

نمو ملحوظ في صافي الربح بدعم من زيادة الإيرادات واتساع الهوامش

حققت شركة لجام صافي ربح للربع الأول ٢٠٢٣ بقيمة ٦٢,٧ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ١,٢ ريال سعودي)، أعلى من توقعاتنا وأعلى من متوسط التوقعات عند ٥٧,١ مليون ريال سعودي و٥٦,٩ ريال سعودي على التوالي. كان الفارق عن توقعاتنا نتيجة تحسن هامش إجمالي الربح وانخفاض مصاريف التشغيل عن المتوقع. كان معظم النمو في الإيرادات من زيادة إيرادات الاشتراكات والعضوية وزيادة إيرادات التدريب الشخصي. أدت الخطة الإستراتيجية للشركة الهادفة إلى زيادة الإيرادات من خلال الحملات الترويجية إلى دعم الإيرادات. إضافة إلى ذلك، ساهم انخفاض تكاليف المراكز الجديدة وتحسن معدل تشغيل المراكز في اتساع الهوامش. نتوقع نمو الإيرادات بدعم من توسعات المراكز وزيادة اشتراكات العضوية. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "محايد" مع رفع السعر المستهدف إلى ١٢٠,٠ ريال سعودي للسهم.

ارتفع صافي الربح للربع الأول ٢٠٢٣ بنسبة ٣٦,٣٪ عن الربع المماثل من العام السابق (انخفاض ٤١,٥٪ عن الربع السابق) إلى ٦٢,٧ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا وأعلى من متوسط التوقعات عند ٥٧,١ و٥٦,٩ مليون ريال سعودي على التوالي. جاء معظم الاختلاف عن توقعاتنا نتيجة تحقيق هوامش أعلى من المتوقع. جاء النمو في صافي الربح بدعم من الزيادة في الإيرادات. نتوقع ارتفاع صافي الربح خلال العام ٢٠٢٣ بنسبة ١٠,٧٪ بسبب استقرار معدلات نمو الإيرادات والتحسين التدريجي لهوامش الربح.

ارتفعت إيرادات لجام بنسبة ١٩,٦٪ عن الربع المماثل من العام السابق (انخفاض ١٧,٧٪ عن الربع السابق) إلى ٢٧٧,٠ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٢٩٠,١ مليون ريال سعودي، وذلك بدعم من ارتفاع إيرادات الاشتراكات والعضوية في الربع الأول ٢٠٢٣ بنسبة ١٩,٠٪ عن الربع المماثل من العام السابق وارتفاع إيرادات التدريب الشخصي خلال نفس الفترة بنسبة ٢٩,٠٪. بلغ عدد المراكز العاملة لدى شركة لجام خلال الربع محل المراجعة ١٦٠ مركز حيث أضافت الشركة ١٠ مراكز منذ نهاية الربع الأول ٢٠٢٢. نتوقع أن تضيف الشركة ١٥ مركزاً بالمتوسط في العام خلال الخمسة أعوام القادمة إلى أن يصل عدد المراكز ٢٣٢ في عام ٢٠٢٧. ارتفعت اشتراكات الشركة عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣٦٪ و ٢٠٪ عن الربع السابق إلى ٣٣٣ ألف عضو في نهاية الربع الأول ٢٠٢٣. نتعتقد أن التكلفة المنخفضة وعمل المراكز ٢٤ ساعة يومياً سيجذب المزيد من تجديد الاشتراكات بالإضافة إلى الإقبال الجيد لعضوية الثلاثة أشهر، تسعى الشركة إلى رفع العدد الإجمالي للمراكز مع النهاية العام ٢٠٢٣ ضمن النطاق من ١٧١ إلى ١٧٦ مركز.

بلغ إجمالي الربح للربع ١٠٨,٧ مليون ريال سعودي (ارتفاع ٢٦,٨٪ عن الربع المماثل من العام السابق، انخفاض ٣٤,٢٪ عن الربع السابق)، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ١٠٦,٩ مليون ريال سعودي. بالتالي، اتسع هامش إجمالي الربح خلال الربع بمقدار ٢٢٤ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق (انخفاض ٩٨٣ نقطة أساس عن الربع السابق) إلى ٣٩,٢٪، أعلى من توقعاتنا البالغة ٣٦,٨٪، وذلك نتيجة انخفاض تكلفة المبيعات عن المتوقع. نعتقد أن تحسن معدلات تشغيل مراكز إكسبريس بالإضافة إلى تكاليفها التشغيلية المنخفضة سينعكس على الأداء بدءاً من النصف الأول ٢٠٢٣.

ارتفع الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣١,٣٪ إلى ٧٧,٦ مليون ريال سعودي فيما انخفض عن الربع السابق بنسبة ٣٨,٣٪. بالتالي، اتسع هامش الربح التشغيلي في الربع الأول ٢٠٢٣ إلى ٢٨,٠٪ (ارتفاع ٢٥٠ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق)؛ أعلى من توقعاتنا البالغة ٢٥,٥٪. جاء الفارق بسبب انخفاض مصاريف التشغيل في الربع الأول ٢٠٢٣ عن المتوقع التي ارتفعت عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٦,٩٪.

**النظرة العامة والتقييم:** ارتفع صافي الربح في الربع الأول ٢٠٢٣ بدعم من نمو الإيرادات واتساع هامش إجمالي الربح. نتوقع نمو إيرادات الشركة بمعدل نمو سنوي مركب ٦,٩٪ خلال الفترة ٢٠٢٢-٢٠٢٧ بدعم من زيادة العضويات والتوسع في المراكز. نظرنا العامة إيجابية لآفاق نمو الشركة نظراً لخطط التوسع في المراكز الكبيرة وإكسبريس والتي تستهدف جذب ٥٠٠ ألف عضو مع نهاية عام ٢٠٢٥. بلغت قروض الشركة ١,٢ مليار ريال سعودي في ٢٠٢٢، بمعدل القروض إلى حقوق المساهمين (باستثناء التزامات الإيجار) عند ٠,٣ مرة. نتوقع أن يبلغ متوسط عائد التدفق النقدي الحر ٥,٤٪ في الفترة من ٢٠٢٣-٢٠٢٧. تتضمن مخاطر انخفاض التقييم ارتفاع المنافسة عن المتوقع وعرض خصومات كبيرة على المنتجات تصل إلى حد هامش التكلفة وتباطؤ تشغيل المراكز وانخفاض معدلات استخدام المراكز عن المتوقع، فيما تتضمن فرص ارتفاع التقييم ارتفاع متوسط الإيرادات لكل مركز وزيادة العضويات. قمنا بتحديث توصيتنا لسهم الشركة على أساس "محايد" وزيادة السعر المستهدف إلى ١٢٠,٠ ريال سعودي للسهم. يتداول سهم لجام حالياً على أساس مضاعف ربحية متوقع للعام ٢٠٢٣ بمقدار ٢١,٣ مرة و ١٩,٥ مرة في العام ٢٠٢٤.

### 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	٢٣١,٦	٣٣٦,٧	٢٧٧,٠	٪١٩,٦	٪١٧,٧-	٪٤,٥-
إجمالي الربح	٨٥,٧	١٦٥,٢	١٠٨,٧	٪٢٦,٨	٪٣٤,٢-	٪١,٧
هامش إجمالي الربح	٪٣٧,٠	٪٤٩,٩	٪٣٩,٢	-	-	-
الربح التشغيلي	٥٩,١	١٢٥,٨	٧٧,٦	٪٣١,٢	٪٣٨,٣-	٪٤,٩
صافي الربح	٤٦,٠	١٠٧,٢	٦٢,٧	٪٣٦,٢	٪٤١,٥-	٪٩,٩
ربح السهم	٠,٨٨	٢,٠٥	١,٢٠	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

التوصية	محايد
السعر المستهدف (ريال سعودي)	١٢٠,٠
التغير في السعر*	٪٣,٨

المصدر: تداول\* السعر كما في ١٦ مايو ٢٠٢٣

### البيانات المالية الرئيسية

(مليون ريال سعودي)	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٤ متوقع	٢٠٢٣ متوقع
الإيرادات	٢٣١,٦	٢٠٦,٠	٢٧٧,٠	٢٧٧,٠
النمو %	٪٣٣,٦	٪٢٠,٤	٪٢٠,٤	٪١٠,٨
صافي الربح	٨٥,٧	٦٠,٠	١٠٨,٧	١٠٨,٧
النمو %	٪٣٦,٢	٪٣١,٢	٪٣٦,٢	٪٣١,٢
ربح السهم	٠,٨٨	٠,٧٠	١,٢٠	١,٢٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### النسب الرئيسية

	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٤ متوقع	٢٠٢٣ متوقع
هامش إجمالي الربح	٪٣٧,٠	٪٣٧,٠	٪٣٩,٢	٪٣٩,٢
هامش صافي الربح	٪٣٦,٨	٪٣٦,٨	٪٣٩,٢	٪٣٩,٢
مكرر الربحية (مرة)	٢٧,٧	٢٢,٥	٢١,٣	٢١,٣
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٧,١	٦,٢	٥,٥	٥,٥
عائد على حقوق المساهمين	٪٢٨,٠	٪٢٩,٥	٪٢٧,٨	٪٢٦,٢
EV/EBITDA (مرة)	١٤,٧	١٢,٠	١١,٧	١٠,٦
عائد توزيع الأرباح	٪١,١	٪١,٨	٪١,٩	٪٢,٦

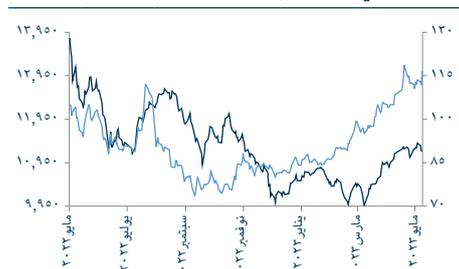
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### بيانات السوق الرئيسية

القيمة السوقية (مليار)	٦,٠٥
الأداء السعري منذ بداية العام حتى تاريخه %	٣٧,٦
السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	٧٣,٥ / ١١٨,٦
عدد الأسهم القائمة (مليون)	٥٢,٤

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### الأداء السعري



وقت اللياقة (ريال سعودي) — مؤشر السوق الرئيسي — يسار

المصدر: بلومبيرغ، الجزيرة كابيتال

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



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 وقدرة تحملهم 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 بتفنيده 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 الآفاق 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 تملك 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