



محايد	التوصية
٣٦٣,٥	السعر المستهدف (ريال سعودي)
%٣,٩	التغير في السعر*

المصدر: تداول * السعر كما في ٥ مايو ٢٠٢٤

أهم البيانات المالية

السنة المالية ٢٠٢٤ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٣	السنة المالية ٢٠٢٢	السنة المالية ٢٠٢١	ما لم
١٢,٣١٢,١	١١,٠٤٠,٥	٨,٨٠٥,١	٧,٢٠٨,٣	الإيرادات
%١٠,٦	%٢٥,٤	%٢٢,٢	%٤,٦	النمو
١,٣٢٧,٤	١,١٩٥,١	١,٠٥٤,٠	٨٣٠,١	صافي الربح
%١١,٠	%١٣,٤	%٢٧,٠	%١٨,٣	النمو
١١,١	٩,٩٦	٨,٧٨	٦,٩٢	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال، * - معادلة لتقسيم الأسهم

أهم النسب

السنة المالية ٢٠٢٤ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٣	السنة المالية ٢٠٢٢	السنة المالية ٢٠٢١	البيان
%٢٣,٦	%٢٣,٥	%٢٢,٨	%٢٣,٧	هامش إجمالي الربح
%١٠,٩	%١٠,٨	%١٢,٠	%١١,٥	هامش صافي الربح
٣١,٦	٣٥,١	٢٧,٦	غ/م	مكرر الربحية
١١,٠	١٢,٧	١٠,٣	غ/م	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
٢٢,٢	٢٥,٦	٢١,٤	غ/م	EV/EBITDA (مرة)
%١,٩	%١,٦	%٢,١	غ/م	عائد توزيع الأرباح

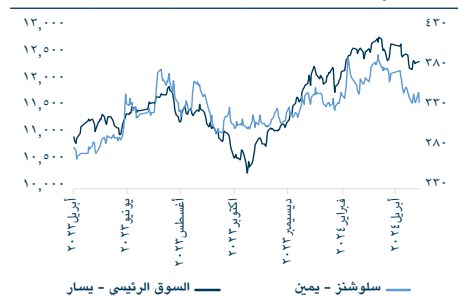
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

٤٠,٥	القيمة السوقية (مليار)
%٠,٦	الأداء السعري منذ بداية العام %
٣٣٠ / ٣٥٠	السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع
١٢٠,٠	الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



السوق الرئيسي - يسار

سلوشنز - يمين

المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

محلل أسهم

ابراهيم عياوات

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١١٥

i.elaiwat@Aljaziracapital.com.sa

جاءت الأرباح متوافقة مع توقعاتنا بدعم من محفظة الإيرادات ، وكذلك ترشيد المصاريف التشغيلية و انخفاض مصاريف الزكاة و التمويل.

أعلنت سلوشنز عن صافي ربح للربع بقيمة ٣٥٣,٠ مليون ريال سعودي (ارتفاع ١٦,٢٪ عن الربع المماثل من العام السابق وارتفاع عن الربع السابق بنسبة ١١٧,٩٪)، وذلك بالتوافق مع توقعاتنا بفارق ٠,١٪ وبفارق ٢,٣٪ عن متوسط التوقعات. حيث قابل انخفاض الإيرادات من القطاع الحكومي نمواً في الإيرادات من القطاع الخاص ومن إس تي سي. كما تحسن أداء جميع القطاعات عن الربع المماثل من العام السابق كما ارتفعت مساهمة شركة الجيزة سيستمز بنسبة ٦٪، بالإضافة إلى دمج شركة سي سي سي التي ساهمت بنسبة ١٠٪ من إجمالي الإيرادات. جاء التحسن للربع عن الربع السابق نتيجة لتحسن هامش إجمالي الربح بعد انكماشه في الربع الرابع ٢٠٢٣ بالإضافة لتحسن الكفاءة التشغيلية (انخفضت نسبة المصروفات التشغيلية إلى الإيرادات للربع بمقدار ٤٠ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق وبمقدار ٢٠ نقطة أساس عن الربع السابق)، مما عزز صافي الربح. تحتفظ سلوشنز بصافي رصيد نقدي جيد يبلغ ١,٠٩ مليار ريال سعودي، مما يمنحها القوة في استيعاب أي صدمات غير متوقعة في تغيرات رأس المال العامل، ومواصلة مبادرات النمو الاستراتيجي. نستمر في توصيتنا "محايد" بسعر مستهدف ٣٦٣,٥ ريال سعودي للسهم، حيث يتداول السهم على أساس مكرر ربحية متوقع للعام ٢٠٢٤ بمقدار ٣١,٦ مرة.

ارتفع صافي ربح سلوشنز في الربع الأول ٢٠٢٤ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٦,٢٪ إلى ٣٥٣,٠ مليون ريال سعودي، كما ارتفع عن الربع السابق بنسبة ١١٧,٩٪. جاء صافي الربح للربع محل المراجعة متوافقاً مع توقعاتنا عند ٣٥٣,٥ مليون ريال سعودي بفارق ٠,١٪ فقط، وبالتوافق من متوسط التوقعات بفارق ٢,٣٪. ارتفعت إيرادات جميع القطاعات خلال الربع عن الربع المماثل من العام السابق وعن الربع السابق باستثناء قطاع الخدمات التشغيلية المدارة الذي تراجع عن الربع السابق. أدى تحسن كفاءة النفقات التشغيلية وانخفاض تكاليف التمويل ومصاريف الزكاة إلى زيادة الإيرادات لتصل إلى ثاني أعلى صافي ربح ربع سنوي منذ إدراج أسهم شركة سلوشنز.

ارتفعت إيرادات الشركة خلال الربع الأول ٢٠٢٤ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٥,٠٪ لكنها انخفضت عن الربع السابق بنسبة ٢,١٪ لتصل إلى ٢,٨٠٩,٠ مليون ريال سعودي وكانت أقل من توقعاتنا بنحو ٦,٧٪. جاءت النتائج بدعم من نمو الإيرادات في جميع القطاعات عن الربع المماثل من العام السابق؛ ارتفعت إيرادات قطاع الخدمات الأساسية لتقنيات المعلومات والاتصالات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١,٦٪ و ٠,١٪ عن الربع السابق، كما ارتفعت إيرادات قطاع الخدمات التشغيلية المدارة عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٥,٤٪ ولكنها انخفضت عن الربع السابق بنسبة ١٠,٢٪، وارتفعت إيرادات الخدمات الرقمية عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٧,٧٪ و ٦,٤٪ عن الربع السابق. قابل ارتفاع الإيرادات من القطاع الخاص وشركة إس تي سي عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٪ و ٢٤٪ على التوالي، انخفاض إيرادات العملاء الحكوميين خلال نفس الفترة بنسبة ٧,٠٪. مع ذلك، أدى ارتفاع الإيرادات من قطاعات العملاء الآخرين إلى تنوع قاعدة عملاء سلوشنز من ٤٥٪ من إيرادات العملاء الحكوميين في الربع الأول ٢٠٢٣ إلى ٤٠٪ في الربع الأول ٢٠٢٤ كجزء من مبادرات التنويع للمجموعة.

بلغ إجمالي الربح للربع مبلغ ٦١٩,٠ مليون ريال سعودي بارتفاع ٢,١٪ عن الربع المماثل من العام السابق وبنسبة ٣٣,٤٪ عن الربع السابق، ذلك أقل من توقعاتنا ٦٧٩,٢ مليون ريال سعودي بفارق ٨,٩٪. انخفض هامش إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٦٠ نقطة أساس فيما ارتفع عن الربع السابق بمقدار ٥٩٠ نقطة أساس ليصل إلى ٢٣,٠٪. من المرجح أن يكون انكماش هامش إجمالي الربح ناتج عن التغيير في مزيج المشروع الذي يتطلب استخدام الكثير من الأجهزة.

جاء الربح التشغيلي للربع عند ٣٧٠ مليون ريال سعودي بنمو ٢,٧٪ عن الربع المماثل من العام السابق ونمو عن الربع السابق بنسبة ٨١,٢٪، وذلك مقابل توقعاتنا ٣٩٦,١ مليون ريال سعودي بفارق ٦,٦٪. كان أثر التحسن في المصاريف التشغيلية أعلى من أثر انكماش هامش إجمالي الربح، مما عزز صافي الربح خلال الربع. أدى استقرار المصاريف التشغيلية حول مستواها للربع المماثل من العام السابق إلى تحسن نسبة المصاريف التشغيلية إلى الإيرادات عند ٨,٩٪، انخفاض عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٤٠ نقطة أساس وبمقدار ٢٠ نقطة أساس عن الربع السابق.

النظرة العامة والتقييم: أعلنت الشركة عن مجموعة إيجابية من النتائج للربع الأول ٢٠٢٤، نتيجة انخفاض تكاليف التمويل والذكاة، لكن جاءت الإيرادات دون توقعاتنا وتوقعات السوق بسبب انخفاض الإيرادات من العملاء الحكوميين. انكماش هامش إجمالي الربح للربع عن المماثل من العام السابق وجاء أقل من توقعاتنا، لكن تحسن الكفاءة التشغيلية خفف من أثر الانكماش. كان التدفق النقدي للشركة خلال الربع بالسالب نتيجة لارتفاع متطلبات رأس المال العامل، لكن الشركة تمكنت من تمويل هذه المتطلبات بدعم من قوة الرصيد النقدي لديها والذي بلغ مع نهاية الربع الأول ٢٠٢٤ مبلغ ١,٠٩ مليار ريال سعودي. يتم تداول السهم حالياً بمكرر ربحية ٣١,٦ مرة بناء على توقعاتنا لربح السهم للعام ٢٠٢٤. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "محايد" بسعر مستهدف ٣٦٣,٥ ريال سعودي للسهم.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الأول ٢٠٢٣	الربع الرابع ٢٠٢٣	الربع الأول ٢٠٢٤	التغير عن الربع السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٢,٦٧٦	٢,٨٦٨	٢,٨٠٩	%٥,٠	%٢,١	%٦,٧-
إجمالي الربح	٦٠٦	٤٦٤	٦١٩	%٢,١	%٢٣,٤	%٨,٩-
هامش إجمالي الربح	%٢٢,٦	%١٦,٢	%٢٣,٠	-	-	-
الربح قبل الفوائد والضرائب	٣٥٧	٢٠٤	٣٧٠	%٣,٧	%٨١,٢	%٦,٦-
صافي الربح	٣٠٣,٨	١٦٦,٢	٣٥٣,٠	%١٦,٢	%١١٧,٩	%٠,١-
ربح السهم	٢,٥٣	١,٣٥	٢,٩٤	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، 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 بتفنيدها 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 تمك 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