

التوصية	زيادة المراكز
السعر المستهدف (ريال سعودي)	49.6
التغير	15.8%

المصدر: موقع تداول "الأسعار كما في 28 أبريل 2026"

البيانات المالية الرئيسية			
(مليون ريال سعودي، ما لم يحدد غير ذلك)	2025	2024	2023
الإيرادات	77,819	75,893	71,777
النمو %	2.5%	5.7%	6.4%
إجمالي الربح	37,700	37,326	34,740
EBITDA	24,469	23,951	22,445
صافي الربح	14,828	24,689	13,295
النمو %	39.9%	85.7%	9.2%
ربح السهم	2.97	4.94	2.66
التوزيعات للسهم	2.20	3.75	2.60

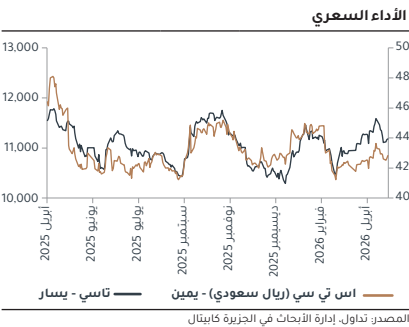
المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

النسب الرئيسية			
	2025	2024	2023
هامش إجمالي الربح	48.4%	49.2%	48.4%
هامش EBITDA	31.4%	31.6%	31.3%
هامش دخل العمليات	18.6%	19.0%	18.3%
هامش صافي الربح	19.1%	32.5%	18.5%
العائد على حقوق المساهمين	17.2%	26.7%	16.3%
العائد على الأصول	9.4%	15.4%	8.3%
مكرر الربحية (مرة)	14.5	8.1	15.2
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	2.5	2.2	2.5
مكرر EV/EBITDA (مرة)	8.7	8.4	8.6
عائد توزيع الأرباح	5.1%	9.4%	6.4%

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية	
القيمة السوقية (مليار)	214.1
منذ بداية العام حتى تاريخه %	0.4%
السعر الأعلى - الأدنى خلال 52 أسبوع	40.20/48.05
عدد الأسهم القائمة (مليون)	5000.0

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



رئيس إدارة الأبحاث

جاسم الجبران

+966 11 2256248

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

نمو صافي الربح بمعدل من خانتين بدعم من ارتفاع هامش إجمالي الربح وارتفاع الأرباح غير التشغيلية

ارتفع صافي ربح شركة الاتصالات السعودية "إس تي سي" في الربع الأول 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 1.3% إلى 3.7 مليار ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة 3.3 مليار ريال سعودي. جاء الفارق عن توقعاتنا بسبب تحسن هامش إجمالي الربح وانخفاض إجمالي المصاريف الأخرى رغم ارتفاع المصاريف التشغيلية. ارتفع صافي الربح المعدل عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 12.0% (بعد استبعاد البنود الاستثنائية في الربع الأول 2025). ارتفعت الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 3.8% إلى 19.9 مليار ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة 19.7 مليار ريال سعودي، وذلك بقيادة قطاع العملاء (ارتفاع 5.2% عن الربع المماثل من العام السابق) ووحدة النواقل والمشغلين (ارتفاع 6.2% خلال نفس الفترة). ارتفعت إيرادات الشركات التابعة عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 5.8%. اتسع هامش إجمالي الربح بمقدار 160 نقطة أساس إلى 49.0% من 47.4% في الربع الأول 2025، وجاء أعلى من توقعاتنا البالغة 47.6%. ارتفع الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 11.0% إلى 4.0 مليار ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة 3.8 مليار ريال سعودي، حيث قابل ارتفاع هامش إجمالي الربح ارتفاع النفقات التشغيلية. ارتفع هامش EBITDA إلى 32.9% مقابل 31.9% في الربع الأول 2025 (مقابل توقعاتنا البالغة 32.0%).

انخفض صافي ربح شركة الاتصالات السعودية "إس تي سي" في الربع الأول 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 1.3% إلى 3.7 مليار ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة 3.3 مليار ريال سعودي. جاء الفارق عن توقعاتنا بسبب ارتفاع هامش إجمالي الربح وانخفاض إجمالي المصاريف الأخرى وارتفاع النفقات التشغيلية عن توقعاتنا. أدى ارتفاع صافي الأرباح الأخرى وصافي حصة الأرباح من الاستثمارات في الشركات الزميلة والمشاريع المشتركة إلى انخفاض إجمالي المصروفات الأخرى. كانت مصاريف الزكاة وضريبة الدخل أقل من توقعاتنا. في المقابل، كانت تكلفة التمويل وتكلفة التقاعد المبكر أعلى من توقعاتنا. ارتفع صافي الربح المعدل عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 12.0% (بعد استبعاد البنود الاستثنائية في الربع الأول 2025). ارتفع صافي الربح عن الربع السابق بنسبة 13.0% رغم استقرار الإيرادات حول مستواها بارتفاع 0.2% بسبب انخفاض النفقات التشغيلية خلال نفس الفترة بنسبة 15.8%.

ارتفعت الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 3.8% إلى 19.9 مليار ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة 19.7 مليار ريال سعودي. ارتفعت إيرادات قطاع العملاء من الربع المماثل من العام السابق بنسبة 5.2%. كما ارتفعت إيرادات وحدة النواقل والمشغلين خلال نفس الفترة بنسبة 6.2%. ارتفعت إيرادات إس تي سي السعودية عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 2.8%. كما ارتفعت إيرادات الشركات التابعة خلال نفس الفترة بنسبة 5.8%. من بين الشركات التابعة، كانت أكبر مساهمة في نمو الإيرادات من شركة المتخصصة للاتصالات (ارتفاع 526% عن الربع المماثل من العام السابق) وسلوشنز (ارتفاع 6.3% عن الربع المماثل من العام السابق). فيما انخفضت إيرادات القنوات خلال نفس الفترة بنسبة 13.0%. ارتفع عدد مشتركي خدمات الهاتف النقال في السعودية خلال الربع الأول 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 5.3% إلى 30.6 مليون مشترك، كما ارتفع عدد مشتركي الخدمات مسبقة الدفع والدفع الأجل (المفوترة). ارتفع عدد مشتركي الاتصالات الثابتة عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 3.1% إلى 6.1 مليون مشترك.

ارتفع إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 7.4% إلى 9.8 مليار ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة 9.4 مليار ريال سعودي. ارتفع هامش إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنحو 160 نقطة أساس إلى 49.0%. أعلى من 47.4% في الربع الأول 2025 وأعلى من توقعاتنا البالغة 47.6%. نعتقد أن ارتفاع هامش إجمالي الربح جاء بدعم من الأداء الجيد في قطاع العملاء والارتفاع الكبير في الإيرادات من بعض الشركات التابعة صغيرة الحجم.

ارتفع الربح التشغيلي للربع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 11.0% إلى 4.0 مليار ريال سعودي بدعم من ارتفاع هامش إجمالي الربح، لكن ارتفاع النفقات التشغيلية (باستثناء مصاريف الاستهلاك والإطفاء التي ارتفعت بنسبة 8.0% عن الربع المماثل من العام السابق) حد من هذا النمو. ارتفعت مصاريف الاستهلاك والإطفاء قليلاً بنسبة 1.7%. بلغ هامش الربح التشغيلي 20.0% (توقعاتنا: 19.1%). ارتفع معدل النفقات التشغيلية إلى المبيعات إلى 16.1% من 15.5% في الربع الأول 2025. ارتفع أيضاً EBITDA عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 7.1% إلى 6.6 مليار ريال سعودي (توقعاتنا: 6.3 مليار ريال سعودي). كما ارتفع هامش EBITDA بنحو 100 نقطة أساس إلى 32.9%.

النظرة العامة والتقييم: حققت إس تي سي نمواً جيداً في صافي الربح في الربع الأول 2026. جاء تحسن زخم نمو الإيرادات وارتفاع هامش إجمالي الربح بدعم من بعض الإيرادات غير التشغيلية، لكن زيادة النفقات التشغيلية حدّ جزئياً من هذه العوامل الإيجابية. تستمر وحدة العملاء في الشركة في تصدر النمو من خلال استمرار التوسع في قاعدة المشتركين في الهواتف المحمولة والخطوط الثابتة، لا يزال استمرار انخفاض إيرادات القنوات يشكل نقطة ضغط، في حين تحقق الشركات التابعة الصغيرة مثل "المتخصصة للاتصالات" و"سرايز" و"بنك إس تي سي" نمواً متسارعاً في الإيرادات ومن المرجح أن تسهم في تحسن الربحية مع مرور الوقت. يتم تداول سهم الشركة عند مكرر EV/EBITDA متوقع للعام 2026 بمقدار 8.4 مرة ومكرر ربحية بمقدار 16.1 مرة بعائد توزيع أرباح 5.1%. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "زيادة المراكز" بسعر مستهدف 49.6 ريال سعودي للسهم.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الأول 2025	الربع الرابع 2025	الربع الأول 2026	التغير السنوي	التغير السنوي	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	19,210	19,894	19,939	3.8%	0.2%	1.3%
إجمالي الربح	9,098	9,791	9,772	7.4%	0.2%	4.3%
هامش إجمالي الربح	47.4%	49.2%	49.0%	7.1%	9.8%	4.0%
EBITDA	6,120	5,972	6,557	11.0%	10.4%	5.8%
الربح التشغيلي	3,584	3,605	3,978	1.3%	13.8%	10.5%
صافي الربح	3,649	3,249	3,696	-	-	-
ربح السهم	0.73	0.65	0.74	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية
جاسم الجبران
+966 11 2256248
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، 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. و الأسهم 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 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 الأوراق المالية والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكليّة 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 العادية 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 المبنية 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 العادية أو الأسعار المستهدفة أو الأرقام الواردة بالتقرير وجميع التوقعات والبيانات والأرقام والقيم العادية 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 الاتفاقيات 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، وأطراف الذين التزموا باتفاقيات 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.