



زيادة المراكز

التوصية

السعر المستهدف (ريال سعودي) ٣٢,١

التغير في السعر* ١٦,٥%

المصدر: تداول * السعر كما في ٥ نوفمبر ٢٠٢٤

أهم البيانات المالية

السنة المالية ٢٠٢٥ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٤ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٣	السنة المالية ٢٠٢٢	مليار ريال سعودي، (ما لم يحدد غير ذلك)
١,٨٥٥	١,٨٠٠	١,٨٥٦	٢,٢٦٦	مبيعات
٣٢,٠	٣٣,٠	١٨,١	٥٠,٩	النمو %
٨٩٠	٧٨٥	٨٦٨	١,١٤٤	إجمالي الربح
١,٠٠٤	٨٩٠	٩٦٥	١,٢٢٦	EBITDA
٤٥٣	٤٠١	٤٥٣	٥٩٧	صافي الربح
١٣,٠	١١,٥	٢٤,٢	٥١,١	النمو %
١,٨٧	١,٦٦	١,٨٧	٢,٤٧	ربح السهم
١,٤٤	١,٩٣	١,٩٢	١,١٦	توزيع أرباح السهم

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

أهم النسب

السنة المالية ٢٠٢٥ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٤ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٣	السنة المالية ٢٠٢٢	
٤٨,٠	٤٣,٦	٤٦,٨	٥٠,٥	هامش الربح قبل الفوائد والضرائب والذكاة
٥٤,١	٤٩,٤	٥٢,٠	٥٤,٥	هامش EBITDA
٢٤,٤	٢٢,٣	٢٤,٤	٢٦,٤	هامش صافي الربح
٢٩,٣	٢٧,٥	٢٩,٥	٤١,٢	العائد على حقوق المساهمين
١٨,٣	١٦,٩	١٨,٥	٢٤,٢	العائد على الأصول
١٤,٧	١٦,٦	١٧,٦	١١,٨	مكرر الربحية (مرة)
٤,٣	٤,٦	٥,٢	٤,٩	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
٦,٦	٧,٥	٨,٢	٥,٦	EV/EBITDA (مرة)
٥,٢	٧,٠	٥,٨	٤,٠	عائد توزيع الأرباح

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

٦,٦٦٧,١	القيمة السوقية (مليار)
١٦,٥%	الأداء السعري منذ بداية العام %
٢٦,٨٠ / ٣٣,٩	السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع
٢٤٢,٠	الأسمه القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: تداول، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

تراجع الأرباح نتيجة لانخفاض أسعار النفط وانكماش هوامش المنتجات المكررة و الكيمائية بالإضافة لتكاليف إستثنائية غير نقدية.

انخفض صافي ربح شركة أرامكو السعودية خلال الربع الثالث ٢٠٢٤ بنسبة ٨,٠% عن الربع السابق إلى ٩٨ مليار ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا ٩٨ مليار ومع متوسط التوقعات عند ١٠٢ مليار ريال سعودي، وذلك بسبب انخفاض أسعار النفط الخام وضعف هوامش المواد الكيمائية مع انكماش هامش الربح قبل الفوائد والضرائب (EBIT). سجلت الشركة خلال الربع تكاليف غير نقدية لمرة واحدة بقيمة تقارب ٣ مليار ريال سعودي، الأمر الذي انعكس على الأرباح. في المقابل، انخفضت تكاليف الامتياز ومصاريف ضريبة الدخل والذكاة. تراجع المبيعات خلال الربع بنسبة ١,٣% عن الربع السابق إلى ٤٦٥ مليار ريال سعودي، وذلك أعلى من توقعاتنا بمبيعات ٤٣١ مليار ريال سعودي، حيث ارتفع إجمالي إنتاج المواد الهيدروكربونية عن المتوقع. جاء معظم الانخفاض في إجمالي المبيعات نتيجة لانخفاض أسعار النفط الخام بنسبة ٧,٥%. نستمر في سعرنا المستهدف عند ٣٢,١ ريال سعودي للسهم والتوصية على أساس "زيادة المراكز".

انخفض صافي ربح شركة أرامكو السعودية خلال الربع الثالث ٢٠٢٤ بنسبة ٨,٠% عن الربع السابق إلى ٩٨ مليار ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا ٩٨ مليار ومع متوسط التوقعات عند ١٠٢ مليار ريال سعودي، وذلك بسبب انخفاض أسعار النفط الخام وضعف هوامش المواد الكيمائية مع انكماش عام في هامش الربح قبل الفوائد والضرائب (EBIT). سجلت الشركة خلال الربع تكاليف غير نقدية لمرة واحدة بقيمة تقارب ٣ مليار ريال سعودي، الأمر الذي انعكس على الأرباح. في المقابل، ساهم الانخفاض في تكاليف الإمتياز ومصاريف ضريبة الدخل والذكاة من الضغوط على الأرباح.

انخفضت المبيعات عن الربع السابق بنسبة ١,٣% إلى ٤٦٥ مليار ريال سعودي؛ أعلى من توقعاتنا البالغة ٤٣١ مليار ريال سعودي. ارتفع إنتاج الهيدروكربونات ١٢,٧ مليون برميل مكافئ من النفط يوميا، أعلى من توقعاتنا البالغة ١٢,٤ مليون برميل مكافئ من النفط يوميا، فيما انخفضت أسعار النفط الخام عن الربع السابق بنسبة ٧,٥% إلى ٧٩,٣ دولار أمريكي للبرميل، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٧٩,٢ دولار أمريكي للبرميل.

انخفض الربح التشغيلي في الربع الثالث ٢٠٢٤ عن الربع السابق بنسبة ٦,٦% إلى ١٩٣ مليار ريال سعودي بسبب ارتفاع التكاليف التشغيلية خلال نفس الفترة بنسبة ٢,٩% على الرغم من انخفاض المبيعات، مما أدى إلى انكماش الهامش التشغيلي. انكماش الهامش التشغيلي بنحو ٢٤٠ نقطة أساس إلى ٤١,٥%، وذلك أقل من تقديراتنا بهامش ٤٤,٢%. انخفض الربح قبل الفوائد والضرائب (EBIT) للمنتجات الأساسية خلال الربع بنسبة ٥,٤% عن الربع السابق، بينما زاد انخفاض الربح قبل الفوائد والضرائب (EBIT) إلى ٦,٨ مليار ريال سعودي. تأثر قطاع المنتجات النهائية بسبب تحمل تكاليف غير نقدية واستمرار الضعف في الهوامش.

بلغت النفقات الرأسمالية للشركة خلال الربع نحو ١٤ مليار دولار أمريكي (٥٣ مليار ريال سعودي) مقابل ١٢,٥ مليار دولار أمريكي (٤٧ مليار ريال سعودي) في الربع الثاني ٢٠٢٤. خفضت الشركة من توقعاتها للنفقات الرأسمالية لعام ٢٠٢٤ إلى ما بين ٥١-٤٥ مليار دولار أمريكي (١٩١-٢٠٢ مليار ريال سعودي) بدلا من ٤٨-٥٨ مليار دولار أمريكي (١٨٠-٢١٨ مليار ريال سعودي) سابقاً. ارتفع التدفق النقدي الحر عن الربع السابق بنسبة ١٦% إلى ٨٣ مليار ريال سعودي. استمرت الشركة بتوزيع أرباح بقيمة ١١٧ مليار ريال سعودي (التوزيعات الأساسية: ٧٦ مليار ريال سعودي، الأرباح المرتبطة بالأداء: ٤١ مليار ريال سعودي)، وهو نفس توزيع الربع السابق.

النظرة العامة والتقييم: تأثرت أرباح أرامكو في الربع الثالث ٢٠٢٤ بسبب انخفاض أسعار النفط الخام والضغوط المستمرة على هوامش التكرير، كما تأثرت الأرباح من بعض التكاليف غير النقدية غير المتكررة بقيمة ٣ مليار ريال سعودي. بالرغم من ذلك، ارتفع التدفق النقدي الحر. نتوقع أن تواجه الشركة تحديات على الأمد القريب مثل تراجع أسعار النفط وهوامش التكرير. سيؤدي تأخر منظمة أوبك في زيادة الإنتاج إلى تأثر حجم المبيعات. في المقابل، ارتفع إجمالي إنتاج الهيدروكربونات في الربع الثالث ٢٠٢٤ عن الربع السابق. تعتمد فرص أرامكو على المدى البعيد على استثماراتها القوية الأساسية والتوسع في إنتاج الغاز ومكانتها التنافسية في سوق الأومونيا الزرقاء. يتم تداول سهم أرامكو حالياً على أساس توقعاتنا للعام ٢٠٢٥ بمكرر EV/EBITDA عند ٦,٦ مرة ومكرر ربحية عند ١٤,٧ مرة. من المتوقع أن يبلغ عائد توزيعات الربح للسهم للعام ٢٠٢٥ عند ٥,٢%. نستمر في سعرنا المستهدف عند ٣٢,١ ريال سعودي للسهم والتوصية على أساس "زيادة المراكز".

ملخص النتائج

مليار ريال سعودي	الربع الثالث ٢٠٢٣	الربع الثاني ٢٠٢٤	الربع الثالث ٢٠٢٤	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
المبيعات	٤٨٩	٤٧١	٤٦٥	٥,٠-	١,٣-	٧,٨%
الربح التشغيلي	٢٣٤	٢٠٦	١٩٣	١٧,٨-	٦,٦-	١,٣%
هامش الربح قبل الفوائد والضرائب والذكاة	٤٨,٠	٤٣,٩	٤١,٥	-	-	-
صافي الربح	١٢٤	١٠٦	٩٨	٢١,٠-	٨,٠-	٠,٦-
ربح السهم	٠,٥١	٠,٤٤	٠,٤٠	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال





رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljziracapital.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 الأفاق 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