



التوصية	زيادة مراكز
السعر المستهدف (ريال سعودي)	٤٩,٦
التغير في السعر*	%٢٤,٠

المصدر: تداول \* السعر كما في ٢٧ أكتوبر ٢٠٢٢

### أهم البيانات المالية

مليون ريال سعودي (ما لم يحدد غير ذلك)	٢٠٢٠	٢٠٢١	٢٠٢٢ متوقع	٢٠٢٣ متوقع
الإيرادات	٥٨,٩٥٣	٦٣,٤١٧	٦٧,١١٢	٧٠,٩٢١
نسبة النمو %	%٨,٤	%٧,٦	%٦,٦	%٤,٩
صافي الربح	١٠,٩٩٥	١١,٣١١	١٢,٣١٣	١٣,٢٥٤
نسبة النمو %	%٣,١	%٢,٩	%٨,٩	%٧,٦
ربح السهم	٢,٢٠	٢,٢٦	٢,٤٦	٢,٦٥

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أهم النسب

	٢٠٢٠	٢٠٢١	٢٠٢٢ متوقع	٢٠٢٣ متوقع
الهامش الإجمالي	%٥٧,٦	%٥٣,٣	%٥٥,٧	%٥٤,٠
هامش صافي الربح	%١٨,٧	%١٧,٨	%١٨,٢	%١٨,٧
مكرر الربحية (مرة)	١٩,٢	١٩,٩	١٦,٢	١٥,١
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٣,٢	٣,١	٢,٦	٢,٤
EV/EBITDA (مرة)	٩,٦	٩,٨	٧,٩	٨,١
عائد توزيع الأرباح	%٤,٧	%٣,٦	%٤,٠	%٤,٠

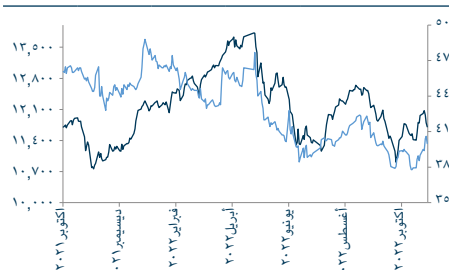
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	٢٠١,٣
الأداء السعري منذ بداية العام %	%١١,٠-
٥٢ أسبوع (الأعلى)/(الأدنى)	٤٨,٨٨ / ٣٧,١٠
الأسهم القائمة (مليار)	٥,٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث  
جاسم الجبران  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨  
j.aljabran@aljziracapital.com.sa

ارتفع صافي ربح شركة الاتصالات السعودية "إس تي سي" للربع الثالث ٢٠٢٢ بنسبة ٢١,١% عن الربع المماثل من العام السابق (ارتفاع عن الربع السابق بنسبة ٢٤,٨%) إلى ٣,٥٤ مليار ريال سعودي، لتتفوق بذلك على توقعاتنا وعلى متوسط التوقعات البالغ ٢,٩٨ مليار ريال سعودي و ٢,٩٤ مليار ريال سعودي، على التوالي. كان معظم الفارق عن توقعاتنا ناتج عن عكس مخصص بقيمة ١,٠٧٩ مليار ريال سعودي يتعلق بالتزامات محتملة، إضافة إلى اتساع هامش إجمالي الربح (باستثناء القيد غير المتكرر) عن المتوقع، قابل ذلك جزئياً تراجع الإيرادات وإطفاء استثمارات في مجموعة بيناريانج جي إس إم القابضة بقيمة ٧٢٢ مليون ريال سعودي. ارتفعت الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٤,٧% إلى ١٦,٤٧ مليار ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ١٦,٩٩ مليار ريال سعودي. نستمر في التوصية "زيادة المراكز" لسهم الشركة بسعر مستهدف ٤٩,٦ ريال سعودي.

أعلنت إس تي سي عن صافي ربح للربع الثالث ٢٠٢٢ بقيمة ٣,٥٤ مليار ريال سعودي (ارتفاع ٢٤,٨% عن الربع السابق وارتفاع ٢١,١% عن الربع المماثل من العام السابق)، لتتفوق بذلك على توقعاتنا البالغة ٢,٩٨ مليار وعلى متوسط التوقعات البالغ ٢,٩٤ مليار ريال سعودي. سجلت الشركة عكس مخصصات متعلقة بالتزامات محتملة بقيمة ١,٠٧٩ مليار ريال سعودي، مما أدى إلى انخفاض تكلفة الإيرادات. أيضاً، حققت الشركة مكاسب بقيمة ٢١٣ مليون ريال سعودي من إعادة تقييم وحدات الصندوق الاستثماري للمال الجريء، الأمر الذي عزز من نمو صافي الربح، لكن أدى تسجيل مخصص انخفاض القيمة المتعلق بالاستثمار في مجموعة بيناريانج جي إس إم القابضة بنحو ٧٢٢ مليون ريال سعودي إلى تباطؤ النمو نسبياً. تشير حساباتنا إلى أثر إيجابي للأحداث غير المتكررة السابقة في صافي الربح للربع الثالث ٢٠٢٢ بنحو ٥٢٠ مليون ريال سعودي.

ارتفعت الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٤,٧% إلى ١٦,٤٧ مليار ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ١٦,٩٩ مليار ريال سعودي. زادت قاعدة مشتركي الألياف البصرية لدى إس تي سي في سبتمبر ٢٠٢٢ بمعدل ١,٥% عن الفترة المماثلة من العام السابق كما ارتفع النفاذ اللاسلكي الثابت بمعدل ١٨,١% خلال نفس الفترة. ارتفعت خلال التسعة أشهر الأولى من ٢٠٢٢ عن الفترة المماثلة من العام السابق إيرادات قطاع الأعمال بمعدل ١٢,٤% وقطاع النواقل والمشغلين بمعدل ٧,٣% وقطاع الأفراد بمعدل ٦,٩%.

ارتفع إجمالي الربح للربع الثالث ٢٠٢٢ عن الربع المماثل من العام السابق بمعدل ٢٠,٠% إلى ١٠,٠٠٤ مليار ريال سعودي، حيث ساهم عكس مخصص بقيمة ١,٠٧٩ مليار ريال سعودي يتعلق بالتزامات محتملة في تخفيض تكلفة الإيرادات وفي توسيع هامش إجمالي الربح إلى ٦١,٠% مقابل ٥٣,٢% في الربع الثالث ٢٠٢١، حتى باستثناء التأثير الاستثنائي، ارتفع هامش إجمالي الربح إلى ٥٤,٤% مقابل توقعاتنا البالغة ٥٣,٩%، كما تحسن هامش إجمالي الربح عن الربع السابق بنحو ٢٠ نقطة أساس.

ارتفع الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٤٣,٤% إلى ٤,٥٨ مليار ريال سعودي (توقعاتنا: ٣,٦٧ مليار ريال سعودي)، حيث كان معظم الارتفاع ناتج عن اتساع هامش إجمالي الربح. اتسع الهامش التشغيلي المعدل خلال الربع الثالث ٢٠٢٢ إلى ٢٠,٢% من ٢٠,٣% في الربع الثالث ٢٠٢١، أقل من توقعاتنا بهامش ٢١,٦%. كانت الزيادة في المصاريف التشغيلية بمعدل ٥,٥% أعلى من الزيادة في الإيرادات.

**نظرة الجزيرة كابيتال:** عززت عملية عكس المخصص والمكاسب الاستثنائية نتائج إس تي سي للربع الثالث ٢٠٢٢. تباطأ نمو الإيرادات خلال الربع، نرى أن تباطؤ نمو الإيرادات كان في قطاع الأعمال، حيث كان المساهم الأكبر في النمو سابقاً. كان اتساع هامش إجمالي الربح للربع الثاني على التوالي عاملاً إيجابياً لكن قابله ارتفاع المصاريف التشغيلية خلال الربع. يستمر ارتفاع الزخم المدينة الحكومية في المركز المالي (٢٨,٣ مليار ريال سعودي في يونيو ٢٠٢٢، ارتفاع من ٢١,٦ مليار ريال سعودي في ديسمبر ٢٠٢١) أحد المخاطر الرئيسية للشركة. كما توقعنا سابقاً، استمرت الشركة في تسجيل إطفاءات في استثمارها في مجموعة بيناريانج جي إس إم القابضة، لكن هذه الإطفاءات جاءت أعلى من توقعاتنا. عرض صندوق الإستثمارات العامة مؤخرًا الاستحواذ على ٥١% من شركة توال، شركة أبحاث تابعة لشركة إس تي سي، بقيمة ٢١,٩ مليار ريال سعودي. إذا تمت الصفقة، ستستفيد شركة الاتصالات السعودية من حيث التدفق النقدي وانخفاض استهلاك أصول الأبراج. نظراً للاستثمارات القوية للشركة في الشركات التابعة وفي قطاع الاتصالات وتقنية المعلومات، فإن هناك فرصاً لإطلاق القيمة في هذه الشركات التابعة مستقبلاً. بذلك، نستمر في التوصية "زيادة المراكز" لسهم الشركة وبسعر مستهدف ٤٩,٦ ريال سعودي.

### ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الثالث ٢٠٢١	الربع الثاني ٢٠٢٢	الربع الثالث ٢٠٢٢	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	١٥,٧٣٥	١٦,٩٣٩	١٦,٤٦٨	%٤,٧	%٢,٨-	%٣,١-
إجمالي الربح	٨,٣٦٩	٩,١٧٤	١٠,٠٤٠	%٢٠,٠	%٩,٤	%٩,٦
إجمالي الهامش EBIT	%٥٣,٢	%٥٤,٢	%٦١,٠	-	-	-
صافي الربح	٣,١٩٢	٣,٧٢٠	٤,٥٧٦	%٤٣,٤	%٢٣,٠	%٢٤,٩
ربح السهم	٢,٩٢٤	٣,٨٣٧	٣,٥٤١	%٢١,١	%٢٤,٨	%١٨,٨
	٠,٥٨	٠,٥٧	٠,٧١	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال \*ع/ذ: غير ذي معنى



رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

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، 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 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 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 مستقاة 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