



إيرادات قوية بدعم من المشاريع الجديدة و متوافقه مع التوقعات، كما اتسعت هوامش إجمالي الربح عن الربع السابق، وقابل الزيادة في المصروفات التشغيلية انخفاض التكاليف غير التشغيلية

ارتفع صافي ربح شركة الخريف لتقنيات المياه والطاقة في الربع الثاني ٢٠٢٥ عن الربع السابق بنسبة ٦,٠٪ إلى ٦٢ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ٥٥ مليون ريال سعودي. جاء معظم الفارق عن توقعاتنا من اتساع هامش إجمالي الربح وانخفاض المصروفات غير التشغيلية التي قابلها جزئيا ارتفاع المصروفات التشغيلية. ارتفعت الإيرادات عن الربع السابق بنسبة ١,٥٪ إلى ٦٤٦ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٦٤٤ مليون ريال سعودي، بينما جاء هامش إجمالي الربح عند ١٨,٣٪ أعلى من تقديراتنا البالغة ١٦,٠٪ وأعلى من الربع السابق عند ١٥,٩٪. بالرغم من ذلك، انكمش هامش الربح التشغيلي في الربع الثاني ٢٠٢٥ إلى ١٠,٩٪ من ١٢,٠٪ في الربع الأول ٢٠٢٥ (توقعاتنا: ١١,٧٪). انخفض صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٩,٨٪ بالرغم من ارتفاع الإيرادات بنسبة ٤٩,٠٪، حيث تضمنت نتائج الربع المماثل من العام السابق دخل غير متكرر من رسوم إتمام المرحلة الأولى من المشاريع. نستمر في السعر المستهدف لسهم شركة الخريف لتقنيات المياه والطاقة عند ١٦١,٥ ريال سعودي مع الاستمرار في التوصية "زيادة المراكز".

- ارتفع صافي ربح الخريف لتقنية المياه والطاقة للربع الثاني ٢٠٢٥ عن الربع السابق بنسبة ٦,٠٪ إلى ٦٢ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ٥٥ مليون ريال سعودي. جاء ارتفاع صافي الربح بدعم من ارتفاع هامش إجمالي الربح عن المتوقع وانخفاض صافي المصروفات الغير تشغيلية. نعتقد أن الشركة حققت أرباح وإيرادات غير تشغيلية كبيرة خلال الربع. في المقابل، ارتفعت المصاريف التشغيلية عن المتوقع ربما بسبب مخصصات خسائر الائتمان. انخفض صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٩,٨٪ على الرغم من نمو الإيرادات بنسبة ٤٩,٠٪ خلال نفس الفترة بسبب رسوم غير متكررة تتعلق بإتمام بعض المشاريع.
- ارتفعت الإيرادات عن الربع السابق بنسبة ١,٥٪ إلى ٦٤٦ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٦٤٤ مليون ريال سعودي، بدعم من مساهمة مشاريع جديدة. ارتفعت إيرادات قطاع الصرف الصحي عن الربع السابق بنسبة ١٦,١٪ فيما انخفضت إيرادات قطاع المياه والحلول المتكاملة للمياه خلال نفس الفترة. ارتفعت الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٤٩,٠٪ بدعم من نمو قطاع الصرف الصحي (ارتفاع ٢٠٨,٩٪ عن الربع المماثل من العام السابق) يليه قطاع المياه (ارتفاع ١٣,١٪ عن الربع المماثل من العام السابق) ثم قطاع حلول المياه المتكاملة (ارتفاع ٢,٧٪ عن الربع المماثل من العام السابق).
- ارتفع إجمالي الربح عن الربع السابق بنسبة ١٧,١٪ إلى ١١٨ مليون ريال سعودي (توقعاتنا: ١٠٣ مليون ريال سعودي). جاء هامش إجمالي الربح للربع الثاني ٢٠٢٥ عند ١٨,٣٪ بزيادة عن الربع السابق بمقدار ٢٤٠ نقطة أساس، وذلك أعلى من توقعاتنا عند ١٦,٠٪.
- انخفض الربح التشغيلي عن الربع السابق بنسبة ٨,٠٪ إلى ٧٠ مليون ريال سعودي (توقعاتنا: ٧٥ مليون ريال سعودي) نتيجة انكمش هامش الربح التشغيلي إلى ١٠,٩٪ من ١٢,٠٪ في الربع الأول ٢٠٢٥ وأقل من توقعاتنا البالغة ١١,٧٪. ارتفع معدل النفقات التشغيلية إلى المبيعات ليبلغ ٧,٤٪ (الربع الأول ٢٠٢٥: ٣,٩٪). نتوقع أن تؤثر مخصصات خسائر الائتمان على النفقات التشغيلية.

النظرة العامة والتقييم: تشير نتائج الربع الثاني ٢٠٢٥ إلى أن تنفيذ المشاريع والاعتراف بالمشاريع الجديدة المتعاقد عليها يتوافق مع التوقعات. يُعد ارتفاع هامش إجمالي الربح عن الربع السابق تحسنا إيجابيا، فيما أدى ارتفاع النفقات التشغيلية إلى تراجع هوامش الربح التشغيلي. مع ذلك، نتوقع أن تشكل الأحداث غير المتكررة ضغوط على هامش الربح التشغيلي وقد يتعافى بعد ذلك خلال الأرباع القادمة. نستمر بالنظرة الإيجابية لشركة الخريف، حيث يُتوقع أن تستفيد من التمويل الحكومي الكبير والزخم القوي لتطوير البنية التحتية للمياه والصرف الصحي في المملكة. تواصل الشركة النمو بدعم من الأداء الثابت في الحصول على المشاريع الكبرى وتنفيذها وتوفير مجموعة كبيرة من العطاءات القادمة. يتم تداول سهم الشركة عند مكرر ربح السهم بمقدار ٢٠,٦ مرة ومكرر EV/EBITDA عند ١٤,١ مرة وفقا لتوقعاتنا للعام ٢٠٢٥. توزيعات الأرباح المتوقعة للعام ٢٠٢٥ تبلغ ٢,٣٪. نستمر في سعرنا المستهدف ١٦١,٥ ريال سعودي لسهم الخريف مع الاستمرار في التوصية "زيادة المراكز".

مليون ريال سعودي	الربع الثاني ٢٠٢٤	الربع الأول ٢٠٢٥	الربع الثاني ٢٠٢٥	التغير عن الربع الثاني ٢٠٢٤	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٤٢٤	٦٣٦	٦٤٦	١١٨	١٧,١٪	١٥,١٪
إجمالي الربح	١٢٠	١٠١	١١٨	١٧	١٧,١٪	١٥,١٪
هامش إجمالي الربح	٢٧,٦٪	١٥,٩٪	١٨,٣٪	٢,٤٪	-	-
الربح التشغيلي	٩٧	٧٧	٧٠	٢٧,٥-	٨,٠-	٦,٢-
صافي الربح	٧٧	٥٨	٦٢	١٩,٨-	٦,٠٪	١١,٤٪
ربح السهم	٢,٢٠	١,٦٦	١,٧٦	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

التوصية	زيادة المراكز
السعر المستهدف (ريال سعودي)	١٦١,٥
التغير في السعر*	٢٥,٠٪

المصدر: تداول * السعر كما في ١٠ أغسطس ٢٠٢٥

أهم البيانات المالية	٢٠٢٣	٢٠٢٤	٢٠٢٥ (متوقع)	٢٠٢٦ (متوقع)
مليون ريال سعودي، (ما لم يحدد غير ذلك)				
الإيرادات	١,٦٨٠	١,٩٥٣	٢,٥٦٣	٣,١٣٨
النمو %	١٠٤,٣٪	١٦,٢٪	٣١,٢٪	٢٢,٤٪
إجمالي الربح	٢٦٤	٣٨٤	٤١٦	٥٦٥
صافي الربح	١٤٠	٢٣٠*	٢٢٠	٣٢٥
النمو %	٣٠,٣٪	٦٤,٣٪	٤,٥-	٤٧,٩٪
ربح السهم	٤,٠٠	٦,٥٧	٦,٢٧	٩,٢٨
التوزيعات للسهم	٠,٠٠	١,٥٠	٣,٠٠	٤,٠٠

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال، * يتضمن صافي الربح دعم من رسوم غير متكررة لإتمام المرحلة الأولى من المشاريع

أهم النسب	٢٠٢٣	٢٠٢٤	٢٠٢٥ (متوقع)	٢٠٢٦ (متوقع)
هامش إجمالي الربح	١٥,٧٪	١٩,٧٪	١٦,٢٪	١٨,٠٪
هامش EBITDA	١٤,٩٪	١٨,٢٪	١٤,٩٪	١٥,٥٪
هامش دخل العمليات	١٢,٠٪	١٥,٣٪	١١,٨٪	١٣,٥٪
هامش صافي الربح	٨,٣٪	١١,٨٪	٨,٦٪	١٠,٣٪
العائد على حقوق المساهمين	٢٩,٩٪	٣٥,٠٪	٢٦,٣٪	٣٣,٠٪
العائد على الأصول	٩,٧٪	١١,٣٪	٨,٢٪	١٠,٣٪
مكرر الربحية (مرة)	٣٤,٦	٢٢,٨	٢٠,٦	١٣,٩
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٩,٠	٦,٨	٥,١	٤,٢
EV/EBITDA (مرة)	٢١,٢	١٥,٩	١٤,١	١٠,٧
عائد توزيع الأرباح	٠,٠٪	١,٠٪	٢,٣٪	٣,١٪

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية	القيمة السوقية (مليار)	الأداء السعري منذ بداية العام %	السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	الأسم القائمة (مليون)
	٤,٥	-١٣,٩٪	١٢٥,٠ / ١٩٩,٠	٣٥,٠

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



المصدر: تداول، إدارة الأبحاث في 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@aljaziracapital.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 الاثني 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 الاثني 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 الاثني 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 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 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 مستمدة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتنفيذ 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 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. 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 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 مغلقة مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦-٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩