

نمو صافي الربح المعدل قليلا حيث ساهم ترشيد النفقات التشغيلية في الحد من أثر ضغوط الهوامش

انخفض صافي ربح شركة الاتصالات السعودية "إس تي سي" في الربع الثاني 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 5.2% إلى 3.6 مليار ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة 3.8 مليار ريال سعودي. جاء تراجع صافي الربح نتيجة عكس مخصص الزكاة وضريبة الدخل بقيمة 216 مليون ريال سعودي في الربع الثاني 2025. ارتفع صافي الربح المعدل عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 0.7%. ارتفعت الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 3.7% إلى 20.2 مليار ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة 20.1 مليار ريال سعودي. جاء نمو الإيرادات بدعم من قطاع الأعمال (ارتفاع 8.4% عن الربع المماثل من العام السابق) ووحدة النواقل والمشغلين (ارتفاع 11.4% خلال نفس الفترة). ارتفعت إيرادات قطاع العملاء بنسبة 0.9% فيما ارتفعت إيرادات الشركات التابعة عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 3.5%. انكمش هامش إجمالي الربح بمقدار 20 نقطة أساس إلى 48.9% من 49.1% في الربع الثاني 2025، وجاء أقل من توقعاتنا البالغة 49.9%. ارتفع الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 4.7% إلى 3.8 مليار ريال سعودي (أقل من توقعاتنا البالغة 4.1 مليار ريال سعودي)، وتحسن هامش الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار 20 نقطة أساس إلى 18.8% وارتفع هامش EBITDA إلى 31.8% من 31.7% في الربع الثاني 2025 (توقعاتنا: 33.2%).

- انخفض **ربح إس تي سي** في الربع الثاني 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 5.2% إلى 3.6 مليار ريال سعودي. بالتوافق مع توقعاتنا البالغة 3.8 مليار ريال سعودي. جاء تراجع صافي الربح نتيجة عكس مخصص الزكاة وضريبة الدخل بقيمة 216 مليون ريال سعودي. ارتفع صافي الربح المعدل عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 0.7، فيما أثر ارتفاع تكاليف التمويل سلباً على صافي الربح. انخفض صافي الربح عن الربع السابق بنسبة 2.0% رغم ارتفاع الإيرادات وإجمالي الربح وذلك بسبب ارتفاع النفقات التشغيلية عن الربع السابق بنسبة 7.4%.
- ارتفعت **الإيرادات** عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 3.7% إلى 20.2 مليار ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة 20.1 مليار ريال سعودي. ارتفعت إيرادات قطاع العملاء عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 0.9%، كما ارتفعت إيرادات وحدة النواقل والمشغلين خلال نفس الفترة بنسبة 11.4%. سجل قطاع الأعمال ارتفاع بنسبة 8.4% عن الربع المماثل من العام السابق. ارتفع إجمالي إيرادات إس تي سي السعودية عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 3.8%. كما ارتفعت إيرادات الشركات التابعة خلال نفس الفترة بنسبة 3.5%. ارتفع عدد مشتركى خدمات الهاتف المحمول في السعودية خلال النصف الأول 2026 عن الفترة المماثلة من العام السابق بنسبة 4.8% إلى 30.3 مليون مشترك، كما ارتفع عدد مشتركى الخدمات مسبقة الدفع والدفع الآجل (المفوترة). ارت. ارتفاع عدد مشتركى الخطوط الثابتة عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 3.0% إلى 6.1 مليون مشترك.
- ارتفع **إجمالي الربح** عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 3.2% إلى 9.9 مليار ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة 10.0 مليون ريال سعودي. انكمش هامش إجمالي الربح بنحو 20 نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق إلى 48.9%، وذلك أقل من توقعاتنا البالغة 49.9%. من المرجح أن يكون انخفاض هامش إجمالي الربح عن المتوقع جاء نتيجة تباطؤ نمو وحدة العملاء مقارنة بتوقعاتنا.
- ارتفع **الربح التشغيلي** عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 4.7% إلى 3.8 مليار ريال سعودي بدعم من تباطؤ نمو النفقات التشغيلية نسبياً (باستثناء مصاريف الاستهلاك والإطفاء التي ارتفعت بنسبة 1.8% عن الربع المماثل من العام السابق). ارتفعت مصاريف الاستهلاك والإطفاء قليلاً بنسبة 2.9%. بلغ هامش الربح التشغيلي 18.8% (توقعاتنا: 20.3%). انخفض معدل النفقات التشغيلية إلى المبيعات إلى 17.1% من 17.4% في الربع الثاني 2025. ارتفع EBITDA عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 3.9% إلى 6.4 مليار ريال سعودي (توقعاتنا: 6.7 مليار ريال سعودي). كما ارتفع هامش EBITDA بنحو 90 نقطة أساس إلى 31.8%.

النظرة العامة والتقييم: جاءت نتائج شركة إس تي سي بالتوافق بشكل عام مع توقعاتنا. يستمر استقرار نمو إيرادات الشركة مع

انخفاض طفيف، كما يستمر الضغط على هامش إجمالي الربح. في المقابل، يسهم ترشيد النفقات التشغيلية في دعم ارتفاع هامش EBITDA. يعد تعافي قطاع الأعمال واستمرار التوسع في قاعدة مشتركي الهواتف المحمولة والخطوط الثابتة من أهم العوامل الإيجابية للشركة. يتم تداول سهم الشركة عند مكرر EV/EBITDA متوقع للعام 2026 بمقدار 8.4 مرة ومكرر ربحية بمقدار 14.8 مرة بعائد توزيع أرباح 5.2%. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس **"زيادة المراكز"** بسعر مستهدف **49.6 ريال سعودي للسهم**.

ملخص النتائج

الربع الثاني 2025	الربع الأول 2026	الربع الثاني 2026	التغير السنوي	التغير الربع سنوي	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	19,451	19,939	20,171	3.7%	0.2%
إجمالي الربح	9,560	9,772	9,865	3.2%	-1.8%
هامش إجمالي الربح	49.1%	49.0%	48.9%	-	-
EBITDA	6,168	6,557	6,411	3.9%	-4.0%
الربح التشغيلي	3,624	3,978	3,793	4.7%	-7.4%
صافي الربح	3,823	3,696	3,623	-5.2%	-4.3%
ربح السهم	0.76	0.74	0.72	-	-

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

التوصية

زيادة المراكز

السعر المستهدف (ريال سعودي)

غير

المصدر: موقع تداول* الأسعار كما في 29 يوليو 2026

البيانات المالية الرئيسية

2025	2024	2023	(مليون ريال سعودي، ما لم يحدد غير ذلك)
77,819	75,893	71,777	الإيرادات
%2.5	%5.7	%6.4	النمو
37,700	37,326	34,740	إجمالي الربح
24,469	23,951	22,445	EBITDA
14,828	24,689	13,295	صافي الربح
%39.9-	%85.7	%9.2	النمو
2.97	4.94	2.66	ربح السهم
2.20	3.75	2.60	التوزيعات للسهم

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

النسب الرئيسية

2025	2024	2023	
%48.4	%49.2	%48.4	هامش إجمالي الربح
%31.4	%31.6	%31.3	هامش EBITDA
%18.6	%19.0	%18.3	هامش دخل العمليات
%19.1	%32.5	%18.5	هامش صافي الربح
%17.2	%26.7	%16.3	العائد على حقوق المساهمين
%9.4	%15.4	%8.3	العائد على الأصول
14.5	8.1	15.2	مكرر الربحية (مرة)
2.5	2.2	2.5	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
8.7	8.4	8.6	مكرر EV/EBITDA (مرة)
%5.1	%9.4	%6.4	عائد توزيع الأرباح

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية

213.0	القيمة السوقية (مليار)
-0.9%	منذ بداية العام حتى تاريخه %
40.20/48.05	السعر الأعلى - الأدنى خلال 52 أسبوع
5000.0	عدد الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

الأداء السعري



لمصدر: تداول، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث
جاسم الجبران

+966 11 2256248

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 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 الاثني 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 الاثني 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 الاثني عشر المقبلة.
4. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معقّد 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 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 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 الاتفاق 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 استثمار 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 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.