



زيادة المراكز

التوصية

٦٧,٩	السعر المستهدف (ريال سعودي)
%٢٣,٠	التغير في السعر*

المصدر: تداول الأسعار كما في ٢١ يوليو ٢٠٢٥

أهم البيانات المالية

٢٠٢٥ (متوقع)	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	مليون ريال سعودي، (ما لم يحدد غير ذلك)
١٩,٤٤٥	١٨,٢٠٦	١٦,٧٦٣	١٥,٧١٧	الإيرادات
%٦,٨	%٨,٦	%٦,٧	%٦,٠	النمو %
١٠,٣٣٥	٩,٨٩٤	٩,٢٥٣	٩,٣٨١	إجمالي الربح
٣,٢١٢	٣,١٠٧	٢,٢٢٢	١,٦٥٧	صافي الربح
%٢,٤	%٣٩,٢	%٣٤,٧	%٥٤,٦	النمو %
٤,١٧	٤,٠٣	٢,٩٠	٢,١٥	ربح السهم
٢,٧٥	٢,٢٠	١,٤٥	١,١٥	التوزيعات للسهم

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة كابيتال

أهم النسب

٢٠٢٥ (متوقع)	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	
%٥٣,٢	%٥٤,٣	%٥٥,٢	%٥٩,٧	هامش إجمالي الربح
%٣٧,٥	%٣٩,٥	%٣٩,٥	%٣٩,٣	هامش EBITDA
%١٨,٤	%١٩,٤	%١٧,٨	%١٤,٨	هامش دخل العمليات
%١٦,٥	%١٧,١	%١٣,٣	%١٠,٥	هامش صافي الربح
%١٥,٨	%١٦,٥	%١٢,٧	%١٠,١	العائد على حقوق المساهمين
%٨,١	%٨,١	%٥,٧	%٤,٣	العائد على الأصول
١٣,٢	١٣,٢	١٦,٩	١٦,١	مكرر الربحية (مرة)
٢,١	٢,٢	٢,١	١,٦	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
٦,٩	٦,٨	٧,٢	٦,٣	مكرر EV/EBITDA (مرة)
%٥,٠	%٤,١	%٣,٠	%٣,٣	عائد توزيع الأرباح

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية

٤٢,٥	القيمة السوقية (مليار)
%٣,٤	الأداء السعري منذ بداية العام %
٤٨,٦٥ / ٦٤,٥٠	السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع
٧٧٠,٠	الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: تداول، إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث
جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

نمو قوي في صافي الربح بدعم من نمو الإيرادات وارتفاع الهوامش وزيادة الدخل من المشاريع المشتركة والشركات الزميلة

ارتفع صافي ربح شركة اتحاد اتصالات - موبايلي للربع الثاني ٢٠٢٥ بنسبة ٢٥,٦% عن الربع المماثل من العام السابق إلى ٨٣٠ مليون ريال سعودي، متفوقاً بذلك على توقعاتنا البالغة ٧٢٢ مليون ريال سعودي ومتوسط التوقعات البالغ ٧٣٤ مليون ريال سعودي. جاء معظم الفارق عن توقعاتنا نتيجة ارتفاع هامش إجمالي الربح عن المتوقع (أعلى هامش منذ الربع الثالث ٢٠٢٣) وارتفاع الدخل من الشركات الزميلة والمشاريع المشتركة، قابل ذلك جزئياً ارتفاع النفقات التشغيلية. نتوقع ارتفاع الدخل من الشركات الزميلة والمشاريع المشتركة إلى ٦٠ مليون ريال سعودي مقابل توقعاتنا البالغة ٣٠ مليون ريال سعودي. ارتفعت الإيرادات بنسبة ٨,١% عن الربع المماثل من العام السابق إلى ٤,٨ مليار ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٤,٧ مليار ريال سعودي، وذلك بدعم من ارتفاع إيرادات جميع القطاعات، مع زيادة قاعدة الاشتراكات خلال نفس الفترة بنسبة ٥,٠%. اتسع هامش إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنحو ١١ نقطة أساس إلى ٥٤,٣% (مقابل توقعاتنا: ٥٣,١%). نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "زيادة المراكز" بسعر مستهدف ٦٧,٩ ريال سعودي.

- ارتفع صافي ربح موبايلي في الربع الثاني ٢٠٢٥ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٥,٦% إلى ٨٣٠ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا ومن متوسط توقعات السوق البالغة ٧٢٢ و ٧٣٤ مليون ريال سعودي على التوالي. جاء ارتفاع صافي الربح نتيجة ارتفاع هامش إجمالي الربح عن المتوقع والربح من الاستثمارات في المشاريع المشتركة والشركات الزميلة. نتوقع ارتفاع الدخل من الشركات الزميلة والمشاريع المشتركة إلى ٦٠ مليون ريال سعودي مقابل توقعاتنا البالغة ٣٠ مليون ريال سعودي، وذلك قد يكون نتيجة تحسن أداء شركة صحتي التابعة. ارتفع صافي الربح على الرغم من ارتفاع مصاريف التمويل وارتفاع النفقات التشغيلية الذي تفوق على نمو الإيرادات.
- ارتفعت الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٨,١% إلى ٤,٨ مليار ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٤,٧٣٣ مليون ريال سعودي. حافظت الشركة على نمو الإيرادات من جميع قطاعات الأعمال لديها. اتسعت قاعدة الاشتراكات خلال الربع بنسبة ٥,٠% عن الربع المماثل من العام السابق إلى ١٢,٨ مليون مشترك، لكنها انخفضت قليلاً عن ١٣,٠ مليون مشترك في الربع الأول ٢٠٢٥. انخفض عدد مشتركي الألياف البصرية إلى ٠,٢٨٩ مليون مشترك من ٠,٢٩٨ مليون مشترك في الربع الثاني ٢٠٢٤ و ٢,٩٠٠ مليون مشترك في الربع الأول ٢٠٢٥.
- ارتفع إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٠,٣% إلى ٢,٦٢٣ مليون ريال سعودي بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٢,٥١١ مليون ريال سعودي. ارتفع هامش إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنحو ١١٠ نقطة أساس إلى ٥٤,٣% (توقعاتنا: ٥٣,١%) ليسجل أفضل هامش إجمالي ربح منذ الربع الثالث ٢٠٢٣.
- ارتفع الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٠,٥% إلى ١,٨٢٣ مليون ريال سعودي بعد نمو إجمالي الربح على الرغم من ارتفاع النفقات التشغيلية بنسبة ٩,٩% خلال نفس الفترة وارتفاع معدل النفقات التشغيلية إلى المبيعات من ١٦,٣% في الربع الثاني ٢٠٢٤ إلى ١٦,٦% في الربع الثاني ٢٠٢٥. ارتفع الربح التشغيلي عن الربع السابق بنسبة ١٧,٤% إلى ٨٩١ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ٨٢٦ مليون ريال سعودي حيث كان ارتفاع الاستهلاك والإطفاء عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٤,٥% طفيف نسبياً.

النظرة العامة والتقييم: جاءت نتائج موبايلي للربع الثاني ٢٠٢٥ أفضل من توقعاتنا بسبب النمو الجيد في الإيرادات وتعافي هامش إجمالي الربح. نستمر في توقعاتنا الإيجابية لموبايلي بدعم من استثماراتها الاستراتيجية في البنية التحتية الرقمية بما في ذلك مراكز البيانات والكابلات البحرية والتي من المتوقع أن تدعم النمو في قطاعي الأعمال بين الشركات والبيع بالجملة. بدأت الشركة تشغيل مركزين جديدين للبيانات. أيضاً، من المتوقع أن يسهم اتساع قاعدة الاشتراكات في تعزيز مكانة الشركة في قطاع المستهلكين، والذي أدى فعلاً إلى نمو الإيرادات بمعدل من خاتمة متوسطة خلال العام السابق. مع ذلك، نستمر في التحفظ نسبياً حول هامش إجمالي الربح على الرغم من تعافيه في الربع الثاني ٢٠٢٥ نظراً لأن ذلك سيعتمد على مزيج الإيرادات. يتم تداول سهم الشركة عند مكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء المتوقع للعام ٢٠٢٥ بمقدار ٦,٩ مرة ومكرر ربحية بمقدار ١٣,٢ مرة بعائد ربح ٥,٠%. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "زيادة المراكز" بسعر مستهدف ٦٧,٩ ريال سعودي.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الثاني ٢٠٢٤	الربع الأول ٢٠٢٥	الربع الثاني ٢٠٢٥	التغير عن الربع السابق العام	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٤,٤٦٥	٤,٧٧٧	٤,٨٢٨	%٨,١	%١,١	%٢,٠
إجمالي الربح	٢,٣٧٨	٢,٥٥٤	٢,٦٢٣	%١٠,٣	%٢,٧	%٤,٥
هامش إجمالي الربح	%٥٣,٢	%٥٣,٥	%٥٤,٣	-	-	-
EBITDA	١,٦٥٠	١,٧٧٥	١,٨٢٣	%١٠,٥	%٢,٧	%٤,٠
الربح التشغيلي	٧٥٩	٨٥٠	٨٩١	%١٧,٤	%٤,٨	%٧,٨
صافي الربح	٦٦١	٧٦٧	٨٣٠	%٢٥,٦	%٨,٢	%١٣,٣
ربح السهم	٠,٨٦	١,٠٠	١,٠٨	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة كابيتال





رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljziracapital.com.sa

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 استمرارية 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 الأثني عشر المقبلة.
٢. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. و الأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني 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 الأثني 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 بحمل 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 والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكلية 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 بتفنيدها 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 تتحقق 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 عملاتها 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 باتفاقيات 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. ٢٠٤٢٨ 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