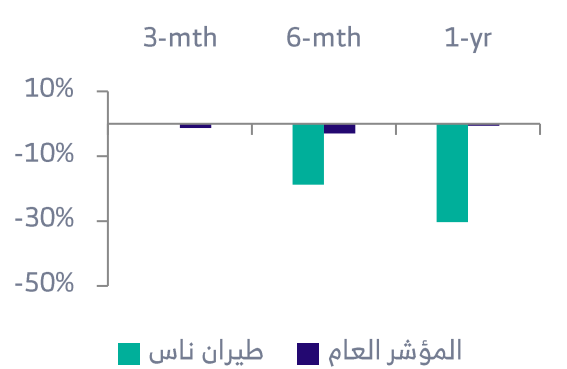


بيانات السوق	
أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	48.20/81.70
القيمة السوقية (مليون ريال)	8,461
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	171
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	%43.01
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	581,855
رمز بلومبيرغ	flynas AB



ضغوط قصيرة الأجل، وفرص نمو طويلة الأجل

التوصية	شراء	التغيير
آخر سعر إغلاق	49.68 ريال	%20.8
السعر المستهدف خلال 12 شهر	60.00 ريال	%0.0
		إجمالي العوائد المتوقعة %20.8

فلاي ناس	الربع الثاني 2026	الربع الثاني 2025	التغيير السنوي	الربع الأول 2026	التغيير الربعي	توقعات الرياض المالية
المبيعات	2,213	2,144	%3	2,006	%10	2,189
الدخل الإجمالي	26	451	(%94)	347	(%92)	(26)
العامش الإجمالي	%1	%21		%17	(%1)	(163)
الدخل التشغيلي	(110)	(684)	-	220	-	(163)
صافي الربح	(241)	(863)	-	118	-	(299)

(جميع الأرقام بالمليون ريال)

- بلغت الإيرادات 2.21 مليار ريال (بارتفاع 3% على أساس سنوي، وارتفاع 10% على أساس ربعي)، مدعومة بارتفاع الإيرادات لكل وحدة، رغم انخفاض حركة المسافرين، لتأتي متوافقة إلى حد كبير مع توقعاتنا البالغة 2.18 مليار ريال. وانخفض عدد المسافرين إلى 2.6 مليون (بانخفاض 28% على أساس سنوي، وانخفاض 35% على أساس ربعي) في ظل تأثير الاضطرابات الإقليمية على الطلب. كما تراجعت مقاعد الكيلومترات المتاحة إلى 5.43 مليار (بانخفاض 15% على أساس سنوي، وانخفاض 28% على أساس ربعي)، بما يتماشى مع توقعاتنا البالغة 5.46 مليار، وذلك نتيجة خفض السعة التشغيلية بشكل استباقي بهدف الحفاظ على مستويات التسعير والربحية خلال فترة الاضطرابات. ونتيجة لذلك، انخفض معامل الإشغال إلى 71% (مقابل 80% في الربع الثاني 2025 و80.7% في الربع الأول 2026)، متوافقاً مع توقعاتنا البالغة 70%. وفي المقابل، ارتفع العائد لكل مقعد كيلومتر متاح إلى 29.9 هللة (بارتفاع 22% على أساس سنوي، وارتفاع 15% على أساس ربعي)، مع قيام الشركة برفع أسعار التذاكر بشكل استباقي لتعويض جزء من الارتفاع الحاد في أسعار وقود الطائرات، ليأتي أقل قليلاً من تقديرنا البالغة 31.0 هللة.
- تراجع الدخل الإجمالي إلى 26 مليون ريال (بانخفاض 94% على أساس سنوي، وانخفاض 92% على أساس ربعي)، مقارنة بتوقعاتنا بخسارة إجمالية قدرها 26 مليون ريال. ورغم تحسن الإيرادات لكل وحدة، فإن الارتفاع الحاد في أسعار وقود الطائرات (ارتفاع 86% على أساس سنوي، إلى جانب انخفاض استغلال السعة التشغيلية، حد من قدرة الشركة على توزيع تكاليفها التشغيلية الثابتة على حجم النشاط، مما ضغط على هامش الربحية.
- سجلت فلاي ناس خسارة تشغيلية قدرها 110 ملايين ريال في الربع الثاني 2026، مقارنة بتوقعاتنا بخسارة تشغيلية بلغت 163 مليون ريال. وبلغت المصروفات التشغيلية 136 مليون ريال (بانخفاض 88% على أساس سنوي)، بما يتماشى مع توقعاتنا البالغة 138 مليون ريال، في حين تراجعت المصروفات التشغيلية إلى 122 مليون ريال (انخفاض 27% على أساس سنوي)، مقارنة بتوقعاتنا البالغة 127 مليون ريال، بدعم من ارتفاع دخل التمويل وانخفاض مصروفات الفوائد على القروض والضمانات البنكية.
- سجلت فلاي ناس صافي خسارة بلغت 241 مليون ريال في الربع الثاني 2026، مقارنة بصافي ربح معدل قدره 220 مليون ريال في الربع الثاني 2025 (باستثناء مصروفات الطرح العام الأولي غير المتكررة البالغة 1,083 مليون ريال). ويعزى ذلك إلى أن الارتفاع الحاد في أسعار وقود الطائرات، إلى جانب الخفض الاستباقي للسعة التشغيلية، الذي فاق أثر التحسن في الإيرادات لكل وحدة. ومع ذلك، جاءت الخسارة المسجلة أفضل من توقعاتنا التي كانت تشير إلى صافي خسارة قدره 299 مليون ريال.
- ورغم محدودية المحفزات على المدى القريب في ظل استمرار الاضطرابات الإقليمية وعدم اليقين بشأن أسعار الوقود، فإننا ما زلنا ننظر إلى فلاي ناس باعتبارها قصة نمو جاذبة على المدى الطويل. ونتوقع تحسن وضوح الرؤية بشأن الأرباح مع عودة الأوضاع الإقليمية إلى طبيعتها، مدعوماً بخطة الشركة الطموحة للتوسع في السعة التشغيلية، واستراتيجية تنمية شبكة الوجهات، واستفادتها الهيكلية من النمو طويل الأجل لقطاع الطيران في المملكة، بما يدعم إعادة تقييم السهم تدريجياً. وعليه، نبقى على سعرنا المستهدف ونرفع توصيتنا إلى شراء، إذ نرى أن التراجع الأخير في سعر السهم يوفر فرصة دخول جاذبة.

تصنيف السهم

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

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: 3128 البوليغارد المالي، 6671 حي العقيق، الرياض 13519، المملكة العربية السعودية.

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 منسوبي 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 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 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.