

التوصية	زيادة المراكز
السعر المستهدف (ريال سعودي)	٣٣١,٠
التغير في السعر*	٢٦,٠%

المصدر: تداول * السعر كما في ٥ نوفمبر ٢٠٢٤

أهم البيانات المالية

السنة المالية ٢٠٢٤ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٣	السنة المالية ٢٠٢٤ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٣	مليون ريال سعودي، (ما لم يحدد غير ذلك)
١٣,٠١٢	١١,٩٥٥	١١,٠٤٠	٨,٨٠٥	الإيرادات
٨,٨	٨,٣	٢٥,٤	٢٢,٢	النمو %
١,٧٠٩	١,٦٠٣	١,١٩٥	١,٠٥٤	صافي الربح
٦,٧	٢٤,١	١٣,٤	٢٧,٠	النمو %
١٤,٢	١٣,٤	١٠,٠	٨,٨	ربح السهم
٩,٣	٨,٠	٦,٠	٥,٠	التوزيعات للسهم

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

أهم النسب

السنة المالية ٢٠٢٥ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٤ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٣	السنة المالية ٢٠٢٢	
٢٢٣,٨	٢٢٣,٧	٢٢٣,٥	٢٢٢,٨	هامش إجمالي الربح
١٧,٤	١٧,٢	١٥,١	١٥,٨	هامش EBITDA
١٣,١	١٣,٤	١٠,٨	١٢,٠	هامش صافي الربح
٣٧,٤	٤٠,٣	٣٥,٦	٣٧,٣	العائد على حقوق المساهمين
١٢,٩	١٣,٢	١٠,٤	١٠,٣	العائد على الأصول
٢٠,٦	٢٢,٠	٣٥,١	٢٧,٦	مكرر الربحية (مرة)
٧,٧	٨,٩	١٢,٥	١٠,٣	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
١٤,٢	١٥,٦	٢٥,٦	٢١,٤	EV/EBITDA (مرة)
٣,٢	٢,٧	١,٧	٢,١	عائد توزيع الأرباح

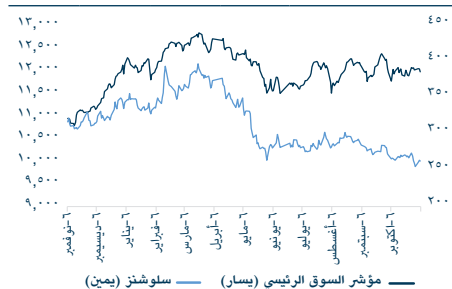
المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

٢٢,٦	القيمة السوقية (مليار)
٢٤,٦-	الأداء السعري منذ بداية العام %
٢٦١,٠ / ٤٠٩,٨	السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع
١٢٠,٠	الأشهر القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: تداول، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

محلل أسهم

ابراهيم عليوات

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١١٥

i.elaiwat@Aljaziracapital.com.sa

ساهم تحسن الهوامش و عكس مخصص الزكاة في دعم صافي الربح، فيما أظهرت الشركة تباطؤ في نمو الإيرادات

ارتفع صافي ربح سلوشنز في الربع الثالث ٢٠٢٤ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٩,٩% وبنسبة ٢,٤% عن الربع السابق إلى ٤٦٣,٥ مليون ريال سعودي؛ أعلى من توقعاتنا البالغة ٤٠٠,٨ مليون ريال سعودي بنسبة ١٥,٦%، وأعلى من توقعات السوق بنسبة ١٦,٢%. عزز عكس مخصص الزكاة بقيمة ٧٣,١ مليون ريال سعودي من صافي الربح للربع. في المقابل، استقرت الإيرادات عند ٢,٧٥٣,٠ مليون ريال سعودي (انخفاض ١,٥% عن الربع المماثل من العام السابق و ٠,٧% عن الربع السابق)، وذلك بالرغم من نمو الإيرادات من الخدمات الرقمية عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٠% من مشاريع الأمن السيبراني للخدمات السحابية الذي قابل التراجع في القطاعات الأخرى. سجل هامش إجمالي الربح أعلى مستوى له خلال العام عند ٢٦,٥%، نتيجة كفاءة التكلفة المتعلقة بعودة هامش إجمالي ربح شركة مراكز الاتصال إلى طبيعته. جاء الهامش التشغيلي للربع عند مستوى قياسي بلغ ١٧,٦% (ارتفاع ١٩٠ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق وأعلى من الربع السابق بمقدار ٣٢٠ نقطة أساس)، وذلك نتيجة لانكماش نسبة المصاريف التشغيلية إلى الإيرادات إلى ٨,٩%. لم تتغير توقعاتنا المتفائلة لفرص شركة سلوشنز بالرغم من التأخر المحدود في الاعتراف بالإيرادات، حيث تزداد المشاريع المتعاقد عليها (١٤ مليار ريال سعودي مقابل ١٢ مليار ريال سعودي سابقاً)، مع وجود رصيد نقدي يساهم في النمو غير العضوي المحتمل، لنستمر بذلك في التوصية للسهم على أساس "زيادة المراكز" بسعر مستهدف عند ٣٣١,٠ ريال سعودي.

- ارتفع صافي ربح سلوشنز في الربع الثالث ٢٠٢٤ بنسبة ١٩,٩% عن الربع المماثل من العام السابق و ٢,٤% عن الربع السابق ليصل إلى ٤٦٣,٥ مليون ريال سعودي (على الرغم من ارتفاع صافي الربح في الربع الثاني بدعم من دخل غير متكرر بقيمة ٦٨,٣ مليون ريال سعودي). جاء صافي الربح أعلى من توقعاتنا البالغة ٤٠٠,٨ مليون ريال سعودي بنسبة ١٥,٦% وأعلى من متوسط توقعات السوق بنسبة ١٦,٢%. ساهم في دعم النتائج عكس مخصص زكاة بمبلغ ٧٣,١ مليون ريال سعودي بعد التقييم الإيجابي لهيئة الزكاة والضريبة والجمارك. أيضاً، عزز من النتائج ارتفاع هامش إجمالي الربح وهامش الربح التشغيلي خلال الربع إلى أعلى مستوى لهذا العام عند ٢٦,٥% و ١٧,٦% على التوالي.
- كان النمو في إيرادات الربع حول مستواه عند ٢,٧٥٣,٢ مليون ريال سعودي (انخفاض ١,٥% عن الربع المماثل من العام السابق و ٠,٧% عن الربع السابق)، كما جاء أقل من توقعاتنا بإيرادات ٣,١٠٤,٧ مليون ريال سعودي بفارق ١١,٣% وأقل من متوسط التوقعات بنحو ٩%. تراجعت إيرادات قطاع خدمات تكنولوجيا المعلومات & الاتصالات الأساسية والخدمات التشغيلية المدارة خلال الربع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٦,٩% و ٢,٩% على التوالي، في المقابل ارتفعت إيرادات قطاع الخدمات الرقمية خلال نفس الفترة بنسبة ٢٠,٣% بدعم من مشاريع الخدمات السحابية والأمن السيبراني. أوضحت إدارة الشركة زيادة فترات دورات المشاريع، كما أدت المشاريع التي تم البدء بتنفيذها مؤخراً إلى تأخير الاعتراف بالإيرادات مؤقتاً. بالإضافة لما سبق، انخفضت إيرادات شركة الجيزة خلال فترة ٩ شهور الأولى بنحو ١٦% عن الفترة المماثلة من العام السابق، وذلك في معظمه بسبب انخفاض سعر صرف الجنيه المصري. ارتفعت إيرادات شركة مراكز الاتصال (CCC) خلال نفس الفترة بنسبة ٢٥,٣% بينما تراجعت إيرادات سلوشنز من أعمالها الأساسية بنسبة ٩% نتيجة لإعادة توزيع الأعمال بين الوحدات.
- سجلت سلوشنز إجمالي ربح بقيمة ٧٢٩,٢ مليون ريال سعودي، بانخفاض ٨,٣% عن الربع المماثل من العام السابق وأعلى من الربع السابق بنسبة ٤,٨% (أقل من توقعاتنا ٧٧٥,٣ مليون ريال سعودي بفارق ٦%). بلغ هامش إجمالي الربح أعلى معدل له للعام الجاري عند ٢٦,٥%. انخفاض ٢٠٠ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق وارتفاع ١٤٠ نقطة أساس عن الربع السابق وأعلى بمقدار ١٥٠ نقطة أساس من توقعاتنا عند ٢٥,٠%. من المرجح تحسن هامش إجمالي الربح بسبب تحسين الكفاءة وعودة هامش إجمالي الربح في شركة مراكز الاتصال وسلوشنز إلى مستوياتها الطبيعية بعد تأثرها سابقاً بسبب إعادة توزيع المشاريع.

- ارتفع الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٠,٦% وبنسبة ٢١,٥% عن الربع السابق إلى ٤٨٥,٣ مليون ريال سعودي، ليتجاوز هذا الارتفاع توقعاتنا البالغة ٤٥٥,٥ مليون ريال سعودي بنسبة ٦,٥%. انخفض معدل المصروفات التشغيلية إلى الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٣٩٠ نقطة أساس و ١٨٠ نقطة أساس عن الربع السابق إلى ٨,٩%، مما أدى إلى ارتفاع هامش الربح التشغيلي إلى أعلى مستوى لها عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ١٩٠ نقطة أساس و ٣٢٠ نقطة أساس عن الربع السابق إلى ١٧,٦%.

النظرة العامة والتقييم: أظهرت نتائج الربع الثالث ٢٠٢٤ للشركة تحسن في كفاءة التكلفة على المستوى الإجمالي والتشغيلي، بدعم من عكس مخصص الزكاة. بالرغم من ذلك، يبدو أن الإيرادات لازالت بعيدة نوعاً ما عن تقديرات الإدارة لنمو الإيرادات للعام ٢٠٢٤ بمعدل يتراوح من ٨% إلى ١١% عن العام السابق، لكن الإدارة لازالت واثقة من تقديراتها. بالإضافة لما تقدم، لا تزال متفائلين بمكانة شركة سلوشنز في القطاع مع زيادة المشاريع المتعاقد عليها إلى ١٤ مليار ريال سعودي مقابل ١٢ مليار ريال سعودي التي تم الإعلان عنها سابقاً، بالإضافة للرصيد النقدي الذي يساعد في تحفيز النمو العضوي. لا تغيير على السعر المستهدف عند ٣٣١,٠ ريال سعودي للسهم مع التوصية على أساس "زيادة المراكز".

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الثالث ٢٠٢٣	الربع الثاني ٢٠٢٤	الربع الثالث ٢٠٢٤	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٢,٧٩٥	٢,٧٧٢	٢,٧٥٣	١,٥-	٠,٧-	١١,٣-
إجمالي الربح	٧٩٦	٦٩٦	٧٢٩	٨,٤-	٤,٨	٦,٠-
هامش إجمالي الربح	٢٨,٥%	٢٥,٩%	٢٦,٥%	-	-	-
الربح التشغيلي	٤٣٨	٤٠٠	٤٨٥	١٠,٦	٢١,٤	٦,٥
صافي الربح	٢٨٧	٤٥٣	٤٦٤	١٩,٩	٢,٤	١٥,٦
ربح السهم	٣,٢٢	٣,٧٧	٣,٨٦	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في 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، وملتزمة 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 أفق 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 تغير 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 عمومًا 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 مستمدة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتنفيذ 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 تغير 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 القيود، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود 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 (٧٦-٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩