

مفاجأة إيجابية في الأرباح مدفوعة بانخفاض فوائد الإيجار

29 مارس، 2026

| | | | |
|----------------------------|------------|-------------------------|---------|
| التوصية | شراء | التغيير | التغيير |
| آخر سعر إغلاق | 51.60 ريال | عائد الأرباح الموزعة | 0.0% |
| السعر المستهدف خلال 12 شهر | 72.00 ريال | إجمالي العوائد المتوقعة | 39.5% |

| فلاي ناس | الربع الرابع 2025 | الربع الرابع 2024 | التغيير السنوي | الربع الثالث 2025 | التغيير الربعي | توقعات الرياض المالية |
|-----------------|-------------------|-------------------|----------------|-------------------|----------------|-----------------------|
| المبيعات | 1,781 | 1,665 | 7% | 2,091 | 15% | 1,779 |
| الدخل الإجمالي | 245 | 270 | 9% | 372 | 34% | 260 |
| العامش الإجمالي | 14% | 16% | | 18% | | 15% |
| الدخل التشغيلي | 104 | 90 | 16% | 259 | 60% | 131 |
| صافي الربح | 67 | (59) | NM | 87 | 23% | (50) |

(جميع الأرقام بالمليون ريال)

سجلت طيران ناس أداءً متمسكاً خلال الربع الرابع 2025، حيث ارتفعت الإيرادات بنسبة 7% على أساس سنوي لتصل إلى 1.78 مليار ريال، متوافقةً إلى حد كبير مع توقعاتنا. ويُعزى هذا الأداء إلى استمرار التوسع في السعة التشغيلية وارتفاع أعداد المسافرين، وذلك رغم استمرار الضغوط على العوائد للوحدة. وعلى أساس ربعي، انخفضت الإيرادات بنسبة 15%، نتيجة تراجع العائد لكل مقعد- كيلومتر (RASK) إلى 22.8 هللة (بانخفاض مقداره 7% على أساس سنوي و8% على أساس ربعي). وأرجعت الإدارة هذا الضعف في العوائد إلى تأثير مزيج الوجهات وطول الرحلات، إلى جانب الإضافة المستمرة للسعات الدولية الجديدة، بالإضافة إلى مبادرات تسعيرية مستهدفة لتحفيز الطلب. ارتفع عدد المسافرين إلى 4.3 مليون (بارتفاع نسبته 13.2% على أساس سنوي و2.4% على أساس ربعي)، فيما تحسن معامل الحمولة إلى 85.2% مقارنة بـ 83.1%، مما يعكس تحسناً في الطلب بنهاية العام. وبلغت السعة (ASK) نحو 7.50 مليار (بارتفاع نسبته 17% على أساس سنوي، وانخفاض 5% على أساس ربعي)، متوافقةً مع توقعاتنا البالغة 7.49 مليار.

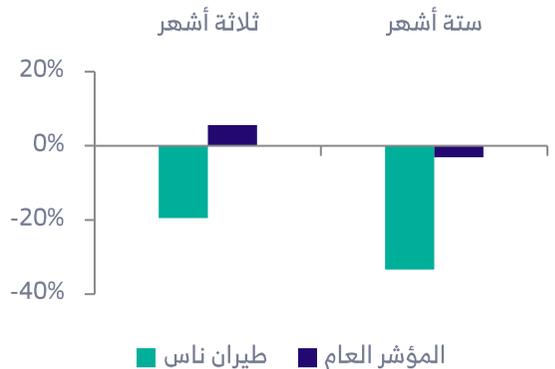
بلغ الدخل الإجمالي 245 مليون ريال (بانخفاض 9% على أساس سنوي و34% على أساس ربعي)، ليأتي دون توقعاتنا البالغة 260 مليون ريال. كما تراجع العامش الإجمالي إلى 13.7% (مقابل 17.8% في الربع السابق و16.2% في الفترة المماثلة من العام الماضي)، وأتى أقل من توقعاتنا البالغة 14.6%، وذلك نتيجة ارتفاع تكاليف الصيانة، مع تعويض جزئي عبر استرداد بقيمة 150 مليون ريال من موردين. بلغ الدخل التشغيلي نحو 104 مليون ريال (بارتفاع 16% على أساس سنوي وانخفاض 60% على أساس ربعي)، حيث يعكس التراجع الربعي انخفاض دخل الإجمالي وغياب الأثر الموسمي القوي الذي شهده الربع الثالث. كما بلغت المصاريف التشغيلية 141 مليون ريال (بانخفاض 22% على أساس سنوي وارتفاع 25% على أساس ربعي)، متجاوزةً توقعاتنا البالغة 129 مليون ريال.

على مستوى صافي الربح، سجلت الشركة أداءً أفضل من المتوقع، محققةً صافي ربح قدره 67 مليون ريال مقارنةً بخسارة بلغت 59 مليون ريال في الربع الرابع 2024، وذلك مقابل توقعاتنا وتوقعات السوق بخسائر قدرها 50 مليون و57 مليون ريال على التوالي. ويعزى هذا التفوق بشكل رئيسي إلى انخفاض ملحوظ في تكاليف الفوائد على التزامات الإيجار ومخصصات الطائرات (بانخفاض نسبته 71% على أساس سنوي و73% على أساس ربعي).

نحافظ على توصيتنا بالشراء لسهم فلاي ناس، مدعوماً بخط التوسع في الأسطول التي تدعم النمو على المدى الطويل. ومع ذلك، قمنا بخفض السعر المستهدف إلى 72 ريالاً للسهم من 90 ريالاً، وذلك في ظل نظرة أكثر تحفظاً نتيجة تصاعد المخاطر الجيوسياسية التي تضغط على الطلب، إلى جانب استمرار الضغوط على العوائد، واحتمالية ارتفاع التكاليف التشغيلية (لا سيما الوقود)، بالإضافة إلى رفع معدل تكلفة حقوق الملكية ليعكس ارتفاع مستوى المخاطر.

بيانات السوق

| | |
|---------------------------------------|-------------|
| أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال) | 49.10/84.10 |
| القيمة السوقية (مليون ريال) | 8,816 |
| الأسهم المتداولة (مليون سهم) | 171 |
| الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة) | 43.01% |
| متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر) | 910,792 |
| رمز بلومبيرغ | flynas 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 (07070-37) وسجل تجاري رقم 1010239234. الإدارة العامة: 3128 البوليفارد 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 نتائج 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.