



زيادة المراكز

التوصية

٦٧,٩	السعر المستهدف (ريال سعودي)
٧,٨%	التغير في السعر*

المصدر: تداول * السعر كما في ٢٢ أبريل ٢٠٢٥

أهم البيانات المالية

السنة المالية السنوية ٢٠٢٦ (متوقع)	السنة المالية السنوية ٢٠٢٥ (متوقع)	السنة المالية السنوية ٢٠٢٤	السنة المالية السنوية ٢٠٢٣	مليون ريال سعودي، (ما لم يحدد غير ذلك)
٢٠,٤٦٥	١٩,٣٥٠	١٨,٢٠٦	١٦,٧٦٣	الإيرادات
٥,٨%	٦,٣%	٨,٦%	٦,٧%	النمو %
٣,٢٨٨	٢,٨٩١	٣,١٠٧	٢,٢٢٢	صافي الربح
١٣,٧%	٦,٩%	٣٩,٢%	٢٤,٧%	النمو %
٤,٢٧	٣,٧٥	٤,٠٣	٢,٩٠	ربح السهم
٣,٠٠	٢,٧٥	٢,٢٠	١,٤٥	التوزيعات للسهم

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة كابيتال

أهم النسب

السنة المالية السنوية ٢٠٢٦ (متوقع)	السنة المالية السنوية ٢٠٢٥ (متوقع)	السنة المالية السنوية ٢٠٢٤	السنة المالية السنوية ٢٠٢٣	
٥٢,٧%	٥٢,٧%	٥٤,٣%	٥٥,٢%	هامش إجمالي الربح
٢٦,٧%	٢٦,٩%	٢٩,٥%	٢٩,٥%	هامش EBITDA
١٦,١%	١٤,٩%	١٧,١%	١٣,٣%	هامش صافي الربح
١٥,٠%	١٣,٩%	١٥,٨%	١٢,٧%	العائد على حقوق المساهمين
٨,١%	٧,٣%	٧,٨%	٥,٧%	العائد على الأصول
١٤,٨	١٦,٨	١٣,٢	١٦,٩	مكرر الربحية
٢,٢	٢,٣	٢,١	٢,١	مكرر القيمة الدفترية
٧,٠	٧,٥	٦,٧	٧,٢	مكرر EV/EBITDA (مرة)
٤,٨%	٤,٤%	٤,١%	٣,٠%	عائد توزيع الأرباح

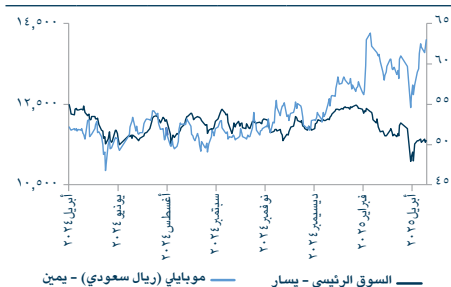
المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية

٤٨,٥	القيمة السوقية (مليار)
١٨,٠%	الأداء السعري منذ بداية العام %
٤٦,٧٥ / ٦٤,٥٠	السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع
٧٧٠	الأسهل القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: تداول، إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

ارتفعت الأرباح بدعم من قوة الإيرادات والأداء التشغيلي؛ رفعنا السعر المستهدف على خلفية فرص النمو في جميع القطاعات، بالإضافة للكفاءة التشغيلية

ارتفع صافي ربح شركة اتحاد اتصالات - موبايلي للربع الأول ٢٠٢٥ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٠,٢% إلى ٧٦٧ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا ومع متوسط توقعات السوق البالغة ٧٤٢ مليون و ٧٤٦ مليون ريال سعودي على التوالي، وذلك نتيجة نمو الإيرادات وإتساع هامش الربح التشغيلي بالرغم من انخفاض هامش إجمالي الربح. ساهم أيضاً كل من ارتفاع الدخل غير التشغيلي وانخفاض الزكاة وضريبة الدخل في نمو صافي الربح. ارتفعت الإيرادات بنسبة ٥,١% عن الربع المماثل من العام السابق إلى ٤,٨ مليار ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٤,٨ مليار ريال سعودي، وذلك بدعم من ارتفاع الإيرادات من جميع قطاعات الأعمال، مع زيادة في اشتراكات النقال خلال نفس الفترة بنسبة ٥,٧%. تقلص هامش إجمالي الربح بنحو ٣٠ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق إلى ٥٣,٥%، بينما خفف من تأثيره انخفاض المصاريف التشغيلية التي عززت الهامش التشغيلي بنحو ١٢٠ نقطة أساس خلال نفس الفترة. تستمر نظرتنا الإيجابية لشركة موبايلي التي يعززها استمرار النمو في جميع قطاعات الأعمال والإدارة الفعالة للتكاليف. نتوقع أن تستمر موبايلي في تحقيق نتائج قوية في قطاع الشركات وقطاع البيع بالجملة، مع استمرار اتساع قاعدة الاشتراكات. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "زيادة المراكز"، مع زيادة السعر المستهدف إلى ٦٧,٩ ريال سعودي.

- ارتفع صافي ربح موبايلي للربع الأول ٢٠٢٥ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٠,٢% إلى ٧٦٧ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا ومع متوسط توقعات السوق البالغة ٧٤٢ مليون و ٧٤٦ مليون ريال سعودي على التوالي، وذلك بدعم من ارتفاع الإيرادات وتحسن الهوامش التشغيلية بالرغم من انكماش هامش إجمالي الربح. بالإضافة لما تقدم، ساهم في زيادة صافي الربح للربع ارتفاع الدخل غير التشغيلي وانخفاض مصاريف الزكاة وضريبة الدخل.
- ارتفعت الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٥,١% إلى ٤,٨ مليار ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٤,٨ مليار ريال سعودي، حافظت الشركة على نمو الإيرادات من جميع قطاعات الأعمال لديها. اتسعت قاعدة الاشتراكات خلال الربع بنسبة ٥,٧% عن الربع المماثل من العام السابق إلى ١٣,٠ مليون مشترك مقابل ١٢,٣ مليون مشترك في الربع السابق. بلغ عدد الاشتراكات المدفوعة مسبقاً خلال الربع الأول ٢٠٢٥ نحو ١١,٠ مليون مشترك، بينما جاء عدد الاشتراكات المفوترة عند ٢,٠ مليون مشترك. انخفض عدد مشتركي الألياف البصرية إلى ٢,٩٠ مليون مشترك من ٢,٩٨ مليون مشترك في الربع الأول ٢٠٢٤ لكن أعلى من ٢,٨٥ مليون مشترك في الربع الرابع ٢٠٢٤.
- ارتفع إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٤,٥% إلى ٢,٥٤ مليار ريال سعودي بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٢,٥٦٢ مليار ريال سعودي، في المقابل، انكمش هامش إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٣٠ نقطة أساس إلى ٥٣,٥%، أقل من توقعاتنا البالغة ٥٣,٧%.
- ارتفع الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٢,٩% إلى ٨٥٠ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٨٦٠ مليون ريال سعودي. تم تعويض تأثير انكماش هامش إجمالي الربح بشكل كبير من خلال انخفاض النفقات التشغيلية عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١,٩%. مع ذلك، ارتفع الاستهلاك والإطفاء عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢,٠% نتيجة للاستهلاك المرتبط بشراء تراخيص ترددات جديدة.

النظرة العامة والتقييم: توافقت نتائج شركة موبايلي للربع الأول ٢٠٢٥ بصفة عامة مع تقديراتنا، مما يعزز توقعاتنا الإيجابية للشركة.

نعتقد أن إستراتيجية موبايلي للاستثمار في البنية التحتية الرقمية، مثل مراكز البيانات والكابلات البحرية، ستساعد في الحفاظ على زخم النمو في قطاعي الشركات ومبيعات الجملة. إضافة إلى ذلك، من المرجح أن يؤدي النمو في قاعدة المشتركين في خدمات الهاتف المحمول إلى تعزيز مكانة الشركة في قطاع المستهلكين، حيث أظهر هذا القطاع انتعاشاً في العام الماضي مع نمو الإيرادات بمعدل متوسط ومن خانة واحدة. نتوقع استمرار الضغط على هامش إجمالي الربح بينما يقابله تحسن المصروفات التشغيلية. نتوقع نمو الإيرادات خلال عام ٢٠٢٥ بنسبة ٦,٣% عن العام السابق إلى ١٩,٣ مليار ريال سعودي لتصل إلى ٢٢,٥ مليار ريال سعودي بحلول عام ٢٠٢٩ وبمعدل سنوي مركب ٤,٢% خلال الفترة ٢٠٢٤-٢٠٢٩. من المتوقع تعرض هامش إجمالي الربح للضغط بسبب زيادة مساهمة قطاع الشركات والضغط التنافسية في قطاع المستهلكين. بالتالي، نتوقع انخفاض هامش إجمالي الربح إلى ٥٢,٧% في ٢٠٢٥ (هامش إجمالي الربح الطبيعي في ٢٠٢٤: ٥٢,٨%) ليتحسن تدريجياً إلى ٥٣,٠% بحلول عام ٢٠٢٩. بالرغم من ذلك، نتوقع أن يؤدي تحسن الكفاءة التشغيلية إلى اتساع كل من هامش الربح التشغيلي وهامش الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء من ١٧,٦% و ٣٦,٩% في ٢٠٢٥ إلى ١٩,٤% و ٣٧,٧% في ٢٠٢٩. على التوالي. من المتوقع نمو صافي الربح خلال الفترة من ٢٠٢٤-٢٠٢٩ بمعدل سنوي مركب ٥,٨% إلى ٤,١ مليار ريال سعودي. حدداً وزن نسبي لتقييم شركة موبايلي على أساس خصم التدفقات النقدية عند ٥٠% (نمو مستدام بنسبة ٢,٥% ومعدل المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال ٩,٠%)، ووزن نسبي ٢٥% لكل من مكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء ومكرر الربحية المتوقعان للعام ٢٠٢٥ عند ٧,٥ مرة و ١٨,٠ مرة على التوالي. يتم تداول سهم الشركة عند مكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء المتوقع للعام ٢٠٢٥ بمقدار ٧,٥ مرة ومكرر ربحية بمقدار ١٦,٨ مرة بعائد ربح ٤,٤%. نستمر في التوصية لسهم موبايلي على أساس "زيادة المراكز" وزيادة السعر المستهدف إلى ٦٧,٩ ريال سعودي للسهم.





رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljziracapital.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 الأثني 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 الأثني 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 الأثني 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 تغيير 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 وقدرة تحملهم 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 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 بتفنيدها 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 الأفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغيير 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 القيد، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيد 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 (٧٦٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩