

فبراير 2026

شركة الماجد للعود

نظرة على نتائج الربع الرابع 2025

محاييد	التوصية
149.4	السعر المستهدف (ريال سعودي)
-7.3%	التغير

المصدر: تداول، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

نتائج قوية بدعم من تحسين الكفاءة التشغيلية. حقق السهم عائد بنسبة 33.1% منذ رفعنا للتوصية: **نخفض توصيتنا إلى "محاييد"**

ارتفع صافي ربح الماجد للعود خلال الربع الرابع 2025 عن الربع المماطل من العام السابق بنسبة 181.2% و 40.4% عن الربع السابق ليصل إلى 42.3 مليون ريال سعودي. جاء صافي الربح أعلى من توقعاتنا البالغة 29.7 مليون ريال سعودي بنسبة 42.3% ومن توسط التوقعات البالغة 23.1 مليون ريال سعودي بنسبة 82.9%. جاء معظم الفارق عن توقعاتنا نتيجة انخفاض المصروف التشغيلي عن المتوقع. بلغ معدل النفقات التشغيلية إلى المبيعات 46.3% خلال الربع الرابع 2025 مقابل توقعاتنا البالغة 48.0%. ارتفعت المبيعات خلال الربع الرابع 2025 عن الربع المماطل من العام السابق بنسبة 8.5% و 4.8% عن الربع السابق إلى 252.2 مليون ريال سعودي. ارتفع إجمالي الربح عن الربح المماطل من العام السابق بنسبة 13.1% و 4.8% عن الربع السابق إلى 162.3 مليون ريال سعودي (أقل بنسبة 3.9% عن توقعاتنا البالغة 168.9 مليون ريال سعودي) نتيجة زيادة المبيعات وارتفاع هامش إجمالي الربح عن الربح المماطل من العام السابق بمقدار 302 نقطة أساس إلى 64.3%. وقعت الشركة مؤخرًا مذكرة تفاهم للاستحواذ المحتمل على شركة الصفا للأدوية والمستلزمات الطبية، ونشير إلى ذلك باعتباره فرصة محتملة لارتفاع التقييم. ارتفع السهم بنسبة 21.8% منذ بداية العام حتى تاريخه وحقق عائد بنسبة 33.1% منذ رفعنا للتوصية إلى الشراء. يتم تداول سهم الماجد للعود عند مكرر قيمة دفترية متوقع للعام 2026 بمقدار 17.7 مرة، حيث نعتقد أن العوامل الإيجابية قد انعكسـت بالفعل في السعر؛ لذا قمنا بتخفيض توصيتنا إلى "محايـد" بـ**سعر مستهدف 149.4 ريال سعودي للسـهم**.

البيانات المالية الرئيسية				
2026 متوقع	2025	2024	2023	لم (مليون ريال سعودي، ما لم يحدـد غير ذلك)
1,208	1,104	926	767	الإيرادات
%9.5	%19.2	%20.7	%30.4	% النمو
797	723	610	511	إجمالي الربح
254	238	179	160	الربح التشغيلي
228	218	157	149	صافي الربح
%4.6	%38.6	%5.6	%18.6	% النمو
9.1	8.7	6.3	6.0	ربح السهم
5.6	5.4	5.0	3.6	التوزيعات للسـهم

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال، من المتوقع توزيع أرباح لعام 2025 لكن قد لا تصرف إذا مضت الشركة في تنفيذ عملية الاستحواذ

النسب الرئيسية				
2026 متوقع	2025	2024	2023	
%66.0	%65.5	%65.8	%66.6	هامش إجمالي الربح
%21.1	%20.8	%19.3	%20.8	هامش الربح التشغيلي
%18.8	%19.7	%17.0	%19.4	هامش صافي الربح
17.7	15.2	23.3	15.8	مكرر الربحية
6.7	6.2	7.8	5.5	مكرر القيمة الدفترية
10.6	9.5	12.1	8.8	مكرر EV/EBITDA (مرة)
%3.4	%4.0	%3.4	%3.8	عائد التوزيعات (%)

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال، من المتوقع توزيع أرباح لعام 2025 لكن قد لا تصرف إذا مضت الشركة في تنفيذ عملية الاستحواذ

بيانات السوق الرئيسية				
4.0	القيمة السوقية (مليار)			
%21.84	منذ بداية العام حتى تاريخه %			
106.4/179.4	السعر الأعلى - الأدنى خلال 52 أسبوع			
25	عدد الأسهم القائمة (مليون)			

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال


محلل أول
Fahad Qureshi, CFA
+966 11 2256315
f.irfan@aljaziracapital.com.sa

النظرة العامة والتقييم: تستند نظرتنا الاستثمارية في شركة الماجد للعود إلى زيادة عدد الفروع وإطلاق منتجات جديدة وارتفاع مبيعات المثل بالمثل. وقعت الشركة مؤخرًا مذكرة تفاهم للاستحواذ المحتمل على شركة الصفا للأدوية والمستلزمات الطبية، وهو ما يمثل فرصة لارتفاع التقييم في فرضيتنا للاستثمار نشير إلى أن الشركة قد تتوقف عن صرف توزيعات الأرباح للعام 2025 بسبب الاستحواذ المحتمل المشار إليه أعلاه. تتوقع أن تحقق الشركة نمواً في صافي الربح بمعدل سنوي مركب على المدى المتوسط للفترة 2029-2025 عند 6.7%. ارتفاع السهم بنسبة 21.84% منذ بداية العام حتى تاريخه وحقق عائد بنسبة 33.1% منذ رفعنا للتوصية إلى الشراء. على الرغم من ذلك، يتم تداول سهم الماجد للعود عند مكرر ربحية متوقع للعام 2026 بمقدار 17.7 مرة، حيث نعتقد أن العوامل الإيجابية قد انعكسـت بالفعل في السعر؛ لذا قمنا بتخفيض توصيتنا إلى "محايـد" بـ**سعر مستهدف 149.4 ريال سعودي للسـهم**.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الإيرادات	إجمالي الربح	هامش إجمالي الربح	الربح التشغيلي	صافي الربح	ربح السـهم
2024	2025	2025	2025	2025	2024	متـوقع
%11.8-	%8.5	%7.8	252.2	232.4	234.1	الإيرادات
%3.9-	%4.8	%13.1	162.3	154.9	143.5	إجمالي الربح
-	-	-	%64.3	%66.6	%61.3	هامش إجمالي الربح
%43.5	%30.1	%142.6	45.4	34.9	18.7	الربح التشغيلي
%42.3	%40.4	%181.2	42.3	30.1	15.0	صافي الربح
-	-	-	1.69	1.20	0.60	ربح السـهم

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغفلة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملتزمة بآحكام الشريعة الإسلامية في جميع تعاملاتها. تعمل الجزيرة كابيتال تحت اشراف هيئة سوق المال السعودية. لقد تم ترخيص الشركة من قبل هيئة سوق المال لتقديم خدمات التعامل في أعمال الأوراق المالية بصفة أصيل ووكيل والتعهد بالتفطية وخدمات الادارة والحفظ والترتيب وتقديم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استثمارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي نطمئن بمماطلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتها، ومن خلال فتح آفاق تداول جديدة لعملائنا الكرام للوصول إلى أسواق الأوراق المالية الإقليمية والعالمية.

- زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدة 12 شهراً. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من 10% عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الـ12 عشر المقبلة.
- تحفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة 12 شهراً. والأسهم المصنفة "تحفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من 10% عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الـ12 عشر المقبلة.
- محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة 12 شهراً. والأسهم المصنفة "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص 10% عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الـ12 عشر المقبلة.
- التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف متعلق بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغير 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 عموماً أن يقوم المستثمر باخذ المشورة من عدة جهات ومصادر متعددة عندما يتعلق الأمر بالقرارات الاستثمارية وأن يدرس تأثير هذه القرارات على وضعه المالي والقانوني والضربي وغيه قبيل الدخول بهذه الاستثمارات أو تصفيتها جزئياً أو كلياً. إن الأوراق المالية والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكلية ذات طبيعة متغيرة وقد تشهد تقلبات مفاجئة بدون إنذار لذلك قد يتعرض المستثمر في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى لمخاطر وتقلبات غير متوقعة. جميع المعلومات والارتفاعات والقيم العادلة أو الأسعار المستهدفة الواردة في التقرير مستندة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتقديم هذه المعلومات بشكل مسؤول، 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 المبنية عليها الواردة في التقرير ولا تحمل أية مسؤولية عن أي خسارة مادية أو معنوية قد تحدث بسبب استخدام هذا التقرير أو أجزاء منه. لا تقدم شركة الجزيرة للأسواق المالية أية ضمادات بخصوص التوقعات أو الأسعار المستهدفة أو الأرقام الواردة بالتقرير وجميع التوقعات والبيانات والأرقام والقيم العادلة والأسعار المستهدفة قابلة للتغيير أو التعديل بدون إشعار مسبق. الأداء السابق لا يعتبر مؤشراً للأداء المستقبلي. تقديرات السعر العادل أو السعر المستهدف والتصريرات 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. بعض الأوراق المالية قد تكون بطيئتها قليلة السيولة / التداول أو تصبح كذلك بشكل غير متوقع في ظروف معينة وهو ما قد يزيد المخاطرة على المستثمر. قد تطبق رسوم على المستثمارات في الأسهم. الجزيرة كابيتال أو أحد أعضاء مجلس إدارتها 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 الذين التزموا باتفاقية الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. لا يسمح بنسخ هذا التقرير أو أي جزء منه للتوزيع لأنّ جهة سواه داخل أو خارج المملكة العربية السعودية بدون الحصول على إذن خطى مسبق من شركة الجزيرة للأسواق المالية. على الأفراد والجهات المتلقية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيود، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود السابقة.