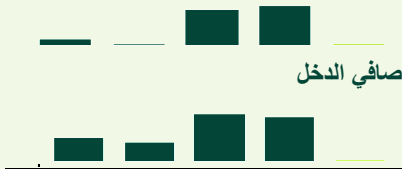


الإيرادات



مقارنة الأرباع الماضية بالربع الثالث 2022. (ريال)

الحياد

184.9	السعر المستهدف (ريال)
223.0	السعر الحالي (ريال)

آخر تحديث للسعر المستهدف في أبريل 2022

مضاعفات التقييم

23f	22f	21	
37.2	43.7	45.5	مكرر الربحية (مرة)
7.3	8.0	8.7	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
30.0	34.6	35.3	EV/EBITDA
1.7	1.4	5.1	العوائد النقدية (%)

المصدر: أبحاث الأهلي المالية

تفاصيل السهم

243/118	نطاق سعري لآخر 52 اسبوع
7,136	القيمة السوقية (مليون دولار)
120	الأسهم المصدرية (مليون)
تداول السعودية	مدرجة في سوق

الأداء السعري %	شهر	3 أشهر	12 شهر
مطلق	10.3	4.7	NA
نسبي	4.0	7.5	NA

قيمة التداول (مليون)	ريال	دولار
3 أشهر	73.6	19.6
12 شهر	134	35.6

1111	رمز تداول
TADAWULG AB	رمز بلومبيرغ
www.saudiexchange.sa	

دخل تشغيلي ضمن التوقعات ومصروفات غير تشغيلية أعلى من التوقعات

أعلنت مجموعة تداول عن صافي دخل بقيمة 89 مليون ريال في الربع الثالث من 2022 (انخفاض 22.6% على أساس سنوي، انخفاض 35.3% على أساس ربع سنوي)، وذلك أقل من توقعاتنا البالغة 102 مليون ريال. جاء الانخفاض في الأرباح على أساس سنوي بسبب ارتفاع تكاليف الرواتب نتيجة لخطوة الشركة في زيادة أعداد الموظفين. كانت إيرادات المجموعة والدخل التشغيلي متوافقة مع توقعاتنا، بينما جاء التباين في الأرباح نتيجة لتسجيل المجموعة لصافي مصروفات غير تشغيلية بالمقارنة مع توقعاتنا بتحقيق صافي أرباح غير تشغيلية.

● انخفضت الإيرادات على أساس سنوي بنسبة 2.1% (انخفاض 13.7% على أساس ربع سنوي) لتصل إلى 257 مليون ريال، وكانت متوافقة مع تقديراتنا البالغة 253 مليون ريال. يعود سبب الانخفاض في الإيرادات على أساس سنوي نتيجة لانخفاض حجم التداولات بنسبة 18.8% على أساس سنوي (انخفاض 26.6% على أساس ربع سنوي)، كما قابل ذلك ارتفاع في إيرادات المعلومات وخدمات ما بعد التداول. ويجدر بالذكر ان من إجمالي الإيرادات، انخفضت إيرادات التداول بنسبة 9.6% على أساس سنوي (انخفاض 25.8% على أساس ربع سنوي) لتصل إلى 147 مليون ريال بينما ارتفعت الإيرادات من غير التداول بنسبة 10.0% على أساس سنوي (ارتفاع 10.1% على أساس ربع سنوي) لتصل إلى 111 مليون ريال. في الربع الثالث من 2022 انخفضت ADTV لـ 6.1 مليار ريال (انخفاض 18.8% على أساس سنوي).

● انخفض دخل أسواق رأس المال بنسبة 11.5% على أساس سنوي ليصل إلى 91 مليون ريال نتيجة لانخفاض خدمات التداول بنسبة 18.1% لتصل إلى 67 مليون ريال في الربع الثالث من 2022، بالمقابل فقد ارتفعت رسوم الادراج بنسبة 13.9% على أساس سنوي لتصل إلى 24 مليون ريال في الربع الثالث من 2022. حقق قطاع خدمات المعلومات والتكنولوجيا نمو في الإيرادات بنسبة 18.7% على أساس سنوي لتصل إلى 28 مليون ريال بدعم من خدمات معلومات السوق وخدمة الاستضافة في مراكز البيانات المقدمة من شركة. بلغت إيرادات ما بعد التداول 138 مليون ريال (نمو بنسبة 1.5% على أساس سنوي) بدعم من إعادة هيكلة رسوم الخدمات.

● انخفض إجمالي الدخل بنسبة 18.3% على أساس سنوي (انخفاض 25.8% على أساس ربع سنوي) ليصل إلى 146 مليون ريال وذلك بالتوافق مع توقعاتنا. كما يعكس ذلك هامش إجمالي دخل عند 56.7% أقل من توقعاتنا البالغة 59.5%. بلغ الدخل التشغيلي 92 مليون ريال، انخفاض بنسبة 29.6% على أساس سنوي (انخفاض 33.3% على أساس ربع سنوي) وكان ذلك بالتوافق مع توقعاتنا. بلغت المصاريف التشغيلية 54 مليون ريال، أعلى من 49 مليون ريال في الربع الثالث من 2021 ومقارنة بتوقعاتنا البالغة 60 مليون ريال. جاء الارتفاع السنوي في المصاريف التشغيلية نتيجة لارتفاع الرواتب ومصاريف المنافع أخرى. كما بلغ الدخل قبل الفوائد والضرائب والذكاة والاستهلاك والإطفاء 106 مليون ريال، انخفاض بنسبة 27.1% على أساس سنوي (انخفاض 31.7% على أساس ربع سنوي). بلغ هامش الدخل قبل الفوائد والضرائب والذكاة والاستهلاك والإطفاء 41.2% في الربع الثالث من 2022 مقابل 52.1% في الربع الثاني من 2022 و 55.4% في الربع الثالث من 2021.

● على الرغم من ان الدخل التشغيلي كان متوافق مع توقعاتنا الا اننا نعتقد ان التباين في النتائج كان نتيجة لارتفاع المصاريف الغير تشغيلية. بلغت المصاريف الغير تشغيلية 2.6 مليون ريال مقابل توقعاتنا بدخل يبلغ 11.2 مليون ريال. نعتقد أن الاختلاف سبب تباين في النتائج كما نعتقد ان سبب ذلك هو ارتفاع الزكاة أو ودخل استثمارات منخفض.

المخلص والتطلعات

وفقاً لآخر تحديث إصدارنا، توصيتنا هي الحياد لسهم مجموعة تداول بسعر مستهدف 184.9 ريال. كما سيتم تحديث السعر المستهدف بعد إصدار القوائم المالية السنوية. تعتبر المجموعة ركيزة أساسية لتحقيق أهداف رؤية 2030. كما نعتقد ان إطلاق المجموعة لمنتجات وخدمات جديدة سيدعم أرباحها المستقبلية. يتداول السهم عند مكرر ربحية متوقع للعام 2023 بمقدار 37.2 مرة مقابل متوسط الشركات النظيرة عند 21.0 مرة.

بيانات مالية

التغير الربع	الربع الثاني	الفرق	الربع الثالث	التغير الربع	الربع الثالث	الربع الثالث
الربع الثاني	2022	%	المتوقع	الربع الثاني	2021	2022
الربع الثاني	2022	%	2022	الربع الثاني	2021	2022
(13.7)%	298	1.9%	253	(2.1)%	263	257
(25.8)%	197	(2.9)%	150	(18.3)%	179	146
(9.3)%	66.0%	(2.8)%	59.5%	(11.2)%	68.0%	56.7%
(33.3)%	138	1.1%	91	(29.6)%	130	91.7
(10.5)%	46.1%	(0.3)%	35.9%	(14.0)%	49.6%	35.7%
(35.3)%	138	(12.5)%	102	(22.6)%	115	89.1
(11.5)%	46.2%	(5.7)%	40.3%	(9.2)%	43.9%	34.6%
(35.3)%	1.15	(12.5)%	0.85	(22.6)%	0.96	0.74

المصدر: الشركة، تقديرات أبحاث الأهلي المالية

اياد غلام ، CFA
i.gulam@alahlicapital.com

نعمان خان
966 11 874 9774
n.khan@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 كوكيل 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.