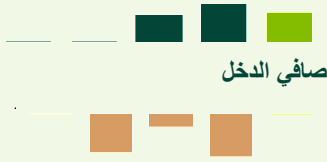
وفقاً لآخر تحديث إصدارنا، توصيتنا هي زيادة الوزن لسهم الخدمات الأرضية بسعر مستهدف 39.5 ريال. وعلى الرغم من التحديات قصيرة المدى، نعتقد أن الشركة في وضع جيد للاستفادة من تعافي قطاع السفر والسياحة نتيجة إلى (1) التوقعات الإيجابية لقطاعي السياحة والطيران بالسعودية (2) ارتفاع عدد الحجاج والمعتمرين والزوار (3) مبادرات الشركة في خفض التكاليف. يتداول السهم عند مكرر ربحية متوقع للعام 2023 قدره 20.8 مرة وهو أقل من متوسط الشركات النظيرة والبالغ 22.6 مرة.

## بيانات مالية

الربع الأول 2022	الربع الأول 2021	التغيير السنوي %	الربع الأول 2022f	الفرق %	الربع الرابع 2021	التغيير السنوي %
الإيرادات	425	13.9%	460	(7.6)%	439	(3.3)%
إجمالي الدخل	48	(17.5)%	85	(43.8)%	70	(31.6)%
هامش إجمالي الدخل (%)	11.2%	(4.3)%	18.4%	(7.2)%	15.8%	(4.6)%
الدخل التشغيلي	(20)	NM	9	NM	(66)	NM
هامش الدخل التشغيلي (%)	(4.8)%	(3.2)%	1.9%	NM	(15.0)%	NM
صافي الدخل	(19)	NM	16	NM	(101)	NM
هامش صافي الدخل (%)	(4.5)%	(4.5)%	3.4%	NM	(23.0)%	NM
ربحية السهم	(0.10)	(0.09)	0.08	NM	(0.54)	NM

المصدر: الشركة، تقديرات أبحاث الأهلي المالية

## الإيرادات



## صافي الدخل

مقارنة الأرباع الماضية بالربع الأول 2022. (ريال)

## زيادة الوزن

39.5	السعر المستهدف (ريال)
33.5	السعر الحالي (ريال)
	آخر تحديث للسعر المستهدف في أبريل 2022

## مضاعفات التقييم

23f	22f	21	
20.8	NM	NM	مكرر الربحية (مرة)
2.4	2.7	2.8	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
14.0	29.0	NM	EV/EBITDA
0.0	0.0	0.0	العوائد النقدية (%)

المصدر: أبحاث الأهلي المالية

## تفاصيل السهم

39/29	نطاق سعري لآخر 52 اسبوع
1,677	القيمة السوقية (مليون دولار)
188	الأسهم المصدرة (مليون)
	مدرجة في سوق تداول السعودية

الأداء السعري %	شهر	3 أشهر	12 شهر
مطلق	(1.9)	(2.8)	(10.7)
نسبي	5.7	(4.5)	(32.4)

قيمة التداول (مليون)	ريال	دولار
3 أشهر	14.1	3.7
12 شهراً	20.1	5.7

4031	رمز تداول
SGS AB	رمز بلومبرج
www.saudiags.sa	

+966 11 874 7811 ايداع غلام CFA  
i.gulham@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. 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 لشركائهم 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، 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.