

| التوصية | محايد |
|-----------------------------|-------|
| السعر المستهدف (ريال سعودي) | 94.9 |
| التغير في السعر* | 13.1% |

المصدر: تداول، * الأسعار كما في 2 مارس 2026

البيانات المالية الرئيسية

| 2026 متوقع | 2025 | 2024 | 2023 |
|------------|--------|--------|-------|
| 3,805 | 3,433 | 3,619 | 3,477 |
| %10.8 | %5.1- | %4.1 | %28.6 |
| 741 | 374 | 760 | 976 |
| 1,507 | 1,125 | 1,507 | 1,485 |
| 299 | (75) | 321 | 605 |
| NM | NM | %46.8- | %8.4 |
| 3.35 | (0.85) | 3.61 | 6.79 |
| 1.25 | - | 2.70 | 5.06 |

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

النسب الرئيسية

| 2026 متوقع | 2025 | 2024 | 2023 |
|------------|-------|-------|-------|
| %19.5 | %10.9 | %21.0 | %28.1 |
| %39.6 | %32.8 | %41.6 | %42.7 |
| %7.8 | %2.2- | %8.9 | %17.4 |
| %5.0 | %1.3- | %5.4 | %10.5 |
| %2.8 | %0.7- | %3.0 | %6.0 |
| 25.0 | سالب | 30.9 | 28.1 |
| 1.2 | 1.5 | 1.7 | 2.9 |
| 6.3 | 9.9 | 8.2 | 12.5 |
| %1.5 | %0.0 | %2.4 | %2.6 |

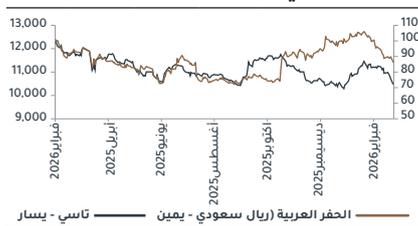
المصدر: تقارير الشركة، دائرة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية

| | |
|--------------|------------------------------|
| 7.5 | القيمة السوقية (مليار) |
| %15.0- | % منذ بداية العام حتى تاريخه |
| 72.00/107.00 | 52 أسبوع (الأعلى) / (الأدنى) |
| 89.0 | عدد الأسهم القائمة (مليون) |

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

الأداء السعري



المصدر: تداول، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث

جاسم الجبران

+966 11 2256248

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

تعديل التقديرات بسبب إعادة تشغيل عمل أربع منصات وتوقعات باستئناف توزيع الأرباح في 2026 - نستمر بالتوصية "محايد" في بيئة مخاطر متوازنة.

من المتوقع أن تشهد شركة الحفر العربية تعافي تشغيلي ومالي ملموسا اعتبارا من عام 2026، وذلك بدعم من خطط أرامكو لاستئناف العمل في أربع منصات حفر (منصتين بحريتين ومنصتين بريتين - سبق الإعلان عن سحب إحداها) خلال الربع الأول والربع الثاني 2026، بالتزامن مع انطلاق أولى الأعمال الدولية للشركة والبدء في دول مجلس التعاون الخليجي. أدت هذه التطورات إلى تعديل توقعاتنا بزيادة الإيرادات للعامين 2026 و2027 إلى 3,805 مليون و4,009 مليون ريال سعودي على التوالي؛ وهو ما يعكس تعافي قوي بنمو 10.8% للعام 2026 عن العام السابق. بالتالي، من المتوقع أن يتجاوز إجمالي معدل تشغيل الأسطول 80% بحلول الربع الثاني 2026، وذلك على خلفية تشغيل كامل أسطول المنصات البحرية المكون من 11 منصة حفر. من المتوقع تعزيز مستويات الربحية بشكل أكبر من خلال برنامج شامل لترشيده المصاريف التشغيلية الذي يسعى لتحقيق وفورات سنوية بنحو 30 مليون ريال سعودي، مما يؤدي إلى توسيع هامش الربح التشغيلي للعام 2026 إلى 13.9%، مع استقرار هامش EBITDA ضمن نطاق 38.0% إلى 39.7% خلال الفترة بين 2026 و2030. قمنا أيضا برفع توقعاتنا لصافي الربح للعامين 2026 و2027 إلى 299 مليون و406 مليون ريال سعودي على التوالي، حيث يساهم انخفاض مصاريف التمويل وانخفاض نسبة الدين إلى حقوق المساهمين إلى 0.1 مرة بحلول 2030 في دعم تحقيق نمو صافي الربح بمعدل سنوي مركب عند 17.1% خلال الفترة 2026 - 2030. يعزز تحسن الأداء من فرص استئناف توزيع أرباح متوقع بقيمة 1.25 ريال للسهم في 2026، وذلك بدعم من تدفقات نقدية حرة متوقع أن تصل إلى 578 مليون ريال سعودي. وفقا لتحديث تقديراتنا، توصلنا إلى سعر مستهدف للسهم بقيمة 94.9 ريال سعودي. بالرغم من ذلك، لم نغير من توصيتنا "محايد" للسهم نظراً لتوازن ملف المخاطر مقابل العوائد، حيث يقابل تلك الجوانب التشغيلية الإيجابية ضبابية في الرؤية بشأن تشغيل بقية الأسطول، بالإضافة إلى وجود 21 منصة حفر تستحق عقودها التجديد خلال عام 2026.

جاءت خسائر الربع الرابع 2025 نتيجة إطفاء غير نقدي وانخفاض هامش إجمالي الربح وارتفاع النفقات التشغيلية. سجلت شركة الحفر العربية صافي خسارة في الربع الرابع 2025 بقيمة 149 مليون ريال سعودي مقابل صافي خسارة في الربع الثالث 2025 بقيمة 9 مليون ريال سعودي وتوقعاتنا بصافي خسارة 4 مليون ريال سعودي. تأثر صافي الربح نتيجة إطفاء غير نقدي بقيمة 114 مليون ريال سعودي يتعلق بثلاث حفارات برية. بلغ صافي الخسارة بعد التعديل 34 مليون ريال سعودي. جاء ارتفاع الخسائر عن المتوقع نتيجة انخفاض هامش إجمالي الربح في القطاعين البري والبحري وارتفاع النفقات التشغيلية. أدى تراجع النشاط والمصاريف غير المتكررة المتعلقة بإيقاف نقل الحفارات البرية وإعادة تشغيلها، إلى زيادة الضغط على صافي الربح في الربع الرابع 2025. تراجع الإيرادات خلال الربع بنسبة 1.3% عن الربع السابق إلى 824 مليون ريال سعودي. أعلى من توقعاتنا البالغة 800 مليون ريال سعودي نتيجة ارتفاع إيرادات القطاع البري. انخفض إجمالي الربح عن الربع السابق بنسبة 16.6% ليصل إلى 84 مليون ريال سعودي كما انكمش هامش إجمالي الربح بنسبة 10.2% مقابل 12.1% في الربع الثالث 2025 وأقل من توقعاتنا البالغة 13.0% حيث انخفض هامش إجمالي الربح بنسبة 5.8% من 6.2% في الربع الثالث 2025 فيما انخفض هامش إجمالي ربح القطاع البحري إلى 19.9% من 25.9%. بلغ الربح التشغيلي 23 مليون ريال سعودي (انخفاض 58.2% عن الربع المماثل من العام السابق؛ توقعاتنا: 59 مليون ريال سعودي) متأثراً بالارتفاع الكبير في النفقات التشغيلية والتي نعتقد أنها مرتبطة بمصاريف غير متكررة تتعلق بتخصيص إعادة تشغيل الحفارات.

إعادة تشغيل الحفارات والتوسع العالمي يدعمان تعافي الإيرادات خلال 2026 عن العام السابق بنسبة 10.8%؛ تعد شركة الحفر العربية في وضع جيد لتدخل مرحلة تعافي تبدأ في 2026. حيث يُتوقع أن تنمو الإيرادات عن العام السابق بنسبة 10.8% لتصل إلى 3,805 مليون ريال سعودي. يأتي هذا التعافي بدعم من استئناف عمل أربع حفارات، تضم اثنتين بحريتين واثنتين بريتين (تم الإعلان عن نشر حفارة برية سابقا لكن تم سحبها). تم استئناف العمل بالفعل في حفاريتين بحريتين وحفارة برية واحدة خلال الربع الأول 2026. فيما يُتوقع أن يبدأ عمل الحفارة البرية الثانية في بداية الربع الثاني 2026. من المتوقع أن يتحسن متوسط الإيرادات اليومية لقطاع الحفر البحري بدءاً من الربع الأول 2026 نتيجة انتهاء الخصومات المؤقتة التي تم تقديمها في 2025. تأتي الزيادة المتوقعة في عدد الحفارات البحرية خلال 2026 إلى 11 حفارة نتيجة إعادة تشغيل حفاريتين بحريتين وبدء سريان أول عقد دولي للشركة في منطقة دول مجلس التعاون الخليجي. ضم الأسطول في الربع الرابع 2025 نحو 45 منصة حفر نشطة (37 برية و8 بحرية) من إجمالي 60 منصة حفر. وبلغ معدل التشغيل 75%. من المتوقع أن يتجاوز معدل تشغيل الأسطول 80% بحلول الربع الثاني 2026 وذلك بعد إعادة تشغيل منصات الحفر التي تم نشرها. فيما يُتوقع أن يصل معدل تشغيل قطاع الحفر البحري إلى 100% خلال الفترة نفسها. سيستمر النمو بعد التعافي الأولي بدعم من تشغيل منصات الحفر المثبتة التي تم تعليق عملها تدريجياً اعتباراً من 2027 فصاعداً. ومن المتوقع أن يضم الأسطول النشط 57 منصة حفر بحلول 2030. تدعم خطة إعادة التشغيل المدروسة مسار النمو طويل الأجل. حيث يُتوقع أن ترتفع الإيرادات خلال 2027 بنسبة 5.4%، مما يؤدي إلى نمو الإيرادات بمعدل سنوي مركب 4.8% للفترة 2025-2030. رفعنا توقعاتنا للإيرادات لعامي 2026 و2027 بعد الإعلان عن إعادة تشغيل الشركة 4 منصات حفر لأرامكو من 3,665 مليون ريال سعودي و3,933 مليون ريال سعودي إلى 3,805 مليون ريال سعودي و4,009 مليون ريال سعودي على التوالي.

من المتوقع تحسن هامش EBITDA بدعم من تعافي معدلات التشغيل ومبادرات تحسين النفقات التشغيلية لكن ستستقر دون مستوى 40%؛ من المتوقع ارتفاع هامش صافي الربح بدعم من انخفاض مصاريف التمويل؛ من المتوقع أن تتحسن هامش ربح شركة الحفر العربية مع عودة معدلات التشغيل إلى مستوياتها الطبيعية وإلغاء الخصومات المؤقتة على أسعار التشغيل اليومية للحفر البحري للعام 2025 بدءاً من 2026. مع ارتفاع مساهمة قطاع الحفر البحري ذي الهامش المرتفع وعودة منصات الحفر المتوقفة وبدء سريان العقود الدولية. من المتوقع أن تتحسن هامش إجمالي الربح من 10.9% في 2025 إلى 19.5% في 2026. لتصل إلى 21.0% بحلول 2030. بالمثل، من المتوقع أن ترتفع هامش الربح التشغيلي من 4.9% في 2025 إلى 13.9% في 2026. لتصل إلى 15.8% بحلول 2030. لدعم مسار التعافي. نفذت شركة الحفر العربية برنامجاً متكاملاً لتحسين النفقات التشغيلية يشمل تقليص عدد الموظفين وترشيده مصاريف البيع والمصاريف العمومية والإدارية مما أدى إلى تحقيق وفورات سنوية بقيمة 30 مليون ريال سعودي. من المتوقع أن تسهم إجراءات تحسين الكفاءة وارتفاع مستويات النشاط. في تعزيز هامش الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والاطفاء لتصل إلى نطاق يتراوح بين 38.0% و39.7% خلال الفترة من 2026-2030. في ظل توجه الشركة نحو إعادة تشغيل أسطولها. من المتوقع أن يرتفع المعدل الإجمالي للتشغيل إلى ما يقارب 95% بحلول 2030. وذلك من 75.0% في الربع الرابع 2025. أيضاً، من المتوقع أن يصل هامش صافي الربح إلى 13.0% بحلول 2030 بدعم من انخفاض مصاريف التمويل نتيجة تخفيضات أسعار الفائدة المتوقعة وخفض الديون الاستراتيجي حيث يتوقع تراجع معدل القروض إلى حقوق المساهمين إلى 0.1 مرة بحلول 2030 من 0.5 مرة في 2024. يساهم هذا النهج الشامل في تعزيز النمو التشغيلي و ضبط التكاليف، مما يدعم تحقيق نمو سنوي مركب متوقع لصافي الربح بنسبة 17.1% خلال الفترة 2026-2030. نظراً لعودة الشركة إلى زخم الربحية. قمنا بتعديل توقعاتنا لصافي الربح للعامين 2026 و2027 بناء على جدول إعادة تشغيل الحفارات من 254 مليون ريال سعودي و346 مليون ريال سعودي إلى 299 مليون ريال سعودي و406 مليون ريال سعودي.

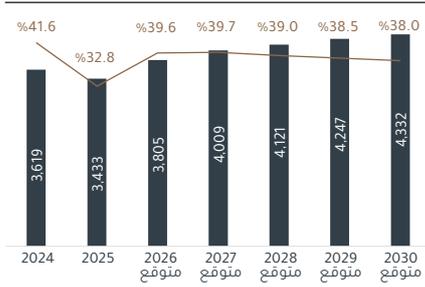
شركة الحفر العربية تحديث النظرة الاستثمارية

الحفارات النشطة: منصات الحفر البرية والبحرية

| معايير التشغيل | | | | | |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 2030 | 2029 | 2028 | 2027 | 2026 | 2025 |
| متوقع | متوقع | متوقع | متوقع | متوقع | متوقع |
| 57 | 56 | 54 | 52 | 50 | 45 |
| 11 | 11 | 11 | 11 | 11 | 8 |
| 46 | 45 | 43 | 41 | 39 | 37 |

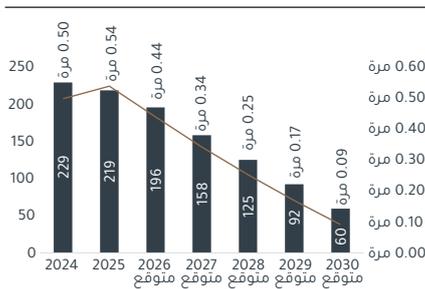
المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

الإيرادات وهامش الربح



المصدر: تقارير الشركة، دائرة أبحاث الجزيرة كابيتال. يتضمن EBITDA للعام ٢٠٢٥ الإطفاءات

تكلفة التمويل والرفع المالي



المصدر: تقارير الشركة، دائرة أبحاث الجزيرة كابيتال. البيانات المالية للعام ٢٠٢٥ هي على أساس الأرقام الأساسية المتاحة

محفظة متوازنة من المخاطر والعوائد: التوصية "محايد" تعكس التعافي التشغيلي مقابل حالات عدم اليقين الهيكلية: تستند توصيتنا "محايد" إلى نظرة متوازنة حيث يتم تعويض المكاسب التشغيلية الكبيرة بمخاطر الاقتصاد الكلي والتعاقدية المستمرة. تشمل عوامل ارتفاع التقييم الرئيسية التعافي المتوقع في الإيرادات والربحية، مدفوعًا باستئناف تشغيل أربع منصات حفر بحلول الربع الثاني 2026 وانتهاء الخصومات اليومية المؤقتة على منصات الحفر البحرية، ويعود هذا التحسن إلى ارتفاع النفقات التشغيلية وترشيح مصاريف البيع والمصاريف الإدارية والعمومية بهدف استعادة زخم الهوامش. في المقابل، تستمر المخاطر السلبية بما في ذلك احتمال عدم القدرة على إعادة إعادة تشغيل ما تبقى من الأسطول المتوقف وصعوبة تجديده، حيث من المقرر تجديد 21 عقدًا لمنصات الحفر في 2026. حافظت شركة الحفر العربية على سجل حافل من تجديد العقود حيث جددت 24 عقد في 2025، إلا أن خطر تعليق المزيد من العقود لا يزال قائمًا. إذ تم تعليق منصات الحفر البرية الثلاث في أوائل الربع الثالث 2025. تراجمت التوقعات بسبب إيقاف منصة الحفر الوحيدة التابعة للشركة عن الخدمة وتخفيض الشركة مخصصات ثلاث منصات حفر متوقفة عن العمل في الربع الرابع 2025. على الرغم من إعلان أوليك وحلفائها مؤخرًا عن زيادة الإنتاج اعتبارًا من أبريل 2026، قد يُعيق هذا نمو نشاط منصات الحفر في المنطقة، مما قد يحد من إمكانية زيادة الطلب بعد عمليات الإيقاف المعلنة حاليًا.

توقعات باستئناف توزيعات الأرباح في 2026، مدعومًا بارتفاع التدفقات النقدية الحرة: نتوقع استئناف توزيعات الأرباح مع بداية 2026 (حوالي 35%، 1.25 ريال سعودي للسهم)، مدعومًا بتحسين ملحوظ في قدرة الشركة على توليد النقد. من المتوقع ارتفاع التدفق النقدي الحر بعد فترة صعبة، حيث سيتحسن من عجز قدره 108 مليون ريال سعودي في 2024 إلى 590 مليون ريال سعودي في 2026. ويُعزى هذا التحسن إلى التعافي المتوقع في الأداء التشغيلي. إضافة إلى ذلك، سيؤدي الانخفاض المحتمل في متطلبات النفقات الرأسمالية مع اكتمال مشاريع التوسع الرئيسية إلى تحويل جزء كبير من التدفق النقدي التشغيلي إلى تدفق نقدي حر، مما يوفر للشركة السيولة اللازمة لدعم سياسة توزيع أرباح مستدامة وتعزيز القيمة طويلة الأجل للمساهمين.

النظرة الاستثمارية والتقييم: تتسم نظرتنا المستقبلية تجاه شركة الحفر العربية بالتوازن. تسعى الشركة لتحقيق تعافي جوهري اعتبارًا من 2026، حيث قمنا بمراجعة توقعاتنا وزيادة الإيرادات لتصل إلى 3,805 مليون ريال سعودي (نمو 10.8% عن العام السابق). وذلك بعد إعادة تشغيل أربع منصات حفر للخدمة وبدء التوسع الدولي في أسواق دول مجلس التعاون الخليجي. من المتوقع ارتفاع هامش الربح التشغيلي إلى 15.8% بحلول 2030 ونمو صافي الربح بمعدل نمو سنوي مركب 17.1% للفترة 2026-2030، بدعم من تحسن معدل التشغيل الذي يُتوقع أن يتجاوز 80% بحلول الربع الثاني 2026. إضافة إلى برنامج تحسين النفقات التشغيلية الذي حقق وفورات بقيمة 30 مليون ريال سعودي. أيضًا، يسهم التحول الكبير في التدفق النقدي الحر إلى 578 مليون ريال سعودي في دعم استئناف توزيعات الأرباح عند 1.25 ريال سعودي للسهم في 2026. مع ذلك، فإن هذه المكاسب التشغيلية مقيدة بالمخاطر الهيكلية وتحديدًا عقود منصات الحفر البالغة 21 والمقرر تجديدها في 2026 ولا تزال التوقعات محدودة فيما يتعلق بإعادة تشغيل منصات الحفر المتبقية. قمنا بتقييم سهم الحفر العربية بوزن ترجيحي 50% على أساس منهجية خصم التدفقات النقدية (المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال 9.1%، نمو مستدام 1.5%) ووزن نسبي 50% متوقع لمكرر قيمة المنشأة إلى EBITDA عند 8.0 مرة في 2027 المخصوم بناء على تكلفة رأس المال لتصل بذلك إلى سعر مستهدف **94.9 ريال سعودي للسهم**. نستمر في توصيتنا لسهم الشركة على أساس "محايد" بسبب المحفظة المتوازنة من المخاطر والعوائد. يتم تداول سهم الشركة عند مكرر ربحية 25.0 مرة ومكرر قيمة المنشأة إلى EBITDA عند 6.3 مرة، مما يمكنها من توزيع أرباح وفقا لتوقعاتنا للعام 2026 بعائد 1.5%. تتضمن **مخاطر انخفاض التقييم**: (1) تأخير توقيع عقود جديدة للحفارات المعلقة حاليًا مما قد يطيل فترة انخفاض معدلات التشغيل ويؤثر سلبًا على تعافي الإيرادات و(2) عدم تمديد العقد الدولي لما بعد فترة الاستكشاف، (3) المزيد من قرارات تعليق العمل بالحفارات من قبل أرامكو مما قد يؤدي إلى زيادة انخفاض معدلات التشغيل و(4) استمرار ضعف أنشطة النفط والغاز بسبب حالة عدم اليقين الاقتصادية والجيوسياسية مما يؤدي إلى تراجع الطلب على الحفارات وأسعار التشغيل اليومية. تتضمن **فرص ارتفاع التقييم**: (1) توقيع عقود جديدة لحفارات غير تقليدية في المرحلة الثانية من مشروع الجافورة بقيمة مرتفعة بشكل كبير و(2) تحقيق تقدم سريع وأكثر أهمية في التوسع عالميًا من خلال إقامة شراكة مع شركة (Shelf Drilling) أو تحالفات جديدة أخرى و(3) تحقيق النمو من خلال الاستحواذ على حفارات في أسواق جاذبة و(4) توقيع عقود جديدة للحفارات المعلقة بأسعار تشغيل يومية أفضل وإعادة تشغيل الحفارات البرية في وقت أبكر مما كان متوقعًا.

ملخص التقييم المختلط

| السعر المستهدف (ريال سعودي) | الوزن | السعر المستهدف المرجح |
|-----------------------------|-------|-----------------------|
| 98.5 | 50% | 49.2 |
| 91.4 | 50% | 45.7 |
| | | 94.9 |
| | | 13.1% |

التدفقات النقدية المخصصة
EV/EBITDA (مرة)
السعر المستهدف المركب
الارتفاع / الانخفاض

المصدر: إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

البيانات المالية الرئيسية

| 2030 متوقع | 2029 متوقع | 2028 متوقع | 2027 متوقع | 2026 متوقع | 2025* | 2024 | 2023 | 2022 | 2021 | بالمليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك |
|----------------------------------|------------|------------|------------|------------|---------|---------|---------|---------|---------|--|
| قائمة الدخل | | | | | | | | | | |
| 4,332 | 4,247 | 4,121 | 4,009 | 3,805 | 3,433 | 3,619 | 3,477 | 2,704 | 2,199 | الإيرادات |
| %2.0 | %3.1 | %2.8 | %5.4 | %10.8 | %5.1- | %4.1 | %28.6 | %22.9 | %13.2- | النمو السنوي |
| (3,422) | (3,363) | (3,271) | (3,185) | (3,064) | (3,059) | (2,859) | (2,501) | (1,902) | (1,723) | تكلفة الإيرادات |
| 909 | 885 | 850 | 824 | 741 | 374 | 760 | 976 | 801 | 476 | إجمالي الربح |
| %21.0 | %20.8 | %20.6 | %20.5 | %19.5 | %10.9 | %21.0 | %28.1 | %29.6 | %21.6 | هامش إجمالي الربح |
| (232) | (228) | (224) | (221) | (222) | (206) | (205) | (181) | (180) | (105) | المصاريف العمومية والإدارية |
| 686 | 666 | 634 | 610 | 527 | 168 | 566 | 801 | 619 | 370 | الربح التشغيلي |
| %3.1 | %5.0 | %3.9 | %15.7 | %213.4 | %70.2- | %29.4- | %29.4 | %67.3 | %7.4- | النمو السنوي |
| %15.8 | %15.7 | %15.4 | %15.2 | %13.9 | %4.9 | %15.6 | %23.0 | %22.9 | %16.8 | هامش التشغيلي |
| 1,645 | 1,634 | 1,608 | 1,592 | 1,507 | 1,125 | 1,507 | 1,485 | 1,144 | 910 | EBITDA |
| %0.7 | %1.6 | %1.0 | %5.7 | %34.0 | %25.4- | %1.5 | %29.8 | %25.7 | %19.6- | النمو السنوي |
| %38.0 | %38.5 | %39.0 | %39.7 | %39.6 | %32.8 | %41.6 | %42.7 | %42.3 | %41.4 | هامش EBITDA |
| (60) | (92) | (125) | (158) | (196) | (219) | (229) | (161) | (94) | (38) | رسوم التمويل |
| 631 | 577 | 513 | 456 | 335 | (48) | 358 | 688 | 552 | 333 | صافي الربح قبل الزكاة |
| (69) | (64) | (56) | (50) | (37) | (28) | (37) | (83) | 5 | (53) | الزكاة |
| 562 | 514 | 456 | 406 | 299 | (75) | 321 | 605 | 558 | 280 | صافي الربح |
| %9.3 | %12.6 | %12.4 | %36.0 | %496.8- | %123.4- | %46.8- | %8.4 | %99.0 | %4.7- | النمو السنوي |
| %13.0 | %12.1 | %11.1 | %10.1 | %7.8 | %2.2- | %8.9 | %17.4 | %20.6 | %12.7 | هامش صافي الربح |
| 6.31 | 5.77 | 5.13 | 4.56 | 3.35 | (0.85) | 3.61 | 6.79 | 6.27 | 3.15 | ربح السهم (ريال سعودي) |
| 3.50 | 3.00 | 2.50 | 2.00 | 1.25 | - | 2.70 | 5.06 | 0.24 | - | التوزيعات للسهم (ريال سعودي) |
| قائمة المركز المالي | | | | | | | | | | |
| الأصول | | | | | | | | | | |
| 888 | 570 | 434 | 530 | 578 | 773 | 582 | 1,435 | 832 | 412 | النقد وما في حكمه |
| 1,618 | 1,596 | 1,549 | 1,504 | 1,455 | 1,229 | 1,105 | 1,365 | 2,017 | 864 | أصول أخرى متداولة |
| 2,506 | 2,166 | 1,983 | 2,033 | 2,033 | 2,002 | 1,686 | 2,801 | 2,849 | 1,275 | إجمالي الأصول المتداولة |
| 7,040 | 7,549 | 7,909 | 8,074 | 8,291 | 8,487 | 8,761 | 7,738 | 6,491 | 5,259 | الممتلكات والآلات والمعدات |
| 74 | 83 | 91 | 99 | 107 | 115 | 65 | 132 | 199 | 2 | حقوق استخدام الأصول |
| 9,637 | 9,813 | 9,999 | 10,222 | 10,447 | 10,621 | 10,535 | 10,686 | 9,554 | 6,544 | إجمالي الأصول |
| المطلوبات وحقوق المساهمين | | | | | | | | | | |
| 1,051 | 1,036 | 1,006 | 976 | 944 | 796 | 878 | 729 | 585 | 457 | الذمم الدائنة التجارية |
| 393 | 397 | 401 | 405 | 409 | 413 | 418 | 362 | 225 | 576 | المطلوبات المتداولة الأخرى |
| 1,444 | 1,433 | 1,407 | 1,381 | 1,353 | 1,209 | 1,296 | 1,091 | 809 | 1,033 | إجمالي المطلوبات المتداولة |
| 39 | 43 | 47 | 51 | 56 | 60 | 4 | 68 | 136 | - | التزامات إيجارات - غير متداولة |
| 373 | 873 | 1,373 | 1,873 | 2,373 | 2,873 | 2,673 | 2,886 | 2,481 | 836 | قروض طويلة الأجل |
| 1,036 | 1,540 | 2,044 | 2,548 | 3,052 | 3,556 | 3,301 | 3,634 | 3,155 | 1,320 | إجمالي المطلوبات غير المتداولة |
| 890 | 890 | 890 | 890 | 890 | 890 | 890 | 890 | 890 | 23 | أسهم رأس المال |
| 6,275 | 5,958 | 5,667 | 5,410 | 5,160 | 4,973 | 5,048 | 5,071 | 4,700 | 4,169 | الإحتياطيات |
| 7,165 | 6,848 | 6,557 | 6,300 | 6,050 | 5,863 | 5,938 | 5,961 | 5,590 | 4,192 | إجمالي حقوق المساهمين |
| 9,637 | 9,813 | 9,999 | 10,222 | 10,447 | 10,621 | 10,535 | 10,686 | 9,554 | 6,544 | إجمالي حقوق المساهمين والمطلوبات |
| قائمة التدفقات النقدية | | | | | | | | | | |
| 1,576 | 1,562 | 1,543 | 1,533 | 1,400 | 889 | 1,750 | 1,360 | 1,242 | 676 | نشاط التشغيل |
| (536) | (551) | (574) | (721) | (746) | (730) | (1,864) | (789) | (2,724) | (227) | نشاط الاستثمار |
| (813) | (823) | (834) | (822) | (815) | 32 | (740) | 33 | 1,903 | (677) | نشاط التمويل |
| 228 | 188 | 135 | (10) | (162) | 191 | (854) | 603 | 420 | (228) | التغير في النقد |
| 888 | 570 | 434 | 530 | 578 | 773 | 582 | 1,435 | 832 | 412 | النقد في نهاية الفترة |
| نسب السيولة | | | | | | | | | | |
| 1.7 | 1.5 | 1.4 | 1.5 | 1.5 | 1.7 | 1.3 | 2.6 | 3.5 | 1.2 | النسبة الحالية (مرة) |
| 1.1 | 1.1 | 1.1 | 1.1 | 1.1 | 1.0 | 0.9 | 1.3 | 2.5 | 0.8 | النسبة السريعة (مرة) |
| نسب الربحية | | | | | | | | | | |
| %21.0 | %20.8 | %20.6 | %20.5 | %19.5 | %10.9 | %21.0 | %28.1 | %29.6 | %21.6 | هامش إجمالي الربح |
| %15.8 | %15.7 | %15.4 | %15.2 | %13.9 | %4.9 | %15.6 | %23.0 | %22.9 | %16.8 | هامش التشغيلي |
| %38.0 | %38.5 | %39.0 | %39.7 | %39.6 | %32.8 | %41.6 | %42.7 | %42.3 | %41.4 | هامش EBITDA |
| %13.0 | %12.1 | %11.1 | %10.1 | %7.8 | %2.2- | %8.9 | %17.4 | %20.6 | %12.7 | هامش صافي الربح |
| %5.8 | %5.2 | %4.5 | %3.9 | %2.8 | %0.7- | %3.0 | %6.0 | %6.9 | %4.2 | العائد على الأصول |
| %8.0 | %7.7 | %7.1 | %6.6 | %5.0 | %1.3- | %5.4 | %10.5 | %11.4 | %6.9 | العائد على حقوق المساهمين |
| معدل التغطية | | | | | | | | | | |
| (0.03) | 0.09 | 0.19 | 0.26 | 0.34 | 0.41 | 0.40 | 0.27 | 0.30 | 0.23 | صافي القروض إلى حقوق المساهمين (مرة) |
| نسب السوق والتقييم | | | | | | | | | | |
| 1.7 | 1.9 | 2.1 | 2.3 | 2.5 | 3.3 | 3.4 | 5.4 | غ/ذ | غ/ذ | مكرر قيمة المنشأة إلى المبيعات (مرة) |
| 4.4 | 4.9 | 5.4 | 5.7 | 6.3 | 9.9 | 8.2 | 12.5 | غ/ذ | غ/ذ | مكرر EV/EBITDA (مرة) |
| 7,469 | 7,469 | 7,469 | 7,469 | 7,469 | 8,791 | 9,935 | 16,999 | غ/ذ | غ/ذ | القيمة السوقية |
| 13.3 | 14.5 | 16.4 | 18.4 | 25.0 | Neg | 30.9 | 28.1 | غ/ذ | غ/ذ | مكرر الربحية (مرة) |
| 1.0 | 1.1 | 1.1 | 1.2 | 1.2 | 1.5 | 1.7 | 2.9 | غ/ذ | غ/ذ | مكرر القيمة الدفترية (مرة) |
| %4.2 | %3.6 | %3.0 | %2.4 | %1.5 | %0.0 | %2.4 | %2.6 | غ/ذ | غ/ذ | عائد التوزيعات (%) |

المصدر: تقارير الشركة. دائرة أبحاث الجزيرة كابيتال. * سعر السوق كما في 2 مارس 2026. البيانات المالية للعام 2025 هي على أساس الأرقام الأساسية المتاحة

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. والأسهم 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 عموماً 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 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 بتفنيذ 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 والتصريحات 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 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، و/أو الأطراف الذين التزموا باتفاقية 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.