



التوصية	زيادة المراكز
السعر المستهدف (ريال سعودي)	٧٤,٨
التغير في السعر*	١١,٧٪

المصدر: تداول، الأسعار كما في ٢٩ أكتوبر ٢٠٢٥

أهم البيانات المالية

٢٠٢٣	٢٠٢٤	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٦ متوقع
١٦,٧٦٣	١٨,٢٠٦	١٩,٥٢١	٢٠,٥١٦
٦,٧٪	٨,٦٪	٧,٢٪	٥,١٪
٩,٣٥٣	٩,٨٩٤	١٠,٥٩٤	١١,١١٩
٦,٦٢٥	٧,١٩٥	٧,٤٨٨	٧,٧٧٤
٢,٢٣٢	٣,١٠٧	٣,٢٩٥	٣,٥٧٠
٣,٤٠٧	٣,٩٢٣	٤,٢٩٣	٤,٥٠٢
٢,٩٠٠	٤,٠٠٣	٤,٤١٠	٤,٦٤٤
١,٤٥٠	٢,٢٠٠	٢,٧٥٠	٣,٠٠٠

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

أهم النسب

٢٠٢٣	٢٠٢٤	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٦ متوقع
٥٥,٢٪	٥٤,٣٪	٥٤,٣٪	٥٤,٢٪
٣٩,٥٪	٣٩,٥٪	٣٩,٥٪	٣٧,٩٪
١٣,٣٪	١٧,١٪	١٧,٤٪	١٧,٤٪
١٢,٧٪	١٦,٥٪	١٦,٥٪	١٦,٢٪
٥,٧٪	٨,١٪	٨,٥٪	٨,٥٪
١٦,٩	١٣,٢	١٥,٢	١٤,٤
٢,١	٢,٢	٢,٥	٢,٣
٧,٢	٦,٨	٧,٩	٧,٤
٣,٠٪	٤,١٪	٤,١٪	٤,٥٪

المصدر: تقارير الشركة، دائرة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية

القيمة السوقية (مليار)	٥١,٦
منذ بداية العام حتى تاريخه	٢٥,٤٪
السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	٨٠,٠ / ٦٩,٠
عدد الأسهم القائمة (مليون)	٧٧٠,٠

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

الأداء السعري



المصدر: تداول، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljazaricapital.com.sa

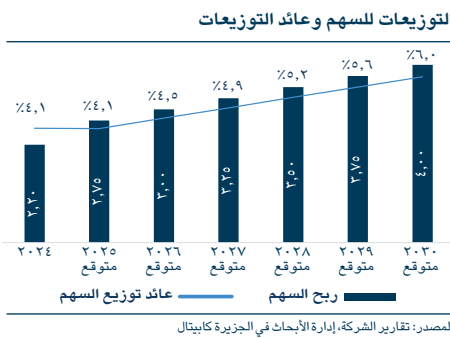
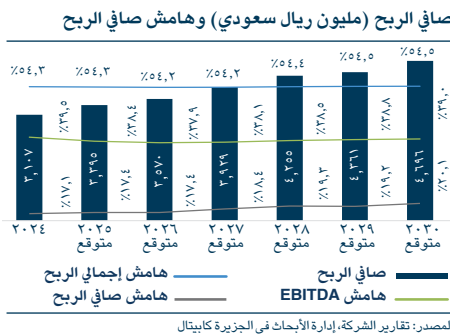
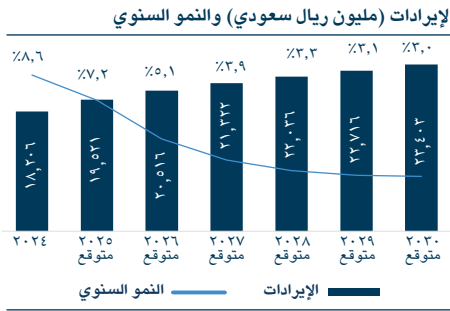
الشركة في وضع جيد لتحقيق المزيد من النمو بدعم من نمو الإيرادات وقوة مركزها المالي التي تعزز إمكانية رفع توزيع الأرباح؛ بذلك، نرفع السعر المستهدف ونستمر في التوصية "زيادة المراكز"

من المتوقع أن تستمر شركة اتحاد اتصالات (موبايلي) في تحقيق نمو قوي، حيث نتوقع ارتفاع الإيرادات بنسبة ٧,٢٪ في ٢٠٢٥ وبنسبة ٥,١٪ في ٢٠٢٦ بدعم من تزايد الطلب على قطاع الأعمال من المؤسسات الحكومية والخاصة وارتفاع إيرادات قطاع مبيعات الجملة الناتجة عن الشراكات مع مشغلي الشبكات الافتراضية ومشاريح الاتصال الدولية واستمرار نمو قطاع الأفراد بدعم من توسع قاعدة مشتركي الهاتف المحمول والألياف البصرية. من المتوقع أن تتعرض هوامش الأرباح للضغط على المدى القريب بسبب تغير مزيج الإيرادات وارتفاع التكاليف التشغيلية، لكن يتوقع أن تبدأ بالتحسن تدريجياً اعتباراً من ٢٠٢٧ وما بعد. يتوقع استقرار هامش إجمالي الربح عند ٥٤,٥٪ بحلول عام ٢٠٣٠، وهامش EBITDA عند ٣٩,٥٪ وهامش صافي الربح عند ٢٠,١٪ بدعم من انخفاض المديونية وتكاليف التمويل. من المتوقع أن تسهم قوة المركز المالي وتراجع النفقات الرأسمالية بعد عام ٢٠٢٥ في زيادة توزيعات الأرباح. يتوقع زيادة توزيعات أرباح السهم من ٢,٢٠ ريال سعودي في ٢٠٢٤ إلى ٤,٠٠ ريال سعودي بحلول ٢٠٣٠ مع الحفاظ على نسبة توزيعات أرباح جيدة تتراوح بين ٦٠-٧٠٪. نتوقع نمو الإيرادات خلال الفترة من ٢٠٢٤-٢٠٣٠ بمعدل سنوي مركب يبلغ ٤,٣٪ ونمو صافي الربح سنوي مركب ٧,١٪. بناءً على البيانات المالية المرحّلة والتوقعات المحدثّة، نرفع السعر المستهدف من ٦٧,٩ ريال سعودي إلى ٧٤,٨ ريال سعودي ونستمر في التوصية "زيادة المراكز".

تحسن أداء الشركة للربع الثالث ٢٠٢٥ بدعم من ارتفاع هامش إجمالي الربح وعكس مخصصات بقيمة ٥٠ مليون ريال سعودي: ارتفع صافي ربح موبايلي خلال الربع الثالث ٢٠٢٥ بنسبة ١٠,٦٪ عن الربع المماثل من العام السابق و١٠,٤٪ عن الربع السابق ليصل إلى ٩١٦ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ٨٣١ مليون ريال سعودي. جاء الفارق عن توقعاتنا نتيجة ارتفاع هامش إجمالي الربح عن المتوقع وعكس مخصصات في كل من الذمم المدينة وأصول العقود. على الرغم من ذلك، بلغت حصة أرباح المشاريح المشتركة ١٠ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ٥٥ مليون ريال سعودي. ارتفعت الإيرادات بنسبة ٧,٨٪ عن الربع المماثل من العام السابق لتصل إلى ٤,٨ مليار ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٤,٨ مليار ريال سعودي بدعم من نمو إيرادات قطاع الأفراد ٥,١٪ وقطاع الأعمال بنسبة ١١,٤٪ وقطاع مبيعات الجملة بنسبة ١٨,٦٪، فيما انخفضت الإيرادات الأخرى بنسبة ٥,٧٪ نتيجة انخفاض عدد معاملات "موبايلي باي". ارتفعت إيرادات قطاع الأعمال في الربع الثالث بدعم من تحسن العوامل الموسمية وتسليم بعض المشاريح الكبرى. ارتفع إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٤,٩٪ إلى ٢,٦٩١ مليون ريال سعودي، أعلى قليلاً من توقعاتنا البالغة ٢,٦٠١ مليون ريال سعودي. ارتفع هامش إجمالي الربح إلى ٥٥,٥٪، وجاء أعلى من توقعاتنا البالغة ٥٤,٠٪ لكن أقل من ٥٧,٠٪ في الربع الثالث ٢٠٢٤ (بدعم من عكس ضريبي غير متكرر معدل يبلغ ٥٢,٩٪). جاء ارتفاع هامش إجمالي الربح بدعم من تحسن مزيج الإيرادات بسبب التأثير الموسمي لانخفاض مبيعات المعدات وارتفاع إيرادات الخدمات، لكن لا نتوقع استمرار الهامش عند هذا المستوى. ارتفع الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٨,١٪ إلى ١,٠٣٨ مليون ريال سعودي (توقعاتنا: ٩٠٤ مليون ريال سعودي) وارتفع EBITDA بنسبة ٦,٧٪ خلال نفس الفترة ليصل إلى ١,٩٧٠ مليون ريال سعودي (توقعاتنا: ١,٨٤٠ مليون ريال سعودي) بسبب عكس مخصصات في كل من الذمم المدينة وأصول العقود بقيمة ٥٠ مليون ريال سعودي، فيما ارتفع المصروفات العمومية والإدارية بنسبة ١٩,١٪ عن الربع المماثل من العام السابق مما حد جزئياً من نمو الأرباح التشغيلية.

من المتوقع استمرار نمو الإيرادات بمعدل من خاتمة واحدة متوسطة في ٢٠٢٦ بدعم من نمو إيرادات قطاع الأعمال والأفراد ومبيعات الجملة: نتوقع نمو إيرادات موبايلي لعام ٢٠٢٥ بنسبة ٧,٢٪ بالتوافق مع توقعات الإدارة. من المتوقع استمرار زخم النمو وإن كان بوتيرة معتدلة قليلاً ليصل إلى ٥,١٪ في ٢٠٢٦ وذلك بعد التوسعات الكبيرة خلال العامين الماضيين. يأتي هذا النمو بدعم من: ١) استمرار الزخم في قطاع الأعمال نتيجة شفافية عمليات طرح العطاءات في العقود الحكومية، وارتفاع الطلب من الشركات الصغيرة والمتوسطة والمؤسسات الخاصة، وسجل موبايلي الناجح في تطوير البنية التحتية والحلول في السنوات الأخيرة. من المتوقع أن يسهم تركيز الشركة الاستراتيجي على التحول الرقمي للمؤسسات ومشاريح مراكز البيانات والخدمات السحابية بشكل ملموس في هذا النمو. ٢) من المتوقع أن يسهم نمو قطاع مبيعات الجملة بدعم من بدء تطبيق عقد مشغل الشبكات الافتراضية "ريد بل موبايل" في الربع الرابع ٢٠٢٥، إيجاباً على البيانات المالية. كما أن استثمارات موبايلي في مشاريح الاتصال الدولية، مثل كابل البحر الأحمر وكابل إفريقيا-١ وكابل آسيا-إفريقيا-١ وأوروبا-١ وكابل جنوب شرق آسيا - الشرق الأوسط - أوروبا الغربية ٦، ستعزز من قدرتها على التوسع عالمياً وزيادة الطاقة الاستيعابية مما يدعم نمو إيرادات قطاع مبيعات الجملة. ٣) ارتفع عدد مشتركي الهاتف المحمول في قطاع الأفراد بشكل كبير خلال الربع الثالث ٢٠٢٥ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٤,٥٪ إلى ١٣,٤ مليون مشترك نتيجة ارتفاع عدد الاشتراكات مسبقة الدفع بنسبة ١٦,٣٪ خلال نفس الفترة. ارتفع عدد مشتركي الألياف البصرية عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٤,٩٪ مما يعكس تحسناً في مستوى الانتشار وجودة الخدمة. من المتوقع أن تسهم هذه الاتجاهات واحتمال زيادة الحصة السوقية في دعم استمرار النمو في قطاع الأفراد. من المتوقع تباطؤ نمو الإيرادات على المدى البعيد نتيجة توسع قاعدة المشتركين. نتوقع نمو الإيرادات بمعدل سنوي مركب خلال الفترة ٢٠٢٤-٢٠٣٠ بنسبة ٤,٣٪ إلى ٢٢,٤ مليار ريال سعودي بحلول ٢٠٣٠.





من غير المرجح تحسن هوامش إجمالي الربح وهوامش EBITDA على المدى القريب بسبب تغير مزيج الإيرادات وتوسع العمليات؛ من المتوقع استمرار الضغوط على هامش ربح الشركة على المدى القريب بسبب تحول مزيج الإيرادات، وخاصةً المساهمة المتزايدة من قطاع الأعمال. على الرغم من أن هذا القطاع يدعم نمو الإيرادات، إلا أن انخفاض هامش أرباحه نسبياً مقارنة بهامش قطاع الأفراد يؤثر سلباً على إجمالي الربحية. بالإضافة إلى ذلك، أدى توسع عمليات موبايلي وتطوير قدراتها إلى زيادة المصروفات العمومية والإدارية خلال ٩ أشهر الأولى من ٢٠٢٥ عن الفترة المماثلة من العام السابق بنسبة ١٥,٩٪، أي أكثر من ضعف نمو الإيرادات البالغ ٧,٠٪ في الفترة نفسها. نتوقع أن تتجاوز موبايلي توقعات هامش EBITDA التي تتراوح بين ٢٧-٢٨٪ في ٢٠٢٥ لتصل إلى ٣٨,٤٪، إلا أنه يتوقع تراجع الهوامش إلى ٣٧,٩٪ في عام ٢٠٢٦ بسبب ارتفاع النفقات التشغيلية. مع ذلك، نتوقع تعافي الهوامش تدريجياً بدءاً من ٢٠٢٧ بدعم من وفورات الحجم واكتمال مشاريع الاستثمارات. من المتوقع استقرار هامش إجمالي الربح بحلول ٢٠٣٠ عند ٥٤,٥٪ تقريباً، فيما يُتوقع ارتفاع هامش EBITDA إلى ٣٩,٠٪. من المتوقع أن يبلغ هامش الربح التشغيلي ٢٠,٥٪ مما يعكس تحسن ضبط التكاليف والرفع التشغيلي. من المتوقع توسع هامش صافي الربح أيضاً خلال فترة التوقعات بدعم من انخفاض تكاليف التمويل في ظل انخفاض أسعار الفائدة واستمرار جهود موبايلي لخفض المديونية. نتوقع أن يصل هامش صافي الربح إلى ٢٠,١٪ بحلول العام ٢٠٣٠. عموماً، من المتوقع ارتفاع صافي ربح موبايلي بمعدل نمو سنوي مركب ٧,١٪ خلال الفترة ٢٠٢٤ - ٢٠٣٠.

قوة المركز المالي للشركة وتحقيق تدفقات نقدية قوية والتوقعات بتراجع النفقات الرأسمالية تشير إلى زيادة محتملة في توزيعات الأرباح؛ بشكل تحسن المركز المالي لشركة موبايلي وقوة التدفقات النقدية التشغيلية والتراجع المتوقع في النفقات الرأسمالية (بعد ارتفاعها خلال العام الحالي) عوامل مواتية لزيادة عوائد المساهمين. من المتوقع انخفاض معدل القروض إلى حقوق المساهمين لدى الشركة من ٠,٤١ مرة في ٢٠٢٤ إلى ٠,١٨ مرة بحلول ٢٠٣٠ مما يعكس استمرار خفض المديونية. من المتوقع أن تصل النفقات الرأسمالية إلى ذروتها عند ٣,٦ مليار ريال سعودي في ٢٠٢٥ (كثافة الإنفاق الرأسمالي ١٨,٦٪)، لكن من المتوقع أن تعود إلى مستوياتها الطبيعية عند ٢,٧ مليار ريال سعودي في ٢٠٢٦ ليستمر استقرارها حتى ٢٠٣٠ بمتوسط يبلغ نحو ١٢,٩٪. تدعم المرونة المالية اتباع سياسة توزيع أرباح تدريجية. من المتوقع ارتفاع توزيع الأرباح للسهم من ٢,٢٠ ريال سعودي في ٢٠٢٤ إلى ٤,٠٠ ريال سعودي بحلول ٢٠٣٠، لتحافظ على معدلات توزيع أرباح جيدة تتراوح بين ٦٠٪ إلى ٧٠٪. تدعم عوامل انخفاض المديونية والتدفقات النقدية الجيدة وتراجع كثافة الاستثمارات، شركة موبايلي لتحقيق توزيعات أرباح منتظمة بمعدلات أعلى.

النظرة العامة والتقييم: لا تزال موبايلي في وضع جيد لتحقيق نمو على المدى الطويل حيث يُتوقع تعافي هوامش الربح اعتباراً من ٢٠٢٧ وما بعده وتحقيق زيادة في عوائد المساهمين بدعم من خفض المديونية وتراجع النفقات الرأسمالية. نتوقع نمو الإيرادات خلال الفترة من ٢٠٢٤-٢٠٣٠ بمعدل سنوي مركب ٤,٣٪ ونمو صافي الربح بمعدل سنوي مركب ٧,١٪، إلى جانب استقرار هامش إجمالي الربح عند ٥٤,٥٪ وارتفاع هامش EBITDA إلى ٣٩,٠٪ بحلول ٢٠٣٠. بناءً على البيانات المالية المرحّلة والتوقعات المُحدّثة، نرفع السعر المستهدف، حددنا وزن نسبي لتقييم شركة موبايلي على أساس خصم التدفقات النقدية عند ٥٠٪ (المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال عند ٩,٢٪ ونمو مستدام عند ٢,٥٪)، ووزن نسبي ٢٥٪ لكل من مكرر EV/EBITDA ومكرر الربحية المتوقعان للعام ٢٠٢٦ عند ٧,٥ مرة و ١٧,٠ مرة على التوالي. بناءً على تقييمنا، توصلنا إلى سعر مستهدف بقيمة **٧٤,٨ ريال سعودي للسهم**. نستمر بالتوصية **"زيادة المراكز"**. يتم تداول سهم الشركة عند مكرر ربحية متوقع على أساس توقعاتنا للعام ٢٠٢٦ عند ١٤,٤ مرة ومكرر EV/EBITDA عند ٧,٤ مرة وعائد توزيع أرباح بنسبة ٤,٥٪.

تتضمن **فرص ارتفاع التقييم:** (١) نمو قطاع الأعمال ومبيعات الجملة بوتيرة أسرع من المتوقع (٢) ارتفاع توزيعات الأرباح (٣) سرعة تسهيل استثمارات البنية التحتية. تتضمن **مخاطر انخفاض التقييم:** (١) استمرار الضغط على الهوامش بسبب مزيج الإيرادات (٢) التأخيرات في تنفيذ المشاريع (٣) شدة المنافسة في قطاعي الأفراد والشركات.

ملخص التقييم المختلط

القيمة العادلة	الوزن (%)	الوزن الترجيحي
التدفقات النقدية المخصصة	٧٧,٢	٥٠
EV/EBITDA (مرة)	٦٦,١	٢٥
مكرر الربحية	٧٨,٨	٢٥
السعر المستهدف المركب		٧٤,٨
الارتفاع / الانخفاض (%)		١١,٧

المصدر: إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



البيانات المالية الرئيسية

بالمليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك

٢٠٢٠ متوقع	٢٠٢٩ متوقع	٢٠٢٨ متوقع	٢٠٢٧ متوقع	٢٠٢٦ متوقع	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١
قائمة الدخل									
٢٣,٤٠٣	٢٢,٧١٦	٢٢,٠٣٦	٢١,٣٢٢	٢٠,٥١٦	١٩,٥٢١	١٨,٢٠٦	١٦,٧٦٣	١٥,٧١٧	١٤,٨٣٤
٪٣,٠	٪٣,١	٪٣,٣	٪٣,٩	٪٥,١	٪٧,٢	٪٨,٦	٪٦,٧	٪٦,٠	٪٥,٦
(١٠,٦٥٢)	(١٠,٣٤١)	(١٠,٠٥٦)	(٩,٧٧٠)	(٩,٣٩٧)	(٨,٩٢٧)	(٨,٣١٢)	(٧,٥٠٩)	(٦,٣٣٦)	(٦,١٦٣)
١٢,٧٥٠	١٢,٣٧٥	١١,٩٨٠	١١,٥٥٢	١١,١١٩	١٠,٥٩٤	٩,٨٩٤	٩,٣٥٣	٩,٣٨١	٨,٦٧٢
٪٥٤,٥	٪٥٤,٥	٪٥٤,٤	٪٥٤,٢	٪٥٤,٢	٪٥٤,٣	٪٥٤,٣	٪٥٥,٢	٪٥٩,٧	٪٥٨,٥
(١,٥٩٥)	(١,٥٧١)	(١,٥٤٦)	(١,٥١٧)	(١,٤٨٠)	(١,٤٤٨)	(١,٣٤٤)	(١,٢٥٠)	(١,٤٦٣)	(١,٣٩٠)
(١,٩٣١)	(١,٨٩٩)	(١,٨٦٦)	(١,٨٢٩)	(١,٧٨٢)	(١,٦٦٨)	(١,٢٠٩)	(١,١٩٤)	(١,٦٢٨)	(١,٥٥٨)
٩,١٣١	٨,٨١٥	٨,٤٨١	٨,١٣٢	٧,٧٧٤	٧,٤٨٨	٧,١٩٥	٦,٦٣٥	٦,١٧٩	٥,٥٨١
٪٣٩,٠	٪٣٨,٨	٪٣٨,٥	٪٣٨,١	٪٣٧,٩	٪٣٨,٤	٪٣٩,٥	٪٣٩,٥	٪٣٩,٣	٪٣٧,٦
٤,٧٨٨	٤,٦٠٣	٤,٣٩٦	٤,١٦٤	٣,٨٨٨	٣,٧٦٧	٣,٥٣٠	٣,٩٧٧	٣,٣٢٨	١,٦٥٤
٪٤,٠	٪٤,٧	٪٥,٦	٪٧,١	٪٣,٢	٪٦,٧	٪١٨,٦	٪٣٧,٩	٪٤٠,٨	٪٢١,٠
٪٢٠,٥	٪٢٠,٣	٪٢٠,٠	٪١٩,٥	٪١٩,٠	٪١٩,٣	٪١٩,٤	٪١٧,٨	٪١٤,٨	٪١١,٢
(١٥٤)	(٣١١)	(٤١٦)	(٥٢١)	(٦١٣)	(٦٦٧)	(٦١٥)	(٦٩٠)	(٦٠٧)	(٥٠٥)
(١٣٠)	(١٢١)	(١١٨)	(١٠٩)	(٩٩)	(٩٤)	(٨٦)	(٣١٧)	(١٢٢)	(٧٩)
٤,٦٩٦	٤,٣٦١	٤,٣٥٥	٣,٩٢٩	٣,٥٧٠	٣,٣٩٥	٣,١٠٧	٢,٣٣٢	١,٦٥٧	١,٠٧٢
٪٧,٧	٪٢,٥	٪٨,٣	٪١٠,٠	٪٥,٢	٪٩,٣	٪٣٩,٢	٪٣٤,٧	٪٥٤,٦	٪٣٦,٨
٪٢٠,١	٪١٩,٢	٪١٩,٣	٪١٨,٤	٪١٧,٤	٪١٧,٤	٪١٧,١	٪١٣,٣	٪١٠,٥	٪٧,٢
٦,١٠	٥,٦٦	٥,٥٣	٥,١٠	٤,٦٤	٤,٤١	٤,٠٣	٢,٩٠	٢,١٥	١,٣٩
٤,٠٠	٣,٧٥	٣,٥٠	٣,٣٥	٣,٠٠	٢,٧٥	٢,٣٠	١,٤٥	١,١٥	٠,٨٥
قائمة المركز المالي									
الأصول									
٨,١٦٠	٦,٦٣٧	٥,٩٥٣	٥,٢٣٨	٣,٦٥٠	١,٦٥٧	١,٤٠٠	١,٦٥٤	٨٢٨	١,٠٥١
١٠,٣٢٠	١٠,١٣٠	٩,٩٤٠	٩,٤٩٧	٩,٠٤٣	٨,٥٦١	٨,٠٩٧	٧,٨٤٦	٧,٢٩٨	٧,٠٣٤
١٨,٤٨٠	١٦,٧٦٧	١٥,٨٩٤	١٤,٧٣٥	١٢,٦٩٤	١٠,٢١٨	٩,٤٩٦	٩,٥٠٠	٨,١٢٥	٨,٠٨٥
١٦,٤٤٩	١٦,٨٦٣	١٧,٢٥٩	١٧,٥٧٨	١٧,٨٨٤	١٨,١٢١	١٨,٨٥١	١٩,٠١٢	١٩,٥٠٨	٢٠,٣٨٠
١١,٦٤٨	١١,٥٤٧	١١,٥٠٨	١١,٥٢٤	١١,٥٧٩	١١,٦٧١	١٠,١٦٨	١٠,٣٠٥	١٠,٥٤٥	١٠,٨٩٩
٤٦,٥٧٨	٤٥,١٧٨	٤٤,٦٦١	٤٣,٨٣٧	٤٣,١٥٧	٤٠,٠٠٩	٣٨,٥١٥	٣٨,٨١٧	٣٨,١٧٨	٣٩,٣٦٤
المطلوبات									
١٠,٩٠٤	١٠,٦٦٢	١١,١٤٦	١٠,٨٩٦	١٠,٨١٠	٩,٩٢٨	١٠,٤١٢	١١,١٩٧	١٠,٠٦٥	١١,٠٨٣
٩٦٦	١,٩٦٦	٢,٩٦٦	٤,٤٦٦	٤,٩٦٦	٥,٤٦٦	٥,٧٢٥	٦,٧٠٠	٨,٣١٠	٩,٦٢٤
٦,٧٩٩	٧,٤٤٩	٨,١١٥	٩,٢٩٤	٩,٣١٨	٩,٥٠٦	٩,٢٢٨	٩,٩٩٨	١١,٧٥٥	١٣,٠٨٥
٧,٧٠٠	٧,٧٠٠	٧,٧٠٠	٧,٧٠٠	٧,٧٠٠	٧,٧٠٠	٧,٧٠٠	٧,٧٠٠	٧,٧٠٠	٧,٧٠٠
٢١,١٩٨	١٩,٣٨٩	١٧,٧٢٣	١٥,٩٧٠	١٤,٣٥١	١٢,٨٩٩	١١,١٩٨	٧,٢٤٧	٥,٩١٩	٤,٨٨٤
٢٨,٨٧٥	٢٧,٠٦٦	٢٥,٤٠٠	٢٣,٦٤٧	٢٣,٠٢٩	٢٠,٥٧٦	١٨,٨٧٥	١٧,٦٣٣	١٦,٣٥٩	١٥,١٩٦
٤٦,٥٧٨	٤٥,١٧٨	٤٤,٦٦١	٤٣,٨٣٧	٤٣,١٥٧	٤٠,٠٠٩	٣٨,٥١٥	٣٨,٨١٧	٣٨,١٧٨	٣٩,٣٦٤
إجمالي حقوق المساهمين									
إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين									
أهم النسب المالية									
نسب السيولة									
١,٧	١,٦	١,٤	١,٤	١,٢	١,٠	٠,٩	٠,٨	٠,٨	٠,٧
١,٧	١,٦	١,٤	١,٣	١,٢	١,٠	٠,٩	٠,٨	٠,٨	٠,٧
نسب الربحية									
٪٥٤,٥	٪٥٤,٥	٪٥٤,٤	٪٥٤,٢	٪٥٤,٢	٪٥٤,٣	٪٥٤,٣	٪٥٥,٢	٪٥٩,٧	٪٥٨,٥
٪٢٠,٥	٪٢٠,٣	٪٢٠,٠	٪١٩,٥	٪١٩,٠	٪١٩,٣	٪١٩,٤	٪١٧,٨	٪١٤,٨	٪١١,٢
٪٣٩,٠	٪٣٨,٨	٪٣٨,٥	٪٣٨,١	٪٣٧,٩	٪٣٨,٤	٪٣٩,٥	٪٣٩,٥	٪٣٩,٣	٪٣٧,٦
٪٢٠,١	٪١٩,٢	٪١٩,٣	٪١٨,٤	٪١٧,٤	٪١٧,٤	٪١٧,١	٪١٣,٣	٪١٠,٥	٪٧,٢
٪١٠,١	٪٩,٧	٪٩,٥	٪٩,٠	٪٨,٥	٪٨,٥	٪٨,١	٪٥,٧	٪٤,٣	٪٢,٧
٪١٦,٣	٪١٦,١	٪١٦,٨	٪١٦,٦	٪١٦,٢	٪١٦,٥	٪١٦,٥	٪١٢,٧	٪١٠,١	٪٧,١
معدل التغطية									
٠,١	٠,٢	٠,٢	٠,٣	٠,٣	٠,٤	٠,٤	٠,٦	٠,٧	٠,٨
نسب السوق والتقييم									
٥,٥	٦,٠	٦,٣	٦,٨	٧,٤	٧,٩	٦,٨	٧,٢	٦,٣	٦,٦
٦,١٠	٥,٦٦	٥,٥٣	٥,١٠	٤,٦٤	٤,٤١	٤,٠٣	٢,٩٠	٢,١٥	١,٣٩
٣٧,٥	٣٥,٢	٣٣,٠	٣٠,٧	٢٨,٦	٢٦,٧	٢٤,٥	٢٢,٩	٢١,٢	١٩,٧
٦٧,٠	٦٧,٠	٦٧,٠	٦٧,٠	٦٧,٠	٦٧,٠	٥٣,٤	٤٩,١	٣٤,٨	٣١,٢
٥١,٥٥٢	٥١,٥٥٢	٥١,٥٥٢	٥١,٥٥٢	٥١,٥٥٢	٥١,٥٥٢	٤١,١١٨	٣٧,٧٦٩	٢٦,٧٥٨	٢٣,٩٨٦
٤,٠٠	٣,٧٥	٣,٥٠	٣,٢٥	٣,٠٠	٢,٧٥	٢,٣٠	١,٤٥	١,١٥	٠,٨٥
٪٦,٠	٪٥,٦	٪٥,٢	٪٤,٩	٪٤,٥	٪٤,١	٪٤,١	٪٣,٠	٪٣,٣	٪٢,٧
١١,٠	١١,٨	١٢,١	١٣,١	١٤,٤	١٥,٢	١٣,٢	١٦,٩	١٦,١	٢٢,٤
١,٨	١,٩	٢,٠	٢,٢	٢,٣	٢,٥	٢,٢	٢,١	١,٦	١,٦

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال، * أسعار السوق كما في ٢٩ أكتوبر ٢٠٢٥



تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مقفلة 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.

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. و الأسهم 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 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 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. 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.