



التوصية	محايد
السعر المستهدف (ريال سعودي)	١٤,٦
التغير في السعر*	٪١٤,٨

المصدر: تداول * السعر كما في ١٢ مايو ٢٠٢٤

أهم البيانات المالية

السنة المالية	السنة المالية	السنة المالية	السنة المالية	(ما لم يحدد غير ذلك)
٢٠٢٤ (متوقع)	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١	مليون ريال سعودي
الإيرادات	١٠,٩٦٦	١٠,٢٠٤	٩,٥٦٦	٨,٤٠٤
النمو %	٪٧,٥	٪٦,٧	٪١٣,٨	٪٤,٦-
إجمالي الربح	٢,٤٩٢	٢,٢٧٢	٢,٠٧٢	١,٧٦٤
صافي الربح	٤٧٦	٤٨٥	١,٠٨١	٣٠٠
النمو %	٪١,٨-	٪٥٥,٢-	٪٢٦,٣	٪٣٣,٤-
ربح السهم	٠,٥٣	٠,٥٤	١,٢٠	٠,٣٤
توزيع أرباح للسهم	٠,٦٠	٠,٦٠	١,٢٢	٠,٤٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

السنة المالية	السنة المالية	السنة المالية	السنة المالية	
٢٠٢٤ (متوقع)	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١	
هامش إجمالي الربح	٪٢٢,٧	٪٢٢,٣	٪٢١,٧	٪٢١,٠
هامش صافي الربح	٪٤,٣	٪٤,٨	٪١١,٣	٪٣,٦
مكرر الربحية (مرة)	٢٤,٠	٢٤,٥	٨,٧	٣٢,١
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٥,٩	٦,٩	٦,٧	٧,١
EV/EBITDA (مرة)	١٣,١	١٥,٨	١٥,٢	١٦,٧
عائد توزيع الأرباح	٪٤,٧	٪٤,٥	٪١١,٨	٪١,٨

المصدر: تقارير الشركة، موقع أرقام، أبحاث الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	١١,٣
الأداء السعري منذ بداية العام %	٪٣,٦-
السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	١١,٩ / ١٥,٦
الأسهم القائمة (مليون)	٩٠٠

المصدر: تقارير الشركة، بلومبرغ، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: بلومبرغ، أبحاث الجزيرة

محلل أول

فهد قريشي، CFA

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣١٥

f.irfan@aljziracapital.com.sa

ارتفاع النفقات التشغيلية أدى إلى تحقيق نتائج أقل من المتوقع. لا يزال هامش إجمالي الربح تحت الضغط على الرغم من تحسن الإيرادات.

انخفض صافي ربح أسواق العثيم في الربع الأول ٢٠٢٤ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣,٠٪ و ٣١,١٪ عن الربع السابق ليصل إلى ١١٦ مليون ريال سعودي. كانت النتائج أقل من توقعاتنا البالغة ١٥٠ مليون ريال سعودي وأقل من متوسط التوقعات البالغ ١٢٤ مليون ريال سعودي بنسب ٢٢,٤٪ و ٦,٤٪ على التوالي. يرجع معظم الفارق عن توقعاتنا إلى ارتفاع مصاريف التشغيل عن المتوقع حيث بلغت ٤٩٧ مليون ريال سعودي (أعلى من توقعاتنا بمقدار ٤٠ مليون ريال سعودي) وارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٠,٠٪. ارتفعت إيرادات الشركة عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٩,٠٪ و ١٨,٣٪ عن الربع السابق لتصل إلى ٣,٠٣٣ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ٢,٨٧٢ مليون ريال سعودي بنسبة ٥,٦٪. جاء نمو الإيرادات بدعم من إضافة فروع جديدة ونمو المبيعات خلال شهر رمضان (حيث حل ١٢ يوم إضافي من شهر رمضان خلال الربع الأول ٢٠٢٤). استقر هامش إجمالي الربح في الربع الأول ٢٠٢٤ حول مستواه عند ٢٠,٧٪، انخفاض عن الربع السابق بمقدار ٤٦٩ نقطة أساس، أقل من توقعاتنا البالغة ٢٢,١٪ بمقدار ١٤٢ نقطة أساس بسبب زيادة العروض الترويجية والخصومات خلال شهر رمضان. نستمر في التوصية لسهم العثيم على أساس "محايد" بسعر مستهدف ١٤,٦ ريال سعودي للسهم.

انخفض صافي ربح أسواق العثيم في الربع الأول ٢٠٢٤ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣,٠٪ و ٣١,١٪ عن الربع السابق إلى ١١٦ مليون ريال سعودي. كانت النتائج أقل من توقعاتنا البالغة ١٥٠ مليون ريال سعودي وأقل من متوسط التوقعات البالغ ١٢٤ مليون ريال سعودي بنسب ٢٢,٤٪ و ٦,٤٪ على التوالي. يرجع معظم الفارق عن توقعاتنا إلى ارتفاع مصاريف التشغيل عن المتوقع حيث بلغت ٤٩٧ مليون ريال سعودي (أعلى من توقعاتنا بمقدار ٤٠ مليون ريال سعودي) وارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٠,٠٪. أيضاً، أدى ارتفاع مطلوبات الإيجار بمقدار ٤,١ مليون ريال سعودي وتراجع أداء الشركات الزميلة بمقدار ٢,٣ مليون ريال سعودي وانخفاض الدخل من الودائع بمقدار ٤,٨ مليون ريال سعودي إلى الضغط على صافي الربح خلال الربع الأول ٢٠٢٤.

ارتفعت إيرادات الشركة عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٩,٠٪ و ١٨,٣٪ عن الربع السابق لتصل إلى ٣,٠٣٣ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ٢,٨٧٢ مليون ريال سعودي بنسبة ٥,٦٪. جاء نمو الإيرادات بدعم من إضافة فروع جديدة ونمو المبيعات خلال شهر رمضان حيث حل ١٢ يوم إضافي من شهر رمضان خلال الربع الأول ٢٠٢٤ مقارنة بالفترة المماثلة من العام السابق. افتتحت الشركة ١٠ فروع في الربع الأول ٢٠٢٤ مقابل ٩ فروع في الربع الرابع ٢٠٢٣.

ارتفع إجمالي الربح خلال الربع الأول ٢٠٢٤ إلى ٦٢٦ مليون ريال سعودي مقابل ٥٧٤ مليون ريال سعودي في الربع الأول ٢٠٢٣، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٦٣٤ مليون ريال سعودي. استقر هامش إجمالي الربح في الربع الأول ٢٠٢٤ حول مستواه عند ٢٠,٧٪، انخفاض عن الربع السابق بمقدار ٤٦٩ نقطة أساس، أقل من توقعاتنا البالغة ٢٢,١٪ بمقدار ١٤٢ نقطة أساس بسبب زيادة العروض الترويجية والخصومات.

ارتفع الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٥,٦٪ إلى ١٣٠ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ١٧٧ مليون ريال سعودي، بلغ هامش الربح التشغيلي ٤,٣٪، أقل من توقعاتنا البالغة ٦,٢٪. كانت المصاريف التشغيلية أعلى من توقعاتنا بمقدار ٤٠ مليون ريال سعودي؛ ارتفع معدل النفقات التشغيلية إلى المبيعات عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ١٥ نقطة أساس إلى ١٦,٤٪ أعلى من توقعاتنا البالغة ١٥,٩٪. إجمالاً، انخفض صافي الهوامش عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٤٨ نقطة أساس و ٢٧٥ نقطة أساس عن الربع السابق إلى ٣,٨٪ (أقل من توقعاتنا البالغة ٥,٢٪).

النظرة العامة والتقييم: سجلت أسواق العثيم نتائج أقل من المتوقع نتيجة ارتفاع المصاريف التشغيلية. ارتفع معدل النفقات التشغيلية إلى المبيعات عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ١٥ نقطة أساس إلى ١٦,٤٪ أعلى من توقعاتنا البالغة ١٥,٩٪ بمقدار ٤٧ نقطة أساس. تعد الزيادة المستدامة في معدل النفقات التشغيلية إلى المبيعات من المخاطر السلبية على تقديراتنا، ننتظر المزيد من التفاصيل حول هذا الأمر. نتوقع نمو أرباح أسواق العثيم بمعدل سنوي مركب ١٠,١٪ للفترة ٢٠٢٣-٢٠٢٥. مع ذلك، توصلنا إلى سعر مستهدف عند ١٤,٦ ريال سعودي للسهم، أعلى من سعر السوق الحالي بنحو ١٤,٨٪، لذلك نستمر في توصيتنا لسهم العثيم على أساس "محايد".

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الأول ٢٠٢٣	الربع الأول ٢٠٢٣	الربع الأول ٢٠٢٤	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٢,٧٨٢	٢,٥٦٣	٣,٠٣٣	٪٩,٠	٪١٨,٣	٪٥,٦
إجمالي الربح	٥٧٤	٦٥٠	٦٢٦	٪٩,١	٪٣,٦-	٪١,٢-
هامش إجمالي الربح	٪٢٠,٦	٪٢٥,٣	٪٢٠,٧	٪٥,٦	٪٣٠,٤-	٪٢٦,٩-
الربح قبل الفوائد والضرائب	١٢٣	١٨٦	١٣٠	٪٣٠,٠-	٪٣١,١-	٪٢٢,٤-
صافي الربح	١٢٠	١٦٩	١١٦	٪٣٠,٠-	٪٣١,١-	٪٢٢,٤-
ربح السهم	٠,١٣	٠,١٩	٠,١٣	٪٣٠,٠-	٪٣١,١-	٪٢٢,٤-

المصدر: تداول، أبحاث 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، 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 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