



التوصية	محايد
السعر المستهدف (ريال سعودي)	١٦٧,٢
التغير في السعر*	٤,٨٪

المصدر: تداول ٣٢ أكتوبر ٢٠٢٥

أهم البيانات المالية

٢٠٢٥ (متوقع)	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	مليون ريال سعودي، (ما لم يحدد غير ذلك)
الإيرادات	١,٣١٨	١,١٠١	٩١٧	١,٥٠٩
النمو٪	١٩,٧٪	٢٠,١٪	٢٤,٦٪	١٤,٥٪
إجمالي الربح	٨٢١	٧٠٤	٥٩٤	٩٣٦
الربح التشغيلي	٣٨١	٣١٣	٢٣٣	٤٦٤
صافي الربح	٣٥٧	٢٩٢	١٧١	٤٥٣
النمو٪	٢١,٩٪	٧٠,٧٪	٣٥,٠٪	٢٧,١٪
ربح السهم	٥,٠٩	٤,١٨	٢,٤٥	٦,٤٣
التوزيعات للسهم	٢,٥٥	١,٠٠	٢,١	٣,٦٠

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة كابيتال

أهم النسب

٢٠٢٥ (متوقع)	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	
هامش إجمالي الربح	٦٢,٢٪	٦٤,٠٪	٦٤,٨٪	٦٢,٠٪
هامش الربح التشغيلي	٢٨,٩٪	٢٨,٥٪	٢٥,٧٪	٣٠,٨٪
هامش صافي الربح	٢٧,٠٪	٢٦,٦٪	١٨,٧٪	٣٠,٠٪
مكرر الربحية (مرة)	٣٠,٣	-	-	٢٤,٨
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٧,٢	-	-	٦,٧
EV/EBITDA (مرة)	٢٦,٦	-	-	٣٠,٢
عائد توزيع الأرباح	١,٧٪	-	-	٢,٣٪

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية

القيمة السوقية (مليار)	١٠,٨
الأداء السعري منذ بداية العام٪	٤,٩٪
السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	١٨٣,٨ / ١٣٤
الأسهم القائمة (مليون)	٧٠

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة كابيتال

أداء السعر



السوق الرئيسي

مجموع فارما

المصدر: تداول، إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة كابيتال

محلل أول

ابراهيم عليوات

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١١١٥

i.elaiwat@Aljazarcapital.com.sa

الإيرادات جاءت أقل من التوقعات؛ لكن تحسن المبيعات والهوامش أدى إلى نمو صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق

ارتفع صافي ربح شركة مجموع خلال الربع الثالث ٢٠٢٥ بنسبة ١٢,٣٪ عن الربع المماثل من العام السابق فيما انخفض عن الربع السابق بنسبة ١٩,٢٪ ليصل إلى ١٠٦,٧ مليون ريال سعودي وذلك نتيجة دورة المبيعات ربع السنوية. جاءت هذه النتائج أقل من توقعاتنا البالغة ١١٧,٣ مليون ريال سعودي بفارق ٩,٠٪ ومن توقعات السوق البالغ ١١٥,٢ مليون ريال سعودي بفارق ٧,٤٪. ارتفعت الإيرادات بنسبة ٤,٥٪ عن الربع المماثل من العام السابق فيما انخفضت عن الربع السابق بنسبة ١٣,٦٪ لتصل إلى ٣٤٢,٣ مليون ريال سعودي (أقل بفارق ٨,٧٪). ارتفعت المبيعات حسب المناطق الجغرافية بدعم من النمو في شمال إفريقيا ومناطق أخرى فيما انخفضت المبيعات في السعودية قليلاً بنسبة ٢٪ عن الربع المماثل من العام السابق. أظهرت الهوامش تحسناً جيداً على أساس سنوي، حيث ارتفع هامش الربح الإجمالي بمقدار ١٦٠ نقطة أساس إلى ٦٠,٩٪، بينما ارتفع هامش الربح التشغيلي بمقدار ٣٢٠ نقطة أساس إلى ٣٢,١٪. تواصل مجموع نشاطها الاستراتيجي في حملات زيادة منتجاتها من خلال إبرام إتفاقيات الترخيص والتوريد مع شركات أخرى، إلى جانب الحفاظ على خط إنتاج متنوع ومستمر. يتم تداول السهم بالسعر الحالي بمكرر ربحية متوقع لعام ٢٠٢٥ عند ٢٥ مرة، وعليه نعتقد أن جميع العوامل الإيجابية قد أخذت بالاعتبار في تقييمنا. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "محايد" بسعر مستهدف ١٦٧,٢ ريال سعودي للسهم.

- ارتفع صافي ربح مجموع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٢,٣٪ فيما انخفض عن الربع السابق بنسبة ١٩,٢٪ إلى ١٠٦,٧ مليون ريال سعودي نتيجة الدورة الطبيعية لمبيعات الشركة. مع ذلك، جاء صافي الربح أقل من توقعاتنا البالغة ١١٧,٣ مليون ريال سعودي بفارق ٩,٠٪ وأقل من متوسط التوقعات البالغ ١١٥,٢ مليون ريال سعودي بفارق ٧,٤٪. جاء هامش صافي الربح البالغ ٣١,٢٪ بالتوافق مع توقعاتنا، إلا أن الفارق عن توقعاتنا جاء بسبب انخفاض في الإيرادات. تحسن الأداء عن الربع المماثل من العام السابق بدعم من ارتفاع الإيرادات وتحسن الهوامش.
- ارتفعت الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٤,٥٪، لكن انخفضت عن الربع السابق بنسبة ١٣,٦٪، لتصل إلى ٣٤٢,٣ مليون ريال سعودي، وذلك نتيجة الدورة ربع السنوية الطبيعية لمبيعات مجموع. جاء أداء المبيعات بدعم من إضافة علامات تجارية جديدة وتعديل الأسعار، إلى جانب ارتفاع أحجام المبيعات. على الرغم من الانخفاض الطفيف في المبيعات في السعودية عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٪، فإن الإيرادات سجلت أداءً إيجابياً نتيجة ارتفاع المبيعات في مختلف المناطق الجغرافية (معظمها في شمال إفريقيا ومناطق أخرى). جاءت الإيرادات أقل من توقعاتنا البالغة ٣٧٤,٧ مليون ريال سعودي بفارق ٨,٧٪، وأقل من متوسط توقعات السوق البالغ ٣٦٧,٩ مليون ريال سعودي بفارق ٧,٠٪.
- ارتفع إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٧,٣٪، لكن انخفض عن الربع السابق بنسبة ١٦,٨٪، ليصل إلى ٢٠٨,٥ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ٢٣٣,٦ مليون ريال سعودي بفارق ١٠,٧٪، وذلك بسبب انخفاض الإيرادات وهامش إجمالي الربح عند ٦٠,٩٪ مقابل توقعاتنا البالغة ٦٢,٣٪ بفارق ١٤٠ نقطة أساس. تحسن هامش إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ١٦٠ نقطة أساس فيما تراجع عن الربع السابق بمقدار ٢٤٠ نقطة أساس. استقرت تكلفة المبيعات حول مستوى الربع المماثل من العام السابق على الرغم من ارتفاع الإيرادات بسبب التركيز على مبيعات منتجات العلامة التجارية مرتفعة القيمة.
- جاء الربح التشغيلي (بما في ذلك الدخل والمصروفات الأخرى) عند ١٠٩,٩ مليون ريال سعودي بارتفاع ١٥,٩٪ عن الربع المماثل من العام السابق وانخفاض عن الربع السابق بنسبة ١٨,٨٪. أقل من توقعاتنا البالغة ١٢٠,٦ مليون ريال سعودي بنسبة ٨,٩٪، على الرغم من توافق هامش الربح التشغيلي مع التوقعات عند ٣٢,١٪. حققت الشركة هامش ربح تشغيلي جيد عند ٣٢,١٪، نمو ٣١٠ نقاط أساس عن الربع المماثل من العام السابق وأقل من الربع السابق بمقدار ٢١٠ نقاط أساس. ومن الملاحظ ارتفاع مصاريف البيع والتوزيع بنسبة ٩٪ إلى ٧٤,٢ مليون ريال سعودي لدعم التوسعات التجارية.

النظرة العامة والتقييم: استمرت مجموع في نشاطها الاستراتيجي، حيث تسعى إلى تنمية محفظة منتجاتها من خلال اتفاقيات "الترخيص والتوريد"، ومن المتوقع أن تبدأ عمليات إطلاق منتجات عالية القيمة بحلول الربع الرابع ٢٠٢٦. وتُمثل مشاريع إطلاق المنتجات عامل نمو لتوقعات الشركة. مع ذلك، نعتقد أن تنوع المنتجات في مجالات تنافسية قد يُشكل تحدياً لهوامش الربح. نعتقد أن جميع العوامل الإيجابية قد تم أخذها بالاعتبار، لذا يتم تداول السهم بالسعر الحالي بمكرر ربحية متوقع لعام ٢٠٢٥ عند ٢٥ مرة. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "محايد" بسعر مستهدف ١٦٧,٢ ريال سعودي للسهم.

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	٣٢٧,٦	٣٩٦,٢	٣٤٢,٣	٤,٥٪	١٣,٦٪	٨,٧٪ -
إجمالي الربح	١٩٤,٤	٢٥٠,٨	٢٠٨,٥	٧,٣٪	١٦,٨٪	١٠,٧٪ -
هامش إجمالي الربح	٥٩,٤٪	٦٣,٣٪	٦٠,٩٪	-	-	-
الربح التشغيلي	٩٤,٩	١٣٥,٤	١٠٩,٩	١٥,٩٪	١٨,٨٪	٨,٩٪ -
صافي الربح	٩٥,٠	١٣٢,٠	١٠٦,٧	١٢,٣٪	١٩,٢٪	٩,٠٪ -
ربح السهم	١,٣٦	١,٨٩	١,٥٢	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة كابيتال





تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مقفلة 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 استثمارية 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. والأسهم 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 عمومًا 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 والتغيرات الاقتصادية الجزئية والكليّة 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 مستقاة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتقنين 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. الجزيرة كابيتال أو موظفيها أو أحد أو أكثر من الشركات التابعة أو عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول المشار إليها في هذا التقرير. 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 باتفاقية 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: ٠١١-٢٢٥٦٠٠٠ فاكس: ٠١١-٢٢٥٦٠٦٨

شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) شركة مساهمة سعودية مقفلة مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦ - ٠٧ - ٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩