



التوصية	زيادة المراكز
السعر المستهدف (ريال سعودي)	٥٣,٩
التغير في السعر*	٢٨,٨٪

المصدر: تداول * السعر كما في ٩ نوفمبر ٢٠٢٥

أهم البيانات المالية	٢٠٢٣	٢٠٢٤	٢٠٢٥ (متوقع)	٢٠٢٦ (متوقع)
الإيرادات	٢,٤٥٩	٢,٦٨٤	٢,٧٦٨	٣,١٦٢
النمو %	٢٤,٤٪	٩,١٪	٣,٢٪	١٤,٢٪
إجمالي الربح	٤٠٩	٦٢١	٦٥٥	٧٥٥
صافي الربح	٢١١	٣٢٧	٤٢٤	٤٥٠
النمو %	١٢,٢٪	٥٤,٦٪	٣٢,٨٪	٣,٥٪
ربح السهم	١,١٢	١,٧٤	٢,٣١	٢,٣٩
التوزيعات للسهم	٠,٠٠	٢,٠٠	٢,٠٠	٢,٠٠

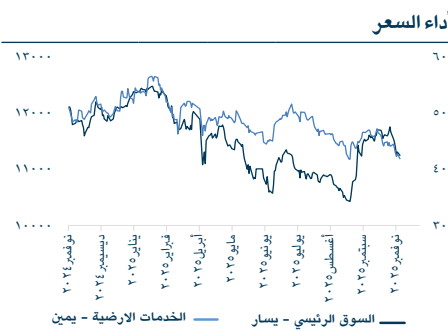
المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

أهم النسب	٢٠٢٣	٢٠٢٤	٢٠٢٥ (متوقع)	٢٠٢٦ (متوقع)
هامش إجمالي الربح	١٦,٦٪	٢٣,١٪	٢٣,٧٪	٢٣,٩٪
هامش التشغيل	٩,٣٪	١١,٩٪	١٥,٦٪	١٤,٤٪
هامش صافي الربح	٨,٦٪	١٢,٢٪	١٥,٧٪	١٤,٢٪
العائد على حقوق المساهمين	٩,٥٪	١٣,٥٪	١٧,١٪	١٧,٢٪
العائد على الأصول	٤,٩٪	٧,٧٪	١٠,٠٪	٩,٩٪
مكرر الربحية (مرة)	٣٢,١	٢٩,٤	١٨,١	١٧,٥
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٢,٩	٣,٨	٣,١	٣,٠
EV/EBITDA (مرة)	١٧,١	١٩,٣	١٢,٧	١٢,٢
عائد توزيع الأرباح	٠,٠٪	٣,٩٪	٤,٨٪	٤,٨٪

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية	القيمة السوقية (مليار)
الأداء السعري منذ بداية العام %	١٨,٠ -
السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	٥٧,١٠ / ٤١,٠٠
الأسم القائمة (مليون)	١٨٨,٠

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



المصدر: تداول، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

محلل مالي
ريناد الشهري
٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٥٠
r.alshehri@aljaziracapital.com.sa

نمو كبير في صافي الربح بدعم من ارتفاع هامش إجمالي الربح والربح التشغيلي على الرغم من تباطؤ نمو الإيرادات

ارتفع صافي ربح الشركة السعودية للخدمات الأرضية خلال الربع الثالث ٢٠٢٥ بنسبة ٢٤,٣٪ عن الربع المماثل من العام السابق ليصل إلى ١٠٢ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ٩٣ مليون ريال سعودي. جاء الفارق عن توقعاتنا نتيجة ارتفاع هامش إجمالي الربح عن المتوقع. ارتفعت الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢,٢٪ إلى ٦٨٣ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٦٩٩ مليون ريال سعودي، وذلك نتيجة ارتفاع عدد الرحلات الجوية. اتسع هامش إجمالي الربح إلى ٢٣,٨٪ من ٢١,١٪ في الربع الثالث ٢٠٢٤، وجاء أعلى من توقعاتنا عند ٢١,٠٪. ارتفع الربح التشغيلي بنسبة ٣١,٥٪ عن الربع المماثل من العام السابق ليصل إلى ٩٨ مليون ريال سعودي، ليتجاوز توقعاتنا البالغة ٩١ مليون ريال سعودي، مما يعكس تأثير ارتفاع هامش إجمالي الربح وانخفاض النفقات التشغيلية. بلغ هامش إجمالي الربح ١٤,٤٪ مقابل ١١,٢٪ في الربع الثالث ٢٠٢٤. نستمر في السعر المستهدف لسهم الشركة السعودية للخدمات الأرضية عند ٥٣,٩ ريال سعودي والتوصية "زيادة المراكز".

- ارتفع صافي ربح الشركة السعودية للخدمات الأرضية خلال الربع الثالث ٢٠٢٥ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٤,٣٪ ليصل إلى ١٠٢ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ٩٣ مليون ريال سعودي. جاء معظم الفارق عن توقعاتنا نتيجة ارتفاع هامش إجمالي الربح عن المتوقع ارتفع صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بدعم من انخفاض خسائر المخصصات وتحسن هامش إجمالي الربح، قابل ذلك جزئياً انخفاض الدخل من مصادر أخرى. ارتفع صافي الربح عن الربع السابق بنسبة ٢,١٪ نتيجة ارتفاع هامش إجمالي الربح على الرغم من انخفاض الإيرادات قليلاً وارتفاع النفقات التشغيلية.
- ارتفعت الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢,٢٪ إلى ٦٨٣ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٦٩٩ مليون ريال سعودي. وذلك نتيجة ارتفاع عدد الرحلات الجوية. مع ذلك، تراجعت الإيرادات قليلاً عن الربع السابق بنسبة ٠,٨٪، حيث شهد الربع السابق زيادة في إيرادات الحج والعمرة.
- ارتفع إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٠,٤٪ إلى ١٥٦ مليون ريال سعودي (توقعاتنا: ١٤٧ مليون ريال سعودي). حافظت الشركة على استقرار تكلفة الإيرادات حول مستوى الربع المماثل من العام السابق بدعم من مبادراتها المستمرة لتحسين الكفاءة التشغيلية وترشيد النفقات. ارتفع هامش إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنحو ١٧٠ نقطة أساس إلى ٢٣,٨٪، أعلى من ٢١,١٪ في الربع الثالث ٢٠٢٤ وأعلى من توقعاتنا البالغة ٢١,٠٪.
- ارتفع الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣١,٥٪ إلى ٩٨ مليون ريال سعودي (توقعاتنا: ٩١ مليون ريال سعودي)، بسبب التأثير الإيجابي لارتفاع هامش إجمالي الربح بدعم من انخفاض المصاريف العمومية والإدارية وخسائر المخصصات، قابله جزئياً انخفاض الدخل من مصادر أخرى. ارتفع هامش الربح التشغيلي في الربع الثالث ٢٠٢٥ إلى ١٤,٤٪ مقابل ١١,٢٪ في الربع الثالث ٢٠٢٤.

النظرة العامة والتقييم: حققت الشركة السعودية للخدمات الأرضية نمواً جيداً في صافي الربح خلال الربع الثالث ٢٠٢٥، وجاءت النتائج ككل أفضل قليلاً من توقعاتنا. كان تحسن الربحية أهم ما ميز نتائج الربع على الرغم من أن نمو الإيرادات كان محدوداً. نظرنا إيجابية للشركة بسبب قوة الأداء التشغيلي. نعتقد أن الشركة السعودية للخدمات الأرضية في وضع جيد استراتيجياً للاستفادة من استمرار توسع قطاعي الطيران والسياحة في السعودية. تؤدي الشركة السعودية للخدمات الأرضية دوراً مهماً في دعم البنية التحتية لخدمات المناولة الأرضية في المملكة، وذلك بدعم من عملياتها في ٢٩ مطاراً وحصتها السوقية التي تبلغ ٩٠٪. تشكل شراكاتها القوية مع شركات الطيران (بما في ذلك توقيع اتفاقيتين بقيمة ٢ مليار ريال سعودي مع طيران الرياض) إلى جانب اتساع نطاق عملياتها أساساً متيناً لنمو الشركة على المدى الطويل. وفقاً للتقييم الحالي، من المتوقع أن تحقق الشركة توزيعات أرباح لعام ٢٠٢٥ عند ٤,٨٪. يتم تداول سهم الشركة حالياً بمكرر ربحية بمقدار ١٨,١ مرة ومكرر EV/EBITDA بمقدار ١٢,٧ مرة على أساس توقعاتنا للعام ٢٠٢٥. نستمر في السعر المستهدف لسهم الشركة السعودية للخدمات الأرضية عند ٥٣,٩ ريال سعودي والتوصية "زيادة المراكز" بسبب فرص ارتفاع السهم بنسبة ٢٨,٨٪.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الثالث ٢٠٢٤	الربع الثاني ٢٠٢٥	الربع الثالث ٢٠٢٥	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٦٦٩	٦٨٩	٦٨٣	٢,٢٪	-٠,٨٪	-٢,٢٪
إجمالي الربح	١٤١	١٣٨	١٥٦	١٠,٤٪	١٢,٨٪	٦,١٪
هامش إجمالي الربح	٢١,١٪	٢٠,٠٪	٢٣,٨٪	-	-	-
الربح التشغيلي	٧٥	٩٧	٩٨	٣١,٥٪	١,٣٪	٨,١٪
صافي الربح	٨٢	٩٩	١٠٢	٢٤,٣٪	٢,١٪	٩,١٪
ربح السهم	٠,٤٣	٠,٥٣	٠,٥٤	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال





رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljazaricapital.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. و الأسهم 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 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 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. ٢٠٤٣٨ الرياض ١١٤٥٥ المملكة العربية السعودية، هاتف: ٢١٥٧٠٠٠-٠١١ فاكس: ٢٢٥٦٢٠٨-٠١١

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