

|                             |       |
|-----------------------------|-------|
| التوصية                     | محايد |
| السعر المستهدف (ريال سعودي) | 94.9  |
| التغير                      | 5.8%  |

المصدر: موقع تداول "الأسعار كما في 7 مايو 2026"

| البيانات المالية الرئيسية              |       |       |                 |
|--|-------|-------|-----------------|
| (مليون ريال سعودي، ما لم يحدد غير ذلك) |       |       |                 |
| 2025                                   | 2024  | 2023  |                 |
| 3,433                                  | 3,619 | 3,477 | الإيرادات       |
| 5.1%                                   | 4.1%  | 28.6% | النمو %         |
| 374                                    | 760   | 976   | إجمالي الربح    |
| 1,240                                  | 1,507 | 1,485 | EBITDA          |
| 75-                                    | 321   | 605   | صافي الربح      |
| NM                                     | 46.8% | 8.4%  | النمو %         |
| 0.85-                                  | 3.61  | 6.79  | ربح السهم       |
| 0.00                                   | 2.70  | 5.06  | التوزيعات للسهم |

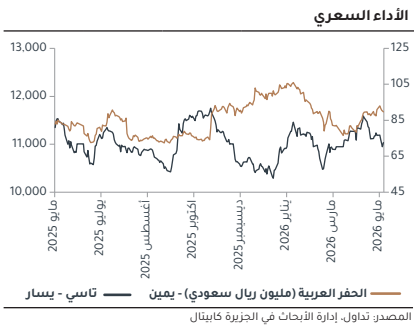
المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

| النسب الرئيسية |       |       |                            |
|----------------|-------|-------|----------------------------|
| 2025           | 2024  | 2023  |                            |
| 10.9%          | 21.0% | 28.1% | هامش إجمالي الربح          |
| 36.1%          | 41.6% | 42.7% | هامش EBITDA                |
| 4.9%           | 15.6% | 23.0% | هامش دخل العمليات          |
| 2.2%           | 8.9%  | 17.4% | هامش صافي الربح            |
| 1.3%           | 5.4%  | 10.5% | العائد على حقوق المساهمين  |
| 0.7%           | 3.0%  | 6.0%  | العائد على الأصول          |
| Neg            | 30.9  | 28.1  | مكرر الربحية (مرة)         |
| 1.5            | 1.7   | 2.9   | مكرر القيمة الدفترية (مرة) |
| 9.0            | 8.2   | 12.5  | مكرر EV/EBITDA (مرة)       |
| 0.0%           | 2.4%  | 2.6%  | عائد توزيع الأرباح         |

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

| بيانات السوق الرئيسية |                                     |
|-----------------------|-------------------------------------|
| 8.0                   | القيمة السوقية (مليارات)            |
| 9.2%                  | منذ بداية العام حتى تاريخه %        |
| 72.00/107.00          | السعر الأعلى - الأدنى خلال 52 أسبوع |
| 89.0                  | عدد الأسهم القائمة (مليون)          |

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



رئيس إدارة الأبحاث

جاسم الجبران

+966 11 2256248

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

## العودة إلى تحقيق الأرباح بدعم من الانخفاض الكبير في مصاريف التشغيل

بلغ صافي ربح الحفر العربية 7 مليون ريال سعودي في الربع الأول 2026 مقابل صافي خسارة بقيمة 149 مليون ريال سعودي (صافي الخسارة المعدل 34 مليون ريال سعودي) في الربع الرابع 2025، متجاوزا توقعاتنا لخسارة بقيمة 4 مليون ريال سعودي. كان معظم الفارق عن توقعاتنا ناتج من تراجع مصاريف التشغيل عن المتوقع رغم انخفاض هامش إجمالي الربح. انخفضت الإيرادات قليلا عن الربع السابق بنسبة 0.3% إلى 822 مليون ريال سعودي بالتوافق مع توقعاتنا البالغة 823 مليون ريال سعودي بسبب عدم نقل الحفارات مقارنة بالربع السابق. ارتفع هامش إجمالي الربح عن الربع السابق بمقدار 200 نقطة أساس إلى 12.2% مقابل هامش إجمالي الربح المعدل والبالغ 10.2% في الربع الرابع 2025، لكنه أقل من توقعاتنا البالغة 13.0%. ارتفع هامش الربح التشغيلي إلى 7.3% مقارنة بهامش الربح المعدل البالغ 2.8% في الربع السابق وجاء أفضل من التوقعات البالغة 6.4% حيث انخفضت مصاريف التشغيل بشكل كبير بنسبة 33.4% عن الربع السابق.

حققت الحفر العربية صافي ربح للربع الأول 2026 بقيمة 7 مليون ريال سعودي مقابل صافي خسارة بقيمة 149 مليون ريال سعودي وصافي خسارة معدلة بقيمة 34 مليون ريال سعودي في الربع الرابع 2025. تأثر الربع السابق بخسائر ائتمان غير متكررة بقيمة 114 مليون ريال سعودي ومصاريف تعليق عمل بعض منصات الحفر وإعادة تشغيلها. جاء صافي الربح للربع أفضل من توقعاتنا لخسائر تقارب 4 مليون ريال سعودي. جاء ارتفاع صافي الربح نتيجة انخفاض مصاريف التشغيل عن المتوقع (بعد خصم الدخل من مصادر أخرى وعكس المخصصات). بلغت المصاريف التشغيلية 41 مليون ريال سعودي وذلك أقل كثيرا من توقعاتنا البالغة 54 مليون ريال سعودي. أيضا، كانت المصاريف غير التشغيلية (صافي الدخل من التمويل وأي عمليات عكسية) أقل من المتوقع.

انخفضت الإيرادات قليلا عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 0.3% إلى 822 مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة 823 مليون ريال سعودي. انخفضت الإيرادات عن الربع السابق بسبب عدم وجود أنشطة نقل منصات حفر في الربع السابق على الرغم من ارتفاع معدل تشغيل الأسطول إلى 81.7% من 75.0% في الربع الرابع 2025. ارتفع عدد منصات الحفر النشطة إلى 49 منصة من 45 منصة في الربع الرابع 2025 بسبب إعادة تشغيل منصات الحفر المتوقفة. انخفضت إيرادات قطاع الحفر البري عن الربع السابق بنسبة 4.0% إلى 549 مليون ريال سعودي، فيما ارتفعت إيرادات قطاع الحفر البحري عن الربع السابق بنسبة 8.3% إلى 273 مليون ريال سعودي. بلغ إجمالي المشاريع المتعاقد عليها للشركة 12.5 مليار ريال سعودي مقابل 12.4 مليار ريال سعودي في الربع الرابع 2025.

بلغ إجمالي الربح 101 مليون ريال سعودي مقابل خسارة بقيمة 30 مليون ريال سعودي في الربع الرابع 2025 وأقل من توقعاتنا البالغة 107 مليون ريال سعودي. ارتفع هامش إجمالي الربح عن الربع السابق بمقدار 200 نقطة أساس إلى 12.2% مقابل هامش إجمالي الربح المعدل والبالغ 10.2% في الربع الرابع 2025، لكنه أقل من توقعاتنا البالغة 13.0%. تراجع هامش إجمالي ربح قطاع الحفر البري إلى 2.2% (في الربع الرابع 2025: 5.8%)، فيما ارتفع هامش إجمالي ربح قطاع الحفر البحري إلى 32.4% (في الربع الرابع 2025: 19.9%).

ارتفع الربح التشغيلي إلى 60 مليون ريال سعودي، ارتفاع 155.2% مقارنة بالربح المعدل البالغ 23 مليون ريال سعودي. ارتفع هامش الربح التشغيلي إلى 7.3% مقارنة بهامش الربح المعدل البالغ 2.8% في الربع السابق وجاء أفضل من التوقعات البالغة 6.4% حيث انخفضت مصاريف التشغيل بشكل كبير بنسبة 33.4% عن الربع السابق. نتوقع إمكانية حدوث دخل تشغيلي استثنائي من مصادر دخل أخرى أو عكس مخصصات. ارتفع EBITDA بنسبة 9.7% عن الربع السابق إلى 289 مليون ريال سعودي (بالتوافق مع توقعاتنا البالغة 291 مليون ريال سعودي) وارتفع هامش EBITDA بنحو 320 نقطة أساس عن الربع السابق إلى 35.2%.

**النظرة العامة والتقييم:** حققت شركة الحفر العربية نتائج أفضل من المتوقع للربع الأول 2026 بدعم من انخفاض مصاريف التشغيل. مع ذلك، من المرجح أن يشكل الربع القادم تحديا للشركة بسبب تعليق منصات الحفر البحرية الذي أعلن عنه في أواخر مارس. توقعت الشركة انخفاض الإيرادات بنسبة 12% عن الربع السابق. أيضا، سيؤثر تعليق العمل بمنصات الحفر البحرية بشكل كبير على الهوامش. في الوقت نفسه، سيسهم إعادة تشغيل منصات الحفر البرية وبدء أول عقد خارجي في تعزيز الأداء لفترة قصيرة. يتم تداول سهم الشركة عند مكرر EV/EBITDA متوقع للعام 2026 بمقدار 8.4 مرة. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "محايد" بسعر مستهدف 94.9 ريال سعودي للسهم.

## ملخص النتائج

| مليون ريال سعودي  | الربع الأول 2025 | الربع الرابع 2025 | الربع الأول 2026 | التغير السنوي | التغير الربع سنوي | الفارق عن توقعاتنا |
|-------------------|------------------|-------------------|------------------|---------------|-------------------|--------------------|
| الإيرادات         | 911              | 824               | 822              | 9.8%          | 0.3%              | 0.1%               |
| إجمالي الربح      | 180              | 30-               | 101              | غ/ذ           | غ/ذ               | 6.0%               |
| هامش إجمالي الربح | 19.8%            | 3.6%              | 12.2%            | -             | -                 | -                  |
| EBITDA            | 381              | 264               | 289              | 24.1%         | 9.7%              | 0.6%               |
| الربح التشغيلي    | 137              | 91-               | 60               | غ/ذ           | غ/ذ               | 13.0%              |
| صافي الربح        | 75               | 149-              | 7                | غ/ذ           | غ/ذ               | غ/ذ                |
| ربح السهم         | 0.84             | 1.67-             | 0.08             | -             | -                 | -                  |

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية  
**جاسم الجبران**  
+966 11 2256248  
j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة 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.

1. 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 الأثني عشر المقبلة.
2. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة 12 شهراً. و الأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من 10% عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
3. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة 12 شهراً. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص 10% عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
4. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معقّب 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 الأوراق المالية والمتغيرات 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 العادية أو الأسعار المستهدفة الواردة في التقرير مستقاة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتفنيده 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 المبنية 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 العادية أو الأسعار المستهدفة أو الأرقام الواردة بالتقرير وجميع التوقعات والبيانات والأرقام والقيم العادية 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 والتصريحات بخصوص الاتفاقيات 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 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 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، وأطراف الذين التزموا باتفاقيات الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. 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.