



ارتفاع كبير لإجمالي الإيرادات نتيجة إيرادات المشاريع الجديدة؛ المزيد من الضغوط على هامش إجمالي الربح، قابل ذلك جزئياً انخفاض المصاريف غير التشغيلية

ارتفع صافي ربح شركة الخريف لتقنيات المياه والطاقة في الربع الأول ٢٠٢٥ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣٥,٠٪ إلى ٥٨ مليون ريال سعودي، وذلك أقل قليلاً من توقعاتنا البالغة ٦٢ مليون ريال سعودي. يرجع الفارق عن تقديراتنا من انخفاض هامش إجمالي الربح، قابل ذلك جزئياً ارتفاع الإيرادات وانخفاض مصاريف التشغيل. جاء نمو صافي الربح بدعم من الارتفاع الكبير في الإيرادات نتيجة المشاريع الجديدة. ارتفعت الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣٨,٩٪ إلى ٦٣٦ مليون ريال سعودي، أعلى قليلاً من توقعاتنا البالغة ٥٩٩ مليون ريال سعودي. انكمش هامش إجمالي الربح بنحو ١٣٠ نقطة أساس إلى ١٥,٩٪ (توقعات الجزيرة كابيتال: ١٨,٤٪). انخفض صافي الربح عن الربع السابق بنسبة ١٦,٨٪ رغم نمو الإيرادات، نتيجة استكمال المرحلة الأولى لعدة مشاريع التي دعمت صافي ربح الربع السابق. نستمر في السعر المستهدف لسهم شركة الخريف لتقنيات المياه والطاقة عند ١٦٣,٨ ريال سعودي مع الاستمرار في التوصية على أساس "محايد".

ارتفع صافي ربح الخريف لتقنية المياه والطاقة في الربع الأول ٢٠٢٥ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣٥,٠٪ إلى ٥٨ مليون ريال سعودي، أقل قليلاً من توقعاتنا البالغة ٦٢ مليون ريال سعودي. على الرغم من ارتفاع الإيرادات، جاء انخفاض صافي الربح عن المتوقع نتيجة انخفاض هامش إجمالي الربح عن المتوقع. جاء نمو صافي الربح بدعم من الارتفاع الكبير في الإيرادات نتيجة المشاريع الجديدة. أدى انخفاض المصروفات غير التشغيلية (الصافية) إلى دعم نمو صافي الربح، مما ساعد جزئياً في التخفيف من تأثير انخفاض هامش إجمالي الربح وهامش الربح التشغيلي. انخفض صافي الربح عن الربع السابق بنسبة ١٦,٨٪ على الرغم من نمو الإيرادات وذلك نتيجة الانتهاء من المرحلة الأولى من عدة مشاريع خلال الربع السابق مما كان قد يدعم الأرباح.

ارتفعت الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣٨,٩٪ إلى ٦٣٦ مليون ريال سعودي، أعلى قليلاً من توقعاتنا البالغة ٥٩٩ مليون ريال سعودي، بدعم من مساهمة مشاريع جديدة. تصدر قطاع مياه الصرف الصحي نمو الإيرادات بارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٨٢,٠٪، فيما ارتفعت إيرادات قطاع حلول المياه المتكاملة عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٤,٧٪.

ارتفع إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٨,٣٪ إلى ١٠١ مليار ريال سعودي (توقعاتنا: ١١٠ مليون ريال سعودي). انخفض هامش الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنحو ١٣٠ نقطة أساس إلى ١٥,٩٪ في الربع الأول ٢٠٢٤ وأقل من توقعاتنا البالغة ١٨,٤٪، مما يشير إلى الضغوط من ارتفاع أسعار الديزل وارتفاع التكاليف المباشرة الأخرى. سجل هامش إجمالي الربح خلال الربع الأول ٢٠٢٥ المزيد من الانخفاض عن الربع السابق من ١٦,٨٪، مما قد يشير إلى انخفاض الهوامش في المشاريع الجديدة نتيجة ارتفاع التكاليف المباشرة.

انخفض الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٥,٩٪ إلى ٧٧ مليون ريال سعودي (توقعاتنا: ٨٣ مليون ريال سعودي) نتيجة انكماش هامش الربح التشغيلي إلى ١٢,٠٪ من ١٣,٣٪ في الربع الأول ٢٠٢٤ و ١٢,٩٪ في الربع الرابع ٢٠٢٤. مع ذلك، استقر معدل النفقات التشغيلية إلى المبيعات عند ٣,٩٪ (الربع الأول ٢٠٢٤: ٤,٠٪؛ الربع الرابع ٢٠٢٤: ٢,٩٪).

النظرة العامة والتقييم: كان أداء الخريف في الربع الأول ٢٠٢٥ أقل قليلاً من توقعاتنا على الرغم من الارتفاع الطفيف في الإيرادات. من المرجح نمو الإيرادات خلال العام بدعم من بدء المشاريع الجديدة والاعتراف بالمشاريع المتعاقد عليها بقيمة ٢,٥ مليار ريال سعودي. إضافة إلى ذلك، من المتوقع استمرار زخم الحصول على عقود جديدة التي قد تدعم الإيرادات خلال السنوات القليلة القادمة، نتيجة سجلها الحافل والمشاريع المقدمة حالياً. من المتوقع أن تبلغ القيمة الإجمالية للمشاريع الجديدة ٣,٦ مليار ريال سعودي في ٢٠٢٥ مقابل ٢,٨ مليار ريال سعودي في ٢٠٢٤. مع ذلك، تزداد الضغوط على هامش الربح نتيجة ارتفاع أسعار الديزل وتكاليف المواد الأولية الأخرى، حيث سجلت الشركة أدنى هامش إجمالي ربح في الأرباع الستة الماضية. يتم تداول سهم الشركة عند مكرر ربح السهم بمقدار ١٩,٤ مرة ومكرر EV/EBITDA عند ١٣,٦ مرة وفقاً لتوقعاتنا للعام ٢٠٢٥. توزيعات الأرباح المتوقعة للعام ٢٠٢٥ تبلغ ٢,٠٪. نستمر في سعرنا المستهدف ١٦٣,٨ ريال سعودي لسهم الخريف مع الاستمرار في التوصية "محايد".

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الأول ٢٠٢٤	الربع الرابع ٢٠٢٤	الربع الأول ٢٠٢٥	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٤٥٨	٦١٠	٦٣٦	٣٨,٩٪	٤,٤٪	٦,٢٪
إجمالي الربح	٧٩	١٠٢	١٠١	٢٨,٣٪	١,٣٪	٨,٣٪
هامش إجمالي الربح	١٧,٢٪	١٦,٨٪	١٥,٩٪	-	-	-
الربح التشغيلي	٦١	٧٩	٧٧	٢٥,٩٪	٢,٨٪	٧,٧٪
صافي الربح	٤٣	٧٠	٥٨	٣٥,٠٪	١٦,٨٪	٥,٨٪
ربح السهم	١,٧٢	٢,٠٠	١,٦٦	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

التوصية	محايد
السعر المستهدف (ريال سعودي)	١٦٣,٨
التغير في السعر*	١٠,٢٪

المصدر: تداول * السعر كما في ١٤ مايو ٢٠٢٥

أهم البيانات المالية

مليون ريال سعودي، (ما لم يحدد غير ذلك)	٢٠٢٣	٢٠٢٤	٢٠٢٥ (متوقع)	٢٠٢٦ (متوقع)
الإيرادات	١,٦٨٠	١,٩٥٢	٢,٥٣٧	٣,٠٥٠
النمو %	١٠٤,٣٪	١٦,٢٪	٢٩,٩٪	٢٠,٢٪
إجمالي الربح	٢٦٤	٣٨٤	٤٦٨	٥٩١
صافي الربح	١٤٠	٢٣٠	٢٦٩	٣٥٩
النمو %	٣٠,٣٪	٦٤,٣٪	١٦,٧٪	٣٣,٨٪
ربح السهم	٤,٠٠	٦,٥٧	٧,٦٧	١٠,٢٦
التوزيعات للسهم	٠,٠٠	١,٥٠	٣,٠٠	٤,٠٠

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

أهم النسب

	٢٠٢٣	٢٠٢٤	٢٠٢٥ (متوقع)	٢٠٢٦ (متوقع)
هامش إجمالي الربح	١٥,٧٪	١٩,٧٪	١٨,٥٪	١٩,٤٪
هامش صافي الربح	٨,٣٪	١١,٨٪	١٠,٦٪	١١,٨٪
العائد على حقوق المساهمين	٢٩,٩٪	٣٥,٠٪	٣١,٣٪	٣٤,٢٪
العائد على الأصول	٩,٧٪	١١,٣٪	١٠,٠٪	١١,٣٪
مكرر الربحية (مرة)	٣٤,٦	٢٢,٨	١٩,٤	١٤,٥
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٩,٠	٦,٨	٥,٥	٤,٥
EV/EBITDA (مرة)	٢١,٢	١٥,٩	١٣,٦	١١,١
عائد توزيع الأرباح	٠,٠٪	١,٠٪	٢,٠٪	٢,٧٪

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية

القيمة السوقية (مليار)	٥,٢
الأداء السعري منذ بداية العام %	-٠,٩٪
السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	١٢٨,٦ / ١٩٩,٠
الأسم القائمة (مليون)	٣٥,٠

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: تداول، إدارة الأبحاث في 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، 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 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 الاثني 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 الاثني 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 الاثني 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