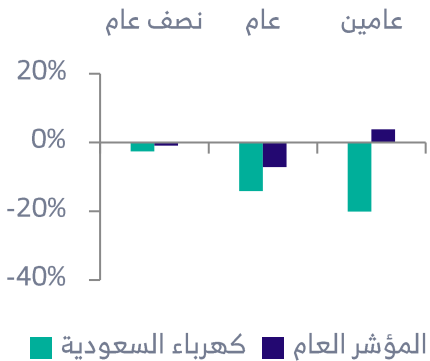


بيانات السوق	
أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	13.7/17.3
القيمة السوقية (مليون ريال)	61,041
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	4.167
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	%18.76
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	1,433,691
رمز بلومبيرغ	SECO AB



11 نوفمبر، 2025

التكاليف المرتفعة تضغط على الهوامش

التوصية	شراء	التغيير	آخر سعر إغلاق
السعر المستهدف خلال 12 شهر	17.50 ريال	إجمالي العوائد المتوقعة	14.65 ريال
		عائد الأرباح الموزعة	
		التغيير	
		%24.3	%4.8
		%19.5	

كهرباء السعودية	الربع الثالث 2025	الربع الثالث 2024	التغيير السنوي	الربع الثاني 2025	التغيير الربعي	توقعات الرياض المالية
المبيعات	31,047	28,316	%10	27,722	%12	33,412
الدخل الإجمالي	7,458	8,757	(%15)	7,351	%1	10,324
الهامش الإجمالي	%24	%31		%26		%31
الدخل التشغيلي	7,016	8,284	(%15)	6,758	%4	9,644
صافي الربح*	5,332	6,898	(%23)	5,284	%1	8,169

(جميع الأرقام بالمليون ريال)
* قبل خصم توزيعات أداة المضاربة

- سجلت الشركة السعودية للكهرباء ارتفاعاً في الإيرادات على أساس سنوي بنسبة 10% لتصل إلى 31.0 مليار ريال، نتيجة لارتفاع قاعدة الأصول المنظمة بالإضافة إلى زيادة التكاليف القابلة للتمير ضمن الإيرادات المطلوبة. كما جاء النمو أيضاً نتيجة ارتفاع إيرادات إنتاج الكهرباء بفضل زيادة القدرة الإنتاجية وتحسن جاهزية التشغيل لتلبية الطلب المتزايد من المشتركين الحاليين والجدد. ومع ذلك، جاءت الإيرادات أقل من توقعاتنا البالغة 33.4 مليار ريال.
- على الرغم من ارتفاع الإيرادات، انخفض الدخل الإجمالي على أساس سنوي بنسبة 15% ليصل إلى 7.5 مليار ريال، مع بلوغ الهامش الإجمالي 24% مقابل 31% في العام الماضي و26% في الربع السابق. ونعتقد أن السبب يعود إلى ارتفاع تكاليف شراء الطاقة بنسبة 23% على أساس سنوي، ونمو تكاليف التشغيل والصيانة بنسبة 30% على أساس سنوي، إلى جانب ارتفاع مصروفات الإهلاك نتيجة زيادة قاعدة الأصول. ومع ارتفاع تكاليف التمويل على أساس سنوي وانخفاض حصة الأرباح من الاستثمارات المقيمة بطريقة حقوق الملكية، انخفض صافي الربح بنسبة 23% على أساس سنوي ليصل إلى 5.3 مليار ريال مقارنة بتوقعاتنا الأكثر تفاؤلاً البالغة 8.2 مليار ريال.
- خلال التسعة أشهر من عام 2025، تكبدت الشركة نفقات رأسمالية بلغت 74 مليار ريال، وهي الأعلى في تاريخها، مما سيدعم نمو قاعدة الأصول المنظمة وتوسع الأعمال مستقبلاً. كما أضافت الشركة نحو 183 ألف مشترك جديد خلال الفترة، ليصل إجمالي عدد المشتركين إلى 11.5 مليون عميل. وتبلغ القدرة الإنتاجية للكهرباء 93.8 غيغاواط (بنمو 5% على أساس سنوي)، وتمتلك الشركة السعودية للكهرباء 60% منها.
- نواصل توصيتنا بالشراء مع خفض السعر المستهدف إلى 17.50 ريال، حيث يشكل عائد التوزيعات النقدية البالغ 4.8% عامل جذب إضافياً.

تصنيف السهم

شراء	حياد	بيع	غير مصنف
إجمالي العوائد المتوقعة أكبر من +15%	إجمالي العوائد المتوقعة بين +15% و -15%	إجمالي العوائد المتوقعة اقل من -15%	تحت المراجعة/ مقيد

تعتبر نسب العوائد تقديرية، حيث تعتمد التوصيات على عوامل أخرى أيضاً
لإبداء أي ملحوظات على أي من تقاريرنا، نرجو التواصل من خلال research@riyadcapital.com

الرياض المالية شركة مساهمة مغلقة. رأس المال المدفوع 500 مليون ريال سعودي. تعمل بموجب ترخيص من هيئة السوق المالية برقم (07070-37) وسجل تجاري رقم 1010239234. الإدارة العامة: 3128 البوليغارد المالي، 6671 حي العقيق، الرياض 13519، المملكة العربية السعودية.

تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير بحسن نية من مصادر عامة مختلفة يعتقد بأنها موثوق بها. في حين اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير هي دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذه الوثيقة هي عادلة ومعقولة، ومع ذلك فإن الرياض المالية لا تضمن دقة البيانات والمعلومات المقدمة، وعلى وجه الخصوص، الرياض المالية لا تتعهد أن المعلومات الواردة في هذا التقرير هي كاملة أو خالية من أي خطأ. هذا التقرير ليس، وليس المقصود به أن يفسر على أنه، عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية. وبناءً عليه، فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة، و/أو عدالة، و/أو اكتمال المعلومات التي يحتوي عليها هذا التقرير. الرياض المالية تخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو محتوياته، ولن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من منسوبي الرياض المالية من مدراء، ومسؤولين، وموظفين مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو أحد أو أكثر من الشركات التابعة أو عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى المشار إليها في هذا التقرير. الآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة الرياض المالية كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار. ليس هنالك أي ضمان بأن النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متسقة مع أية آراء أو تنبؤات أو توقعات واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير يمثل نتيجة محتملة فقط. كما أن هذه الآراء، والتنبؤات والتوقعات تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي. القيمة لأي، أو الدخل من أي، من الاستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و/أو تتأثر بالتغيرات. الأداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وفقاً لذلك، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على ناتج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل. هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام ولا يعتبر ظروف، وأهداف، ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين. ولذلك، فإنه لا يقصد بهذا التقرير تقديم مشورة في مجال الاستثمار ولا يأخذ بعين الاعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الاستثمارية الخاصة و/أو الاحتياجات الخاصة بالقارئ. قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الاستثمار يجب على القارئ الحصول على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والقانونية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لأن الاستثمار في هذا النوع من الأوراق المالية قد لا يكون ملائماً لجميع الأشخاص. لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البحثي، كلياً أو جزئياً، وجميع المعلومات والآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة فيه محمية بموجب القواعد ولوائح حقوق الطبع والنشر.