

التوصية	زيادة المراكز
السعر المستهدف (ريال سعودي)	22.7
التغير في السعر*	16.0%

المصدر: تداول، \* الأسعار كما في 18 مايو 2026

البيانات المالية الرئيسية				
2027 متوقع	2026 متوقع	2025	2024	مليون ريال سعودي (ما لم يحدد غير ذلك)
10,178	9,601	6,689	6,199	الإيرادات
6.0%	43.5%	7.9%	43.1%	النمو %
3,831	3,509	2,533	2,359	إجمالي الربح
4,948	4,619	3,553	3,037	EBITDA
1,410	956	818	802	صافي الربح
47.4%	16.9%	1.9%	81.5%	النمو %
1.25	0.85	0.72	0.71	ربح السهم
0.75	0.50	0.45	0.44	التوزيعات للسهم

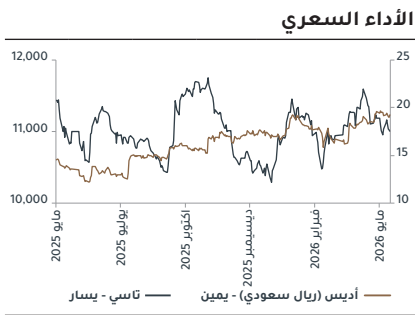
المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

النسب الرئيسية				
2027 متوقع	2026 متوقع	2025	2024	
37.6%	36.5%	37.9%	38.1%	هامش إجمالي الربح
48.6%	48.1%	53.1%	49.0%	هامش EBITDA
13.9%	10.0%	12.2%	12.9%	هامش صافي الربح
18.2%	13.3%	12.1%	12.4%	العائد على حقوق المساهمين
4.8%	3.3%	2.6%	3.6%	العائد على الأصول
15.7	23.1	24.1	24.4	مكرر الربحية (مرة)
2.9	3.1	2.9	3.0	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
7.9	8.7	10.6	10.3	مكرر EV/EBITDA (مرة)
3.8%	2.6%	2.6%	2.5%	عائد توزيع الأرباح

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية	
22.1	القيمة السوقية (مليار)
12.4%	% منذ بداية العام حتى تاريخه
12.16/19.94	52 أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)
1,129.1	عدد الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



رئيس إدارة الأبحاث  
جاسم الجبران  
+966 11 2256248  
j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

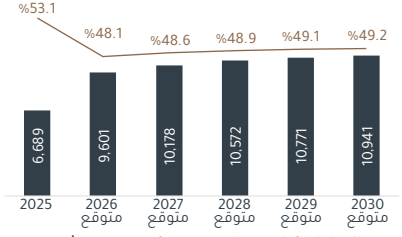
## التحديات قصيرة الأجل تؤخر النمو، في حين تسهم وفورات التكامل مع "شلف" في تعافي الهوامش؛ نستمر في التوصية "زيادة المراكز" مع زيادة السعر المستهدف .

تسير شركة أديس نحو تحقيق نمو مستدام طويل الأجل وزيادة الهوامش حتى عام 2030، رغم تعرضها حالياً إلى تحديات جيوسياسية قصيرة الأجل. من المتوقع أن يتأثر أداء الربع الثاني 2026 سلباً نتيجة التعليق المؤقت لعدد من الحفارات البحرية وارتفاع تكاليف التأمين في المنطقة التي تجاوزت 40 مليون ريال سعودي خلال الربع الأول 2026، لكن يُتوقع أن يؤدي التعافي في النصف الثاني 2026 بدعم من تفعيل عقود جديدة في شمال إفريقيا وجنوب شرق آسيا وبحر الشمال إلى زيادة عدد الحفارات العاملة إلى 107 حفارة بحلول نهاية العام. بالتالي، من المتوقع ارتفاع إيرادات عام 2026 بنسبة 43.5% لتصل إلى 9.6 مليار ريال سعودي، بدعم من دمج أعمال "شلف دريلينغ" لكن الاضطرابات قصيرة الأجل ستؤدي إلى تراجع هامش إجمالي الربح وهامش EBITDA إلى 36.5% و48.1% على التوالي. مع عودة الأوضاع إلى طبيعتها بعد عام 2026، من المتوقع أن يسهم موقع أديس الريادي في سوق الحفر في المياه الضحلة، إلى جانب توسع حضورها إلى 20 دولة، في نمو أسطولها تدريجياً ليصل إلى 115 حفارة عاملة بحلول 2030، مما سيؤدي إلى نمو الإيرادات بمعدل سنوي مركب 10.3% للفترة 2025-2030 لتصل إلى 10.9 مليار ريال سعودي. من المتوقع أن تبدأ مؤشرات الربحية بالتعافي اعتباراً من 2027، بدعم من وفورات التكامل مع "شلف" التي تتراوح بين 50 و60 مليون دولار أمريكي، لتصل هوامش إجمالي الربح وهوامش EBITDA إلى 38.6% و49.2% بحلول 2030. إضافة إلى ذلك، من المتوقع أن يؤدي انخفاض تكاليف التمويل من 1.249 مليار ريال سعودي في 2026 إلى 899 مليون ريال سعودي في 2030 إلى زيادة هامش صافي الربح من 10.0% إلى 17.0%، مما سيدعم نمو صافي الربح إلى 1.86 مليار ريال سعودي بحلول 2030 بمعدل نمو سنوي مركب 17.9% مقارنة بعام 2025. أخيراً، على الرغم من أن صفقة "شلف" أدت إلى زيادة إجمالي الديون إلى 20.5 مليار ريال سعودي في الربع الأول 2026، فإن المركز المالي لا يزال مدعوماً بحفظة مشاريع متعاقد عليها بقيمة 34.5 مليار ريال سعودي وضبط الإنفاق الرأسمالي عند متوسط بنحو 11% من الإيرادات، مما يسهم في خفض نسبة الرفع المالي (الدين إلى حقوق المساهمين) من 3.0 مرة في 2025 إلى 1.5 مرة بحلول 2030. نستمر في التوصية لسهم أديس القابضة على أساس "زيادة المراكز" بسعر مستهدف 22.7 ريال سعودي (مقابل 18.9 ريال سعودي للسهم في وقت سابق).

جاءت أرباح الربع الأول 2026 بدعم من الاستحواذ على "شلف"، قابل ذلك جزئياً التعليق المؤقت للحفارات البحرية في شهر مارس وارتفاع تكاليف التأمين؛ جاءت النتائج بالتوافق مع التوقعات إلى حد كبير، ارتفع صافي ربح أديس في الربع الأول 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 21.8% و7.1% عن الربع السابق ليصل إلى 236.4 مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة 238 مليون ريال سعودي. جاء الأداء القياسي بدعم من صفقة الاستحواذ الاستراتيجي على "شلف دريلينغ" وقوة الأداء التشغيلي في مختلف عمليات المنصة العالمية. ارتفعت الإيرادات بنسبة 62.6% عن الربع المماثل من العام السابق و20.4% عن الربع السابق لتصل إلى 2,390.7 مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة 2,288 مليون ريال سعودي. جاء نمو الإيرادات بدعم من دمج أسطول "شلف" إلى جانب قوة مساهمات قطاعي الحفر البحري والبري بعد نجاح بدء تشغيل الحفارات. وصل حجم الأسطول التشغيلي للشركة إلى 96 حفارة خلال الربع مع الحفاظ على معدل تشغيل قوي بلغ 96%. انكمش هامش إجمالي الربح في الربع الأول 2026 إلى 36.8% مقابل 37.5% في الربع الرابع 2025 و40.1% في الربع الأول 2025، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة 37.0%. جاء هذا الانكماش نتيجة الدمج المتوقع لعمليات شلف ذات الهوامش المنخفضة، بالتالي، بلغ إجمالي الربح 878.8 مليون ريال سعودي بارتفاع 18.0% عن الربع السابق، بالتوافق مع توقعاتنا. ارتفع الربح التشغيلي بنسبة 15.5% عن الربع السابق إلى 675 مليون ريال سعودي، ليتجاوز توقعاتنا البالغة 634 مليون ريال سعودي بنسبة 6.5%. ارتفع EBITDA بنسبة 40.8% عن الربع المماثل من العام السابق إلى 1,149.6 مليون ريال سعودي على الرغم من انخفاض هامش EBITDA إلى 48.1% مقابل 55.5% في الربع الأول 2025 بسبب دمج المجموعة أعمال شركة شلف. تباطأ نمو صافي الربح جزئياً بسبب المصاريف الأخرى التي شملت تكاليف تأمين تتجاوز 40 مليون ريال سعودي خلال الربع، وتتوقع الإدارة استمرارها في الربع الثاني 2026 مع بقائها ضمن توقعات الشركة المُعاد تأكيدها بشأن EBITDA السنوية، وارتفاع مصاريف التمويل البالغة 313.1 مليون ريال سعودي. ارتفعت ضريبة الدخل ومصاريف الزكاة أيضاً إلى 62.4 مليون ريال سعودي. أكدت الإدارة مجدداً توقعاتها بشأن EBITDA لعام 2026 ضمن نطاق يتراوح بين 4.50 و4.87 مليار ريال سعودي.

التعليقات المرتبطة بالتوترات الجيوسياسية يؤثر على أداء الربع الثاني 2026، قبل بدء تشغيل الحفارات المتوقع خلال النصف الثاني 2026؛ من المتوقع تراجع أداء أديس في الربع الثاني 2026 بسبب التأثير الكامل لتعليق عدد من الحفارات البحرية بسبب التوترات الجيوسياسية في المنطقة، واستمرار عمليات تجهيز الحفارات لعقود النصف الثاني 2026، على الرغم من ذلك، من المتوقع استقرار الأنشطة التشغيلية في النصف الثاني من العام بدعم من تشغيل عدد من الحفارات ضمن العقود التي تم توقيعها أو تجديدها مؤخراً في شمال إفريقيا وجنوب شرق آسيا وبحر الشمال. رغم أن السيناريو الأساسي يفترض عودة تشغيل الحفارات المعلقة مؤقتاً مع نهاية العام، فإن هذا التوقيت لا يزال معرضاً لمخاطر سلبية، بما في ذلك تأخر تسوية الصراع القائم في المنطقة واحتمال تصاعد المخاوف الأمنية مجدداً. بأخذ هذه العوامل في الاعتبار من المتوقع ارتفاع عدد الحفارات العاملة إلى 107 حفارة بحلول نهاية 2026، بالتالي، من المتوقع ارتفاع الإيرادات خلال 2026 عن العام السابق بنسبة 43.5% إلى 9.6 مليار ريال سعودي بدعم من التكامل مع شركة شلف دريلينغ مما سيخفف جزئياً من التراجع المالي الناتج عن التعليقات المؤقتة.

الإيرادات (مليون ريال سعودي) وهامش EBITDA



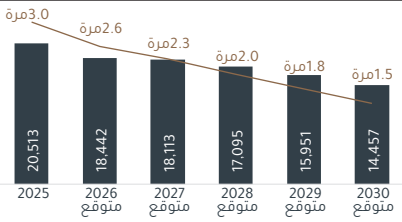
المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

الحفارات النشطة والأسعار اليومية

معايير التشغيل	2030 متوقع	2029 متوقع	2028 متوقع	2027 متوقع	2026 متوقع
الحفارات النشطة	115	114	112	109	107
منصات الحفر البرية	31	31	31	30	29
منصات الحفر البحرية	84	83	81	79	78

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

إجمالي الدين والرفع المالي



المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

زيادة السوق ونقص المعروض الهيكلية يدعمان التوسع التدريجي حتى عام 2030: بعد عودة البيئة التشغيلية إلى مستوياتها الطبيعية بنهاية 2026 كما هو متوقع، من المتوقع أن تحقق أديس نموا مستقرا على المدى الطويل، حيث يُتوقع أن يرتفع عدد الحفارات العاملة إلى 115 بحلول 2030. يأتي هذا التوسع بدعم من زيادة الشركة الراسخة في السوق في قطاع الحفر البحري في المياه الضحلة وانتشارها الجغرافي الواسع ليشمل 20 دولة بعد الاستحواذ على شلف دريلينغ. أيضا، يوفر نقص المعروض الهيكلية في سوق منصات الحفر والأسعار اليومية الجيدة بيئة اقتصادية كلية داعمة. ومن المتوقع أن يكتمل هذا الدعم بالاستراتيجية المستمرة للإدارة في الاستحواذ على أصول محققة للربح. نظرا لوجود أسطول كبير نشط وأسعار داعمة، نتوقع نمو الإيرادات بمعدل سنوي مركب 10.3% خلال الفترة 2025-2030 لتصل إلى 10.9 مليار ريال سعودي، مما يمثل مسار نمو مستقر ومتعدد السنوات بمجرد تراجع حدة الاضطرابات الجيوسياسية والتشغيلية.

من المتوقع أن تسبق مرحلة تراجع الهوامش على المدى القريب تعافي ونمو تدريجي بدعم من وفورات التكامل حتى عام 2030: من المتوقع أن تراجع هوامش ربح أديس على المدى القصير بسبب انخفاض أنشطة الحفارات على المدى القصير بسبب التعليقات الأخيرة والدمج الأولي مع محفظة شلف دريلينغ ذات الهامش المنخفض. تتأثر الهوامش أيضا بارتفاع تكاليف التأمين (ارتفاع بنحو 40 مليون ريال سعودي في الربع الأول 2026) في ظل الصراع في المنطقة. يظهر هذا التراجع بشكل واضح في 2026، حيث يُتوقع أن ينخفض هامش إجمالي الربح إلى 36.5% من 37.9% في 2025، كما يُتوقع أن ينخفض هامش EBITDA إلى 48.1% من 53.1% في 2025. على الرغم من ذلك، من المتوقع أن يبدأ التعافي تدريجيا بدءا من 2027 بدعم من عودة البيئة التشغيلية إلى مستوياتها الطبيعية وتحسن أنشطة الحفارات وتحقيق وفورات بعد الاستحواذ على شلف دريلينغ تقدر قيمتها بنحو 50-60 مليون دولار أمريكي. نظرا لهذه الكفاءات التشغيلية والأسعار اليومية الجيدة، من المتوقع ارتفاع هامش إجمالي الربح إلى 38.6% وهامش EBITDA إلى 49.2% بحلول 2030. علاوة على ذلك، من المتوقع ارتفاع هامش الربح التشغيلي بشكل ملحوظ ليصل إلى 17.0% بحلول 2030 من 10.0% في 2026، وذلك بدعم من الانخفاض التدريجي في مصاريف التمويل، حيث يُتوقع أن تنخفض من 1,249 مليون ريال سعودي في 2026 إلى 899 مليون ريال سعودي بحلول 2030 مع تراجع المديون. مدعوما بانخفاض الفائدة وارتفاع EBITDA، من المتوقع نمو صافي الربح بمعدل سنوي مركب 17.9% بدءا من 2025 ليصل إلى 1,860 مليون ريال سعودي بحلول العام 2030، مما يعكس ربحية هيكلية قوية فور تجاوز تحديات التكامل والضغط الجيوسياسية على المدى القريب.

من المتوقع استمرار قوة المركز المالي وتراجع المديون على المدى الطويل: نظرا لتزايد الاقتراض لدعم الاستحواذ على شلف ودمج التزاماتها القائمة، ارتفع إجمالي ديون أديس في الربع الأول 2026 إلى 20.5 مليار ريال سعودي من 12.1 مليار ريال سعودي في 2024. على الرغم من ذلك، لا تزال محفظة المطلوبات مدعومة بشكل كبير بإجمالي المشاريع المتعاقد عليها بقيمة 34.5 مليار ريال سعودي. خلال فترة توقعاتنا (2026-2030)، من المتوقع أن يستمر استقرار الإنفاق بمتوسط 11% من إجمالي الإيرادات. بالتالي، نتوقع تراجع نسبة ديون المجموعة (نسبة الدين إلى حقوق المساهمين) إلى 1.5 مرة بحلول 2030 بعد أن بلغت ذروتها عند 3.0 مرة في 2025. أيضا، ستؤدي قوة المركز المالي لأديس إلى المحافظة على استقرار توزيعات الأرباح عند نحو 60%. نتوقع أن يبلغ توزيع أرباح السهم 0.50 ريال سعودي في العام 2026، وعائد توزيع يبلغ 2.6%.

النظرة الاستثمارية والتقييم: على الرغم من أن أديس تواجه ضغوطا على الهوامش على المدى القصير وتراجعا تشغيليا في الربع الثاني 2026 بسبب التعليقات المؤقتة في المنطقة وارتفاع تكاليف التأمين، نستمر في النظرة الاستثمارية دون تغيير. من المتوقع أن يبدأ تعافي العمليات التشغيلية بدعم من قوة محفظة العقود المتوقع تشغيلها في النصف الثاني 2026، مما يزيد عدد الحفارات العاملة إلى 107 حفارة بنهاية العام لتستمر الزيادة لتصل إلى 115 حفارة عاملة بحلول 2030، مما يؤدي إلى نمو الإيرادات بمعدل سنوي مركب 10.3% خلال الفترة 2025-2030. بعيدا عن تحديات التكامل الأولي مع شلف دريلينغ، من المتوقع أن تعافى الربحية بدءا من 2027 بدعم من وفورات ما بعد الاستحواذ بقيمة تتراوح بين 50-60 مليون دولار أمريكي وتراجع الفائدة مما سيرفع هامش صافي الربح إلى 17.0% ويدعم نمو صافي الربح بمعدل سنوي مركب 17.9% حتى 2030. مدعوما بإجمالي مشاريع متعاقد عليها بقيمة 34.5 مليار ريال سعودي وضبط الإنفاق الرأسمالي، يعد المركز المالي لأديس في وضع جيد للاستفادة من تخفيض الديون من أعلى مستوى لها في 2025 إلى 1.5 مرة بحلول 2030. قمنا بتقييم سهم شركة أديس 50% على أساس مكرر EV/EBITDA المتوقع للعام 2027 عند 9 مرة، لتتوصل بذلك إلى سعر مستهدف 22.7 ريال سعودي للسهم، بارتفاع متوقع 16.0% عن المستوى الحالي. بالتالي، نظرا للاضطرابات الجيوسياسية المؤقتة والضغط المرتبطة بالتكامل، نستمر في التوصية "زيادة المراكز" لسهم أديس. تتضمن فرص ارتفاع التقييم: (1) الحل السريع للصراع الجيوسياسي (2) انخفاض تكاليف التأمين (3) التوسع الخارجي الكبير، فيما تتضمن مخاطر انخفاض التقييم: (1) طول أمد الصراع الجيوسياسي مما سيؤثر على عمليات التشغيل (2) انخفاض الطلب والأسعار اليومية عن المتوقع (3) انخفاض وفورات التكامل عن المتوقع مما يؤثر على تعافي الهوامش.

ملخص التقييم المختلط

السعر المستهدف (ريال سعودي)	الوزن	السعر المستهدف المرجح
24.7	50%	12.3
20.8	50%	10.4
<b>22.7</b>		
<b>السعر المستهدف المركب</b>		
الارتفاع / الانخفاض (%)		
<b>16.0%</b>		

المصدر: إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

البيانات المالية الرئيسية

2030 متوقع	2029 متوقع	2028 متوقع	2027 متوقع	2026 متوقع	2025	2024	2023	2022	2021	المبلغ بالمليون ريال سعودي: ما لم يحدد غير ذلك
<b>قائمة الدخل</b>										
10,941	10,771	10,572	10,178	9,601	6,689	6,199	4,332	2,467	1,514	الإيرادات
%1.6	%1.9	%3.9	%6.0	%43.5	%7.9	%43.1	%75.6	%62.9	%10.7-	النمو السنوي
(6,715)	(6,619)	(6,507)	(6,347)	(6,092)	(4,156)	(3,840)	(2,621)	(1,576)	(975)	تكلفة الإيرادات
4,226	4,152	4,064	3,831	3,509	2,533	2,359	1,711	891	539	إجمالي الربح
%38.6	%38.5	%38.4	%37.6	%36.5	%37.9	%38.1	%39.5	%36.1	%35.6	هامش إجمالي الربح
(891)	(884)	(879)	(847)	(820)	(487)	(424)	(370)	(246)	(158)	المصاريف العمومية والإدارية
5,380	5,288	5,166	4,948	4,619	3,553	3,037	2,139	1,049	657	EBITDA
%1.7	%2.4	%4.4	%7.1	%30.0	%17.0	%42.0	%104.0	%59.5	%3.3-	النمو السنوي
%49.2	%49.1	%48.9	%48.6	%48.1	%53.1	%49.0	%49.4	%42.5	%43.4	هامش EBITDA
3,270	3,205	3,125	2,926	2,476	1,956	1,804	1,285	334	(20)	الربح التشغيلي
%2.0	%2.5	%6.8	%18.2	%26.6	%8.4	%40.4	%284.3	غ/ذ	غ/ذ	النمو السنوي
%29.9	%29.8	%29.6	%28.7	%25.8	%29.2	%29.1	%29.7	%13.6	%1.3-	هامش التشغيلي
(899)	(977)	(1,041)	(1,127)	(1,249)	(941)	(804)	(711)	(303)	(305)	رسوم التمويل
2,369	2,226	2,083	1,798	1,226	1,045	971	529	468	149	صافي الربح قبل الزكاة
(488)	(458)	(429)	(370)	(252)	(212)	(155)	(77)	(71)	(35)	الزكاة
1,860	1,748	1,635	1,410	956	818	802	442	390	108	صافي الربح
%6.4	%6.9	%16.0	%47.4	%16.9	%1.9	%81.5	%13.2	%262.2	%46.5	النمو السنوي
%17.0	%16.2	%15.5	%13.9	%10.0	%12.2	%12.9	%10.2	%15.8	%7.1	هامش صافي الربح
1.6	1.5	1.45	1.25	0.85	0.72	0.71	0.4	0.3	0.1	ربح السهم (ريال سعودي)
1.10	1.00	0.90	0.75	0.50	0.45	0.44	-	-	-	التوزيعات للسهم (ريال سعودي)
<b>قائمة المركز المالي</b>										
<b>الأصول</b>										
762	1,032	924	1,239	364	2,458	744	432	191	233	النقد وما في حكمه
4,699	4,596	4,479	4,271	4,047	3,211	3,040	1,924	1,500	918	أصول أخرى متداولة
5,461	5,628	5,403	5,510	4,410	5,670	3,785	2,356	1,691	1,151	إجمالي الأصول المتداولة
21,825	22,530	23,256	23,486	24,256	25,031	17,568	16,150	12,066	5,358	الممتلكات والآلات والمعدات
299	282	297	336	392	461	494	644	391	64	حقوق استخدام الأصول
27,923	28,766	29,269	29,629	29,341	31,412	22,153	19,422	14,501	6,692	إجمالي الأصول
<b>المطلوبات وحقوق المساهمين</b>										
2,079	2,046	2,009	1,934	1,824	2,134	1,270	1,639	1,085	497	الذمم الدائنة التجارية
2,433	2,545	2,642	2,668	2,863	3,122	1,780	1,508	1,075	480	المطلوبات المتداولة الأخرى
4,512	4,591	4,651	4,601	4,688	5,256	3,051	3,147	2,161	977	إجمالي المطلوبات المتداولة
349	275	233	211	217	263	352	487	270	38	التزامات إيجارات - غير متداولة
12,541	13,990	15,072	16,080	16,200	17,959	10,725	9,170	9,575	3,638	قروض طويلة الأجل
13,689	15,093	16,176	17,224	17,432	19,343	12,040	10,498	10,082	3,792	إجمالي المطلوبات غير المتداولة
1,129	1,129	1,129	1,129	1,129	1,129	1,129	1,129	1	-	أسهم رأس المال
8,462	7,844	7,225	6,606	6,043	5,651	5,364	4,619	2,221	1,894	الإحتياطيات
9,591	8,973	8,354	7,735	7,172	6,780	6,493	5,748	2,222	1,894	إجمالي حقوق المساهمين
130	109	88	69	50	33	45	29	36	30	حقوق الأقلية
27,923	28,766	29,269	29,629	29,341	31,412	21,629	19,422	14,501	6,692	إجمالي حقوق المساهمين والمطلوبات
<b>قائمة التدفقات النقدية</b>										
4,722	4,638	4,472	4,316	2,877	2,981	2,651	2,283	1,146	317	نشاط التشغيل
(1,100)	(1,056)	(1,517)	(970)	(940)	(2,732)	(3,185)	(3,736)	(6,438)	(1,464)	نشاط الاستثمار
(3,892)	(3,473)	(3,270)	(2,470)	(4,032)	1,466	498	1,886	5,250	1,145	نشاط التمويل
(270)	108	(315)	875	(2,095)	1,714	(36)	432	(42)	(1)	التغير في النقد
762	1,032	924	1,239	364	2,458	396	432	191	233	النقد في نهاية الفترة
<b>نسب السيولة</b>										
1.2	1.2	1.2	1.2	0.9	1.1	1.2	0.7	0.8	1.2	النسبة الحالية (مرة)
1.0	1.0	0.9	1.0	0.7	0.9	1.1	0.6	0.7	1.0	النسبة السريعة (مرة)
<b>نسب الربحية</b>										
%38.6	%38.5	%38.4	%37.6	%36.5	%37.9	%38.1	%39.5	%36.1	%35.6	هامش إجمالي الربح
%29.9	%29.8	%29.6	%28.7	%25.8	%29.2	%29.1	%29.7	%13.6	%1.3-	هامش التشغيلي
%49.2	%49.1	%48.9	%48.6	%48.1	%53.1	%49.0	%49.4	%42.5	%43.4	هامش EBITDA
%17.0	%16.2	%15.5	%13.9	%10.0	%12.2	%12.9	%10.2	%15.8	%7.1	هامش صافي الربح
%6.7	%6.1	%5.6	%4.8	%3.3	%2.6	%3.6	%2.3	%2.7	%1.6	العائد على الأصول
%19.4	%19.5	%19.6	%18.2	%13.3	%12.1	%12.4	%7.7	%17.6	%5.7	العائد على حقوق المساهمين
<b>معدل المديونية</b>										
1.51	1.78	2.05	2.34	2.57	3.03	1.91	1.89	4.87	2.16	معدل الديون إلى حقوق المساهمين (مرة)
<b>نسب السوق والتقييم</b>										
3.3	3.4	3.6	3.8	4.2	5.6	5.0	4.9	غ/ذ	غ/ذ	مكرر قيمة المنشأة إلى المبيعات (مرة)
6.7	7.0	7.4	7.9	8.7	10.6	10.3	17.5	غ/ذ	غ/ذ	مكرر EV/EBITDA (مرة)
22,130	22,130	22,130	22,130	22,130	19,691	19,601	27,098	غ/ذ	غ/ذ	القيمة السوقية
19.60	19.60	19.60	19.60	19.60	17.44	17.36	24.00	غ/ذ	غ/ذ	سعر السوق
11.9	12.7	13.5	15.7	23.1	24.1	24.4	61.3	غ/ذ	غ/ذ	مكرر الربحية (مرة)
2.3	2.5	2.6	2.9	3.1	2.9	3.0	4.7	غ/ذ	غ/ذ	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
%5.6	%5.1	%4.6	%3.8	%2.6	%2.6	%2.5	%0.0	غ/ذ	غ/ذ	عائد التوزيعات (%)

المصدر: تقارير الشركة. إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال. \* أسعار السوق كما في 18 مايو 2026

رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية  
جاسم الجبران  
+966 11 2256248  
j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

إدارة الأبحاث

نبذة عن الجزيرة كابيتال

شرح مصطلحات التصنيف

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.