

## 05 مارس، 2025

## تكاليف الوقود والمخصصات تؤدي إلى خسائر

التوصية	حياد	التغير	التغير
آخر سعر إغلاق	49.40 ريال	عائد الأرباح الموزعة	11.3%
السعر المستهدف خلال 12 شهر	55.00 ريال	إجمالي العوائد المتوقعة	11.3%

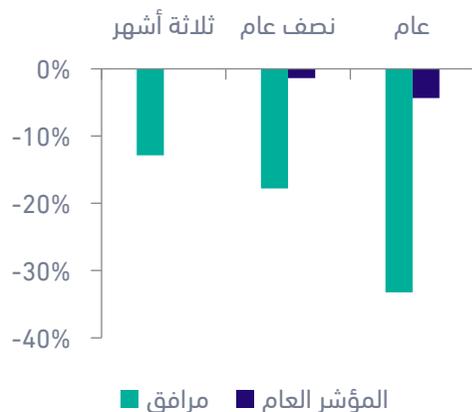
مرافق	الربع الرابع 2024	الربع الرابع 2023	التغير السنوي	الربع الثالث 2024	التغير الربعي	توقعات الرياض المالية
المبيعات	1,707	1,617	6%	1,857	8%	1,750
الدخل الإجمالي	781	826	5%	304	157%	192
الهامش الإجمالي	46%	51%		16%	11%	
الدخل التشغيلي	281	776	64%	312	10%	157
صافي الدخل	(277)	133	-	185	-	36

(جميع الأرقام بالمليون ريال)

- سجلت مرافق إيرادات بلغت 1.71 مليار ريال، لتأتي قريبة من توقعاتنا البالغة 1.75 مليار ريال، حيث ارتفعت بنسبة 6% على أساس سنوي، لكنها انخفضت بنسبة 8% على أساس ربعي. للعام بأكمله، نمت الإيرادات بنسبة 8% لتصل إلى 6.9 مليار ريال، مدفوعة بزيادة الكميات المباعة. ومع ذلك، ارتفعت تكاليف الإيرادات السنوية بنسبة 15% نتيجة لارتفاع تكاليف الوقود. وللربع الرابع تراجع الدخل الإجمالي بنسبة 5% على أساس سنوي ليصل إلى 781 مليون ريال نتيجة لارتفاع تكلفة الإيرادات بشكل كبير. قامت مرافق بإعادة تعديل القوائم المالية لعام 2023. كما قامت أيضًا بإلغاء توحيد حصتها النسبية في مشروع الجبيل للمياه والطاقة كمشروع مشترك، وستقوم من الآن فصاعدًا بالمحاسبة عنه باستخدام طريقة حقوق الملكية. لم يتم الإعلان عن أي توزيعات أرباح للنصف الثاني من عام 2024.
- تقلص الهامش الإجمالي بنسبة 5% على أساس سنوي خلال الربع الرابع، مدفوعًا بارتفاع تكاليف الوقود. انخفض الدخل التشغيلي بشكل حاد، حيث تراجع بنسبة 64% على أساس سنوي و10% على أساس ربعي ليصل إلى 281 مليون ريال. ارتفع التدفق النقدي الحر للعام بالكامل بنسبة 13% ليصل إلى 2.4 مليار ريال، مدفوعًا بتحسين التدفقات النقدية التشغيلية.
- وفقًا للإدارة، سجلت الشركة مخصصًا لخصائر الائتمان المتوقعة بقيمة 500 مليون ريال للذمم المدينة، نظرًا لمرور عامين على تسجيل هذه المستحقات. حيث لم تتلق الشركة الفرق في إيرادات الكهرباء بسبب تطبيق تعرفه استهلاك الكهرباء العالي الكثافة من العملاء في القطاعات الصناعية والتجارية والزراعية، نظرًا لعدم الموافقة على آلية التحصيل بعد.
- بسبب هذه المخصصات، تحول صافي أرباح الربع الرابع إلى خسارة بلغت 277 مليون ريال. وأكدت الإدارة أنها تجري مناقشات مع الجهات التنظيمية لحل هذه المسائل. في ضوء هذه التطورات، نخفض السعر المستهدف إلى 55.00 ريال مع الإبقاء على توصيتنا بالحياد.

## بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	43.8/78.4
القيمة السوقية (مليون ريال)	12,350
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	250
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	30%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	443,158
رمز بلومبيرغ	MARAFIQ 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](mailto: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 مسووبي الرياض المالية من مدراء، ومسؤولين، وموظفين مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو أحد 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 متنسقة 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 لأي، 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 لأي 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.