

تكلفة غير متكررة تؤدي إلى الخسارة

09 مارس، 2025

التوصية	شراء	التغير	التوصية
آخر سعر إغلاق	15.96 ريال	عائد الأرباح الموزعة	15.9%
السعر المستهدف خلال 12 شهر	18.50 ريال	إجمالي العوائد المتوقعة	20.3%

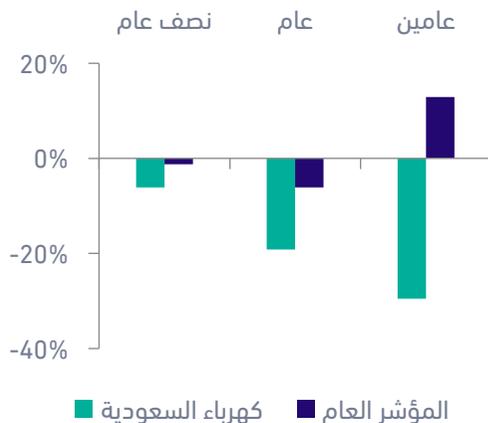
كهرباء السعودية	الربع الرابع 2024	الربع الرابع 2023	التغير السنوي	الربع الثالث 2024	التغير الربعي	توقعات الرياض المالية
الإيرادات التشغيلية	22,113	18,434	20%	28,316	22%	20,954
الدخل الإجمالي	1,421	(37)	-	8,757	84%	1,048
الهامش الإجمالي	6%	-	-	31%	5%	5%
الدخل التشغيلي	(4,122)	(577)	615%	8,155	151%	1,108
صافي الدخل*	(5,273)	(91)	5,681%	6,898	176%	(32)

(جميع الأرقام بالمليون ريال)
* قبل خصم توزيعات أداة المضاربة

- حققت الشركة السعودية للكهرباء نموًا في الإيرادات بنسبة 20% على أساس سنوي لتصل إلى 22.1 مليار ريال، متفوقةً على توقعاتنا البالغة 21 مليار ريال. كما شهدت إيرادات عام 2024 بالكامل ارتفاعًا ملحوظًا بنسبة 18% على أساس سنوي لتصل إلى 88.7 مليار ريال، مدفوعة بارتفاع معدل العائد التنظيمي الموزون لتكلفة رأس المال وزيادة قاعدة الأصول المنظمة. بالإضافة إلى ذلك، استمر ارتفاع الطلب على الكهرباء من العملاء الحاليين والجدد، بينما ساهمت الإيرادات المتزايدة من مشاريع تطوير محطات التحويل وخطوط النقل لصالح عملاء الشركة في تعزيز نمو الإيرادات.
- عاد الدخل الإجمالي إلى المنطقة الإيجابية على أساس سنوي، حيث بلغ 1.4 مليار ريال مقابل خسارة طفيفة في العام الماضي. وبلغ الهامش الإجمالي 6%، وهو أفضل قليلًا من توقعاتنا عند 5%. كما ارتفعت النفقات الرأسمالية لعام 2024 إلى أعلى مستوى لها على الإطلاق لتصل إلى 60 مليار ريال، مرتفعةً بنسبة 44% على أساس سنوي، مع توجيهها نحو تطوير البنية التحتية للطاقة، وتعزيز الشبكة الذكية، وتحسين كفاءة التوليد، وتطوير موثوقية الخدمة. كما تسير عمليات دمج الطاقة المتجددة بشكل جيد، حيث تم ربط 6.8 جيجاواط من الطاقة بالشبكة بحلول نهاية عام 2024.
- تكدت الشركة تكاليف لمرة واحدة بقيمة 5.7 مليار ريال لتسوية المبالغ المتنازع عليها المتعلقة بكميات الوقود وتسعيره وتكاليف المناولة والتعريفات الكهربائية، مما أدى إلى تسجيل صافي خسارة بقيمة 5.3 مليار ريال في الربع الرابع من 2024، وصافي خسارة بعد أداة المضاربة بقيمة 7.5 مليار ريال. حتى أن صافي الدخل المعلن للعام بأكمله تراجع بنسبة 33% ليصل إلى 6.9 مليار ريال. ومع ذلك، عند استبعاد هذا البند غير المتكرر، فإن صافي الدخل (قبل أداة المضاربة) كان سيبلغ حوالي 400 مليون ريال في الربع الرابع و12.1 مليار ريال للعام بالكامل، متفوقًا على الفترات المقارنة. تم الحفاظ على توزيعات الأرباح السنوية عند 0.70 ريال. ورغم الأداء الضعيف للسهم مؤخرًا، إلا أننا نبقى على السعر المستهدف عند 18.50 ريال ونرفع التوصية إلى الشراء، حيث نرى أن هذا قد يكون نقطة دخول جيدة للمستثمرين على المدى الطويل.

بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	15.92/20.64
القيمة السوقية (مليون ريال)	66,499
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	4.167
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	18.76%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	1,390,911
رمز بلومبيرغ	SECO AB



تصنيف السهم

غير مصنف	بيع	حياد	شراء
تحت المراجعة/ مقيد	إجمالي العوائد المتوقعة اقل من -15%	إجمالي العوائد المتوقعة بين +15% و -15%	إجمالي العوائد المتوقعة أكبر من +15%

تعتبر نسب العوائد تقديرية، حيث تعتمد التوصيات على عوامل أخرى أيضاً
لإبداء أي ملحوظات على أي من تقاريرنا، نرجو التواصل من خلال research@riyadcapital.com

الرياض المالية شركة مساهمة مغلقة. رأس المال المدفوع 500 مليون ريال سعودي تعمل بموجب ترخيص من هيئة السوق المالية برقم (37-07070) وسجل تجاري رقم 1010239234. الإدارة العامة: واحة غرناطة 2414 حي الشهداء، الوحدة رقم 69 الرياض 13241-7279، المملكة العربية السعودية. الهاتف: 920012299.

تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير بحسن نية من مصادر عامة مختلفة يعتقد بأنها موثوق بها. في حين اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير هي دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذه الوثيقة هي عادلة ومعقولة، ومع ذلك فإن الرياض المالية لا تضمن دقة البيانات والمعلومات المقدمة، وعلى وجه الخصوص، الرياض المالية لا تتعهد أن المعلومات الواردة في هذا التقرير هي كاملة أو خالية من أي خطأ. هذا التقرير ليس، وليس المقصود به أن يفسر على أنه، عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية. وبناءً عليه، فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة، و/أو عدالة، و/أو اكتمال المعلومات التي يحتوي عليها هذا التقرير. الرياض المالية تخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو محتوياته، ولن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من مسؤولي الرياض المالية من مدراء، ومسؤولين، وموظفين مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو أمد أو أكثر من الشركات التابعة أو عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى المشار إليها في هذا التقرير. الآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة الرياض المالية كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار. ليس هنالك أي ضمان بأن النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متسقة مع أية آراء أو تنبؤات أو توقعات واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير يمثل نتيجة محتملة فقط. كما أن هذه الآراء، والتنبؤات والتوقعات تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي. القيمة لأني، أو الدخل من أي، من الاستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و/أو تتأثر بالتغيرات. الأداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وفقاً لذلك، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على ناتج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل. هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام ولا يعتبر ظروف، وأهداف، ومستوى المخاطرة لأني مستثمر معين. ولذلك، فإنه لا يقصد بهذا التقرير تقديم مشورة في مجال الاستثمار ولا يأخذ بعين الاعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الاستثمارية الخاصة و/أو الاحتياجات الخاصة بالقارئ. قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الاستثمار يجب على القارئ الحصول على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والقانونية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لأن الاستثمار في هذا النوع من الأوراق المالية قد لا يكون ملائماً لجميع الأشخاص. لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البحثي، كلياً أو جزئياً، وجميع المعلومات والآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة فيه محمية بموجب القواعد ولوائح حقوق الطبع والنشر.