



التوصية	السعر المستهدف (ريال سعودي)	التغير في السعر*
زيادة المراكز	٦٢,٦	٤,٧%

المصدر: تداول * السعر كما في ١٩ فبراير ٢٠٢٥

أهم البيانات المالية

السنة المالية	السنة المالية	السنة المالية	السنة المالية	مليون ريال سعودي، (ما لم يحدد غير ذلك)
٢٠٢٥ (موقع)	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	
الإيرادات	١٩,٤٧٢	١٨,٣٠٦	١٦,٧٦٣	١٥,٧١٧
النمو %	٧,٠%	٨,٦%	٦,٧%	٦,٠%
صافي الربح	٣,٢٨٨	٣,١٠٧	٢,٢٢٢	١,٦٥٧
النمو %	٥,٨%	٣٩,٢%	٣٤,٧%	٥٤,٦%
ربح السهم	٤,٢٧	٤,٠٤	٢,٩٠	٢,١٥
التوزيعات للسهم	٢,٥٠	٢,٢٠	١,٤٥	١,١٥

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة كابيتال

أهم النسب

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

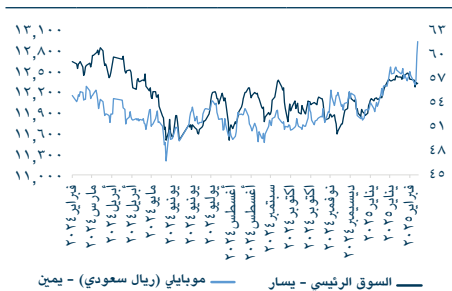
المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية

القيمة السوقية (مليار)	٤٦,٠
الأداء السعري منذ بداية العام %	١٢,٠%
السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	٤٦,٧٥ / ٦٠,١٠
الأسهم القائمة (مليون)	٧٧٠

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 ٢٢٥١٢٤٨

j.aljabran@aljziracapital.com.sa

نمو صافي الربح بدعم من بعض البنود الاستثنائية واستمرار النمو القوي في الإيرادات؛ تراجع هامش إجمالي الربح بدون الاستثناءات يشكل مصدر قلق.

ارتفع صافي ربح شركة اتحاد اتصالات - موبايلي للربع الرابع ٢٠٢٤ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣١,٢% إلى ٩٨٠ مليون ريال سعودي، وذلك أعلى من توقعاتنا البالغة ٧٠٣ مليون ريال سعودي وأعلى من توقعات السوق بـ ٦٩٦ مليون ريال سعودي. استفادت الشركة من عكس ضريبة استقطاع (كما في الربع الثالث ٢٠٢٤) بقيمة ١٤٤ مليون ريال سعودي. بالإضافة إلى ما سبق، نعتقد أن ارتفاع صافي الربح جاء نتيجة بعض البنود الاستثنائية في النفقات التشغيلية ومصاريف الزكاة. وفقا لحساباتنا، نتوقع أن يكون الربح الصافي (بدون الاستثناءات) بنحو ٧٥٠ مليون ريال سعودي، وذلك أعلى من توقعاتنا الأولية بسبب انخفاض النفقات التشغيلية ونفقات التمويل. ارتفعت الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٩,١% إلى ٤,٧ مليار ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٤,٧ مليار ريال سعودي، كما ارتفع هامش إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٧٠ نقطة أساس ونسبة ٥٣,٣%، في حين انخفض هامش الربح الإجمالي بدون الاستثناءات (بافتراض عكس ضريبة استقطاع بقيمة ١٤٤ مليون ريال سعودي المسجلة عند مستوى إجمالي الربح) بمقدار ٢٣٠ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق إلى ٥٠,٣% وأقل من توقعاتنا البالغة ٥٤,٠%. نستمر في توصيتنا لسهم الشركة على أساس "زيادة المراكز" دون تغيير السعر المستهدف عند ٦٢,٦ ريال سعودي.

ارتفع صافي ربح موبايلي للربع الرابع ٢٠٢٤ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣١,٣% إلى ٩٨٠ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ٧٠٣ مليون ريال سعودي وأعلى من متوسط التوقعات البالغ ٦٩٦ مليون ريال سعودي، وذلك بدعم من عكس ضريبة استقطاع بقيمة ١٤٤ مليون ريال سعودي. أيضا، من المرجح أن يكون ارتفاع صافي الربح جاء نتيجة بعض البنود الاستثنائية في النفقات التشغيلية ومصاريف الزكاة. وفقا لحساباتنا، من المتوقع أن يكون صافي الربح (بدون الاستثناءات) بحدود ٧٥٠ مليون ريال سعودي، وذلك أعلى من توقعاتنا الأولية بسبب انخفاض النفقات التشغيلية ونفقات التمويل.

ارتفعت الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٩,١% إلى ٤,٦٩٧ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٤,٦٩٢ مليون ريال سعودي، حيث استمر نمو إيرادات الشركة في مختلف القطاعات. اتسعت قاعدة مشتركي الهاتف النقال عن الربع المماثل من العام السابق بنحو ٣,٩% إلى ١٢,٣ مليون مشترك حيث تعافت بعد انخفاضها إلى ١١,٧ مليون مشترك في الربع الثالث ٢٠٢٤. ارتفعت الاشتراكات مسبقة الدفع خلال الربع الرابع ٢٠٢٤ إلى ١٠,٣ مليون مشترك مقابل ٩,٨ مليون مشترك في الربع الثالث ٢٠٢٤، كما ارتفعت قليلا عدد الاشتراكات المفوترة إلى ٢,٠ مليون مشترك. انخفض عدد مشتركي خدمة الألياف البصرية عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢,٧% إلى ٠,٢٨٥ مليون مشترك، ارتفاع محدود من ٠,٢٨٣ مليون مشترك في الربع الثالث ٢٠٢٤.

ارتفع إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٠,٦% إلى ٢,٥٠٥ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٢,٥٣٤ مليون ريال سعودي بدعم من التأثير الإيجابي لعكس ضريبة استقطاع بقيمة ١٤٤ مليون ريال سعودي. بلغ إجمالي الربح بدون الاستثناءات نحو ٢,٣٦١ مليون ريال سعودي، وذلك أقل من توقعاتنا. ارتفع هامش إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٧٠ نقطة أساس إلى ٥٣,٣%، فيما تراجع هامش إجمالي الربح بدون الاستثناءات بمقدار ٢٣٠ نقطة أساس إلى ٥٠,٣% (توقعاتنا عند ٥٤,٠%).

ارتفع الربح التشغيلي بنسبة ٧,٦% عن الربع المماثل من العام السابق إلى ١,٠٥٧ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ٨٦٦ مليون ريال سعودي بدعم من ارتفاع إجمالي الربح بسبب عكس ضريبة استقطاع. بالرغم من ذلك، نعتقد أن النفقات التشغيلية كانت أقل من المتوقع نتيجة بعض البنود الاستثنائية التي قابلها جزئيا ارتفاع الاستهلاك والإطفاء عن المتوقع.

النظرة العامة والتقييم: ارتفع صافي ربح موبايلي للربع الرابع ٢٠٢٤ بدعم من عكس ضريبة استقطاع استثنائية بقيمة ١٤٤ مليون ريال سعودي والتأثير الإيجابي المحتمل من بعض البنود الاستثنائية في النفقات التشغيلية ومصاريف الزكاة. باستثناء عكس الضريبة الاستثنائية، تراجع هامش إجمالي الربح (بدون الاستثناءات) بشكل ملحوظ. نعتقد أن ذلك جاء نتيجة توقيع بعض العقود ذات الهامش المنخفض في قطاع الشركات والأعمال. نتوقع استمرار الضغط على هامش إجمالي الربح خلال الأرباع القادمة بسبب زيادة مساهمة قطاع الأعمال والشركات، لكن يتوقع أن يتحسن عن مستويات الربع الرابع ٢٠٢٤. نستمر بنظرتنا الإيجابية بقدرة الشركة على تحقيق إيرادات قوية بدعم من استمرار النمو في قطاع الشركات وتحسن أعداد مشتركي الهاتف النقال تدريجيا واستفادة قطاع مبيعات الجملة من توقيع اتفاقية التشغيل الافتراضي مع شركة "رد بل موبايل" وتوسع أعمال الشركة في مجال الكابلات البحرية. أيضا، جاء تحسن الكفاءة التشغيلية وانخفاض مصاريف التمويل نتيجة خفض المديونية في المركز المالي (انخفاض إجمالي القروض بنحو ٢,٠ مليار ريال سعودي في ٢٠٢٤)، ومن المتوقع أن يؤدي انخفاض أسعار الفائدة إلى دعم أرباح موبايلي في ٢٠٢٥. يتم تداول سهم الشركة حاليا عند مكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء المتوقع للعام ٢٠٢٥ بمقدار ٦,٩ مرة ومكرر ربحية بمقدار ١٤,٠ مرة بعائد ربح ٤,٢%. نستمر في توصيتنا لسهم الشركة على أساس "زيادة المراكز" دون تغيير السعر المستهدف البالغ ٦٢,٦ ريال سعودي.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الرابع ٢٠٢٣	الربع الرابع ٢٠٢٤	الربع الثالث ٢٠٢٤	الربع الرابع ٢٠٢٤	التغير عن الربع السابق	التغير عن العام السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٤,٣٠٦	٤,٤٩٩	٤,٤٩٩	٤,٦٩٧	٤,٤%	٩,١%	٠,١%
إجمالي الربح	٢,٢٦٥	٢,٥٦٦	٢,٥٦٦	٢,٥٠٥	٢٢,٤%	١٠,٦%	١,٠%
هامش إجمالي الربح	٥٢,٦%	٥٧,٠%	٥٧,٠%	٥٣,٣%	-	-	-
EBITDA	١,٨٨٠	١,٨٤٦	١,٨٤٦	٢,٠٤٧	١٠,٩%	٨,٩%	١٦,٨%
الربح قبل الفوائد والضرائب	٩٨٣	٩٦٠	٩٦٠	١,٠٥٧	١٠,١%	٧,٦%	٢٢,١%
صافي الربح	٧٤٦	٨٢٩	٨٢٩	٩٨٠	١٨,٢%	٣١,٣%	٣٩,٤%
ربح السهم	٠,٩٧	١,٠٨	١,٠٨	١,٢٧	-	-	-

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) الزراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، ملتزمة بأحكام 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 اصيل و وكيل والتعهد بالتغطية وخدمات الادارة 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. والأسهم 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 تغيير 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 وقدرة تحملهم 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 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 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 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 الأفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغيير 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. تم إعداد هذا التقرير من قبل موظفين متخصصين في شركة الجزيرة للأسواق المالية، وهم يتعهدون بأنهم وزوجاتهم وأولادهم لا يمتلكون أسهماً أو أوراق مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/ أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراق مالية / حصص في الصناديق المفتوحة للجمهور المستثمرة في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير كجزء من محفظة متنوعة والتي تدار من قبل طرف ثالث. 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 تمك 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 القيد، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيد 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 مغلقة مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩