

## انخفاض الأرباح نتيجة انخفاض متوسط حجم التداول اليومي

أعلنت مجموعة تداول عن نتائج أقل من المتوقع للربع الأول من 2022 بصافي دخل بقيمة 141 مليون ريال (انخفاض 21.7% على أساس سنوي، ارتفاع 27.2% على أساس ربع سنوي) مقابل صافي دخل 180 مليون ريال في الربع الأول من 2021 وصافي دخل 111 مليون ريال في الربع الرابع من 2021، وذلك أقل من توقعاتنا البالغة 155 مليون ريال والتي قد تكون نتيجة انخفاض دخل الاستثمار والدخل من مصادر أخرى عن توقعاتنا. يرجع معظم انخفاض الأرباح على أساس سنوي إلى انخفاض الإيرادات وارتفاع المصاريف التشغيلية نتيجة انخفاض خدمات التداول وارتفاع تكاليف الرواتب.

● انخفضت الإيرادات على أساس سنوي بنسبة 11.6% (ارتفاع 14.1% على أساس ربع سنوي) لتصل إلى 294 مليون ريال، وكانت أقل قليلاً من تقديراتنا البالغة 303 مليون ريال. يعود سبب الانخفاض في الإيرادات على أساس سنوي في معظمه إلى انخفاض خدمات التداول وخدمات ما بعد التداول نتيجة عودة أنشطة التداول إلى أوضاعها الطبيعية. ولكن يعزى النمو على أساس ربع سنوي إلى الارتفاع في خدمات التداول وخدمات ما بعد التداول نتيجة الأداء القوي لأنشطة التداول. انخفض متوسط حجم التداول اليومي في الربع الأول من 2022 بنسبة 22.1% على أساس سنوي إلى 8.48 مليار ريال (ارتفاع 23% على أساس ربع سنوي).

● بلغ إجمالي الدخل 206 مليون ريال في الربع الأول من 2022، مقابل 240 مليون ريال في الربع الأول من 2021، أقل قليلاً من تقديراتنا البالغة 214 مليون ريال، مما يعكس هامش قدره 70.2%، أقل من 72.2% في الربع الأول من 2021، متوافقاً مع تقديراتنا.

● بلغ الدخل التشغيلي 154 مليون ريال، مقابل 195 مليون ريال في الربع الأول من 2021، بالتوافق مع تقديراتنا البالغة 153 مليون ريال. بلغت المصاريف التشغيلية 52 مليون ريال، أعلى من 46 مليون ريال في الربع الأول من 2021 وأقل من تقديراتنا البالغة 61 مليون ريال. نعتقد أن ارتفاع المصاريف التشغيلية على أساس سنوي جاء نتيجة ارتفاع تكاليف الرواتب والمنافع المتعلقة بها، أكبر بنود التكاليف، بدعم من ارتفاع عدد الموظفين.

● بلغ صافي الدخل 141 مليون ريال في الربع الأول من 2022، بانخفاض 21.7% على أساس سنوي (ارتفاع 27.2% على أساس ربع سنوي)، أقل من صافي الربح البالغ 180 مليون ريال في الربع الأول من 2021 وتقديراتنا البالغة 155 مليون ريال. نعتقد أن التباين ناتج عن انخفاض الاستثمارات ومصادر الدخل الأخرى. بلغ الدخل من الاستثمار 9.9 مليون ريال، أقل من 15.2 مليون ريال في الربع الرابع من 2021 ومقابل تقديراتنا البالغة 16.0 مليون ريال. نتوقع تحسن الدخل من الاستثمار بدعم من ارتفاع معدلات الفائدة بالمضي قدماً.

## الملخص والتطلعات

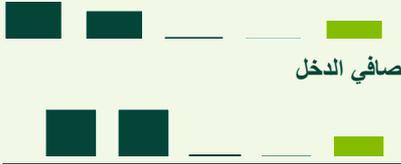
وفقاً لآخر تحديث إصدارنا، توصيتنا هي الحياد لسهم مجموعة تداول بسعر مستهدف 184.9 ريال. تعتبر المجموعة ركيزة أساسية في تحقيق أهداف رؤية 2030. كما نعتقد أن هيكلة الرسوم الجديد وارتفاع متوسط حجم التداول اليومي وإدخال منتجات جديدة سيدعم الأرباح في المستقبل. يتداول السهم عند مكرر ربحية متوقع للعام 2022 بمقدار 44.4 مرة، أعلى من متوسط الشركات النظيرة عند 38.8 مرة.

## بيانات مالية

التغير الربع	الربع الرابع	الفرق	الربع الأول	التغير	الربع الأول	الربع الأول	
سنوي	2021	%	2022	السنوي	2021	2022	
%				%			
الإيرادات	14.1%	258	(3.0)%	303	(11.6)%	332	294
إجمالي الدخل	19.7%	172	(3.4)%	214	(14.1)%	240	206
هامش إجمالي الدخل (%)	329bps	66.9%	(34)bps	70.5%	(207)bps	72.2%	70.2%
الدخل التشغيلي	38.7%	111	(0.6)%	153	(21.0)%	195	154
هامش الدخل التشغيلي (%)	926bps	43.1%	180bps	50.5%	(621)bps	58.5%	52.3%
صافي الدخل	27.2%	111	(8.6)%	155	(21.7)%	180	141
هامش صافي الدخل (%)	493bps	42.9%	340bps	51.2%	(619)bps	54.0%	47.8%
ربحية السهم	27.2%	0.92	(8.6)%	1.29	(22.0)%	1.50	1.17

المصدر: الشركة، تقديرات أبحاث الأهلي المالية

## الإيرادات



مقارنة الأرباع الماضية بالربع الأول 2022. (ريال)

## الحياد

184.9	السعر المستهدف (ريال)
197.2	السعر الحالي (ريال)
	آخر تحديث للسعر المستهدف في أبريل 2020

## مضاعفات التقييم

23f	22f	21	
35.5	44.4	40.2	مكرر الربحية (مرة)
6.6	6.5	30.6	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
28.9	15.5	30.6	EV/EBITDA
1.8	1.4	1.5	العوائد النقدية (%)

المصدر: أبحاث الأهلي المالية

## تفاصيل السهم

228/115	نطاق سعري لآخر 52 اسبوع
6,309	القيمة السوقية (مليون دولار)
120	الأسهم المصدرة (مليون)
تداول السعودية	مدرجة في سوق

الأداء السعري %	شهر	3 أشهر	12 شهر
مطلق	NA	23.7	4.3
نسبي	NA	18.5	10.1

قيمة التداول (مليون)	ريال	دولار
3 أشهر	136.6	36.4

1111	رمز تداول
TADAWULG AB	رمز بلومبرج
www.saudixchange.sa	

+966 11 874 7811 ايداع غلام CFA  
i.gulam@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 كإيصال 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، يجيز للشركة التعامل بصفة أصيل و وكيل و التعمد 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.