



## ضعف هامش إجمالي الربح يقابل انخفاض النفقات التشغيلية ومصاريف التمويل

ارتفع صافي ربح شركة اتحاد اتصالات - موبايلي للربع الثاني ٢٠٢٤ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣٣,٠% إلى ٦٦١ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا ومع متوسط توقعات السوق البالغة ٦٥٢ مليون ريال سعودي و٦٤٨ مليون ريال سعودي على التوالي. ارتفعت الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٤,٦% إلى ٤,٥ مليار ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٤,٦ مليار ريال سعودي. كان نمو إجمالي الإيرادات في معظم القطاعات، بقيادة قطاع الأعمال. انكمش هامش إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنحو ٢٩٠ نقطة أساس إلى ٥٣,٣%، أقل من توقعاتنا البالغة ٥٥,٤%، قد يكون نتيجة تحول مزيج الإيرادات نحو قطاع الأعمال والقطاعات الفرعية ذات الهامش المنخفض لقطاع البيع بالجملة وقطاع الأفراد، لكن قابل ذلك انخفاض النفقات التشغيلية ومصاريف التمويل عن المتوقع. نستمر في توصيتنا لسهم الشركة على أساس "زيادة المراكز" دون تغيير السعر المستهدف عند ٦٢,٦ ريال سعودي.

ارتفع صافي ربح الشركة خلال الربع الثاني ٢٠٢٤ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣٣,٠% إلى ٦٦١ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا ومع متوسط توقعات السوق البالغة ٦٥٢ و٦٤٨ مليون ريال سعودي على التوالي. قابل انخفاض هامش إجمالي الربح عن المتوقع انخفاض النفقات التشغيلية ومصاريف التمويل، حيث تراجت النفقات التشغيلية عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٩,٣%، كما انخفضت مصاريف التمويل خلال نفس الفترة بنسبة ٢٦,٢% إلى ١٢٠ مليون ريال سعودي. إضافة إلى ذلك، تم دعم صافي الربح بانخفاض مصاريف الزكاة إلى ٢٩ مليون ريال سعودي في الربع الثاني ٢٠٢٤ من ٣٣ مليون ريال سعودي في الربع الثاني ٢٠٢٣.

ارتفعت الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٤,٦% إلى ٤,٦٥ مليار ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٤,٥٨٨ مليون ريال سعودي، يرجع ذلك إلى نمو إيرادات معظم القطاعات بقيادة قطاع الأعمال. اتسعت قاعدة عملاء الهاتف النقال عن الربع المماثل من العام السابق لكنها انخفضت قليلاً عن الربع السابق. بلغ عدد مشتركي خدمات الهاتف النقال ١٢,٢ مليون في الربع الثاني ٢٠٢٤ مقابل ١٢,٣ مليون في الربع الأول ٢٠٢٤، نتيجة تراجع الاشتراكات مسبقة الدفع إلى ١٠,٢ مليون من ١٠,٤ مليون في الربع السابق. استقر عدد مشتركي الألياف البصرية عند ٢,٩٨ مليون مشترك مقارنة بالربع الأول ٢٠٢٤.

انخفض إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٩,٣% إلى ٣,٧٨ مليار ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ٢,٥٤٢ مليار ريال سعودي حيث كان هامش إجمالي الربح أقل من توقعاتنا. انكمش هامش إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٢٩٠ نقطة أساس إلى ٥٣,٣% مقابل توقعاتنا البالغة ٥٥,٤%. نعتقد أن تحول مزيج الإيرادات نحو قطاع الأعمال وانخفاض هامش القطاعات الفرعية لتجارة الأفراد والمستهلكين قد ساهم في الضغط على هامش إجمالي الربح.

ارتفع الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٤,٠% إلى ٧٥٩ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ٨٠٥ مليون ريال سعودي. اتسع هامش الربح التشغيلي في الربع الثاني ٢٠٢٤ بمقدار ١٤٠ نقطة أساس إلى ١٧,٠%، على الرغم من انكماش هامش إجمالي الربح. جاء اتساع هامش الربح التشغيلي بدعم من تراجع النفقات التشغيلية عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٩,٣% وانخفاض معدل الاستهلاك والإطفاء خلال الفترة ذاتها بنسبة ٤,٢%.

**النظرة العامة والتقييم:** جاء نمو صافي ربح موبايلي نتيجة تحسين الكفاءة التشغيلية وانخفاض النفقات التمويلية والنمو الجيد في الإيرادات. مع ذلك، سجلت الشركة انكماش في هامش إجمالي الربح للربع الثالث على التوالي. هناك تغيير في مزيج إيرادات الشركة نتيجة ارتفاع مساهمة قطاع الأعمال في إجمالي الإيرادات. أيضاً، يتوقع أن بعض القطاعات الفرعية مثل قطاع البيع بالجملة وقطاع الأفراد منخفضة الهامش وسط منافسة شديدة قد ساهمت في الضغط على هامش إجمالي الربح. مع ذلك، نعتقد أن موبايلي في وضع جيد لتستمر في تحقيق إيرادات جيدة في قطاع الأعمال مقارنة بالشركات النظيرة. إضافة إلى ذلك، استمرار تحسين الكفاءة التشغيلية والانخفاض الملحوظ في النفقات التمويلية بسبب استمرار تخفيف وإعادة هيكلة الديون سيساهم في نمو صافي ربح الشركة. يتم تداول سهم الشركة عند مكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء المتوقع للعام ٢٠٢٥ بمقدار ٦,٥ مرة ومكرر ربحية بمقدار ١٣,١ مرة يعادل 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 الثاني ٢٠٢٣	الربع الأول ٢٠٢٤	الربع الثاني ٢٠٢٤	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٤,٢٦٩	٤,٥٤٥	٤,٤٦٥	٤,٦	١,٨-	٢,٧-
إجمالي الربح	٢,٣٩٩	٢,٤٤٥	٢,٣٧٨	٠,٩-	٢,٧-	٦,٥-
هامش إجمالي الربح	٥٦,٢%	٥٣,٨%	٥٣,٣%	-	-	-
EBITDA	١,٥٩٦	١,٦٥١	١,٦٥٠	٣,٤%	٠,١-	٣,٥-
الربح التشغيلي	٦٦٦	٧٥٢	٧٥٩	١٤,٠%	٠,٨	٥,٨-
صافي الربح	٤٩٧	٦٢٨	٦٦١	٣٣,٠%	٣,٦%	١,٢%
ربح السهم	٠,٦٥	٠,٨٣	٠,٨٦	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### زيادة المراكز

### التوصية

٦٢,٦	السعر المستهدف (ريال سعودي)
١٨,٨%	التغير في السعر*

المصدر: تداول \* السعر كما في ٢٣ يوليو ٢٠٢٤

### أهم البيانات المالية

مليون ريال سعودي، (ما لم يحدد غير ذلك)	السنة المالية ٢٠٢٢	السنة المالية ٢٠٢٣	السنة المالية ٢٠٢٤ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٥ (متوقع)
الإيرادات	١٥,٧١٧	١٦,٧٦٣	١٨,٠٨٨	١٨,٨٥٥
النمو %	٦,٠%	٦,٧%	٧,٩%	٤,٢%
صافي الربح	١,٦٥٧	٢,٣٢٢	٢,٥٢٩	٣,٠٩٢
النمو %	٥٤,٦%	٣٤,٧%	١٣,٣%	٢٢,٢%
ربح السهم	٢,١٥	٢,٩٠	٣,٢٨	٤,٠١
توزيع أرباح السهم	١,١٥	١,٤٥	١,٨٠	٢,٢٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أهم النسب

	السنة المالية ٢٠٢٢	السنة المالية ٢٠٢٣	السنة المالية ٢٠٢٤ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٥ (متوقع)
هامش إجمالي الربح	٥٩,٧%	٥٦,٤%	٥٣,٩%	٥٦,٣%
هامش EBITDA	٣٩,٣%	٣٩,٥%	٣٦,٦%	٣٨,٢%
هامش صافي الربح	١٠,٥%	١٣,٣%	١٤,٠%	١٦,٤%
العائد على حقوق المساهمين	١٠,١%	١٢,٧%	١٣,٣%	١٤,٩%
العائد على الأصول	٤,٣%	٥,٧%	٦,٤%	٧,٧%
مكرر الربحية (مرة)	١٦,١	١٦,٩	١٦,٠	١٣,١
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	١,٦	٢,١	٢,١	٢,٠
EV/EBITDA (مرة)	٦,٣	٧,٢	٧,٤	٦,٥
عائد توزيع الأرباح	٣,٣%	٣,٠%	٣,٤%	٤,٢%

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أهم البيانات المالية للسوق

٤٠,٦	القيمة السوقية (مليار)
٧,٤%	الأداء السعري منذ بداية العام %
٤٠,٣٠ / ٥٧,٠٠	السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع
٧٧٠	الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa





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 مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، ملتزمة 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. 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 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 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 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 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