

التوصية	زيادة المراكز
السعر المستهدف (ريال سعودي)	90.6
التغير	42.7%

المصدر: موقع تداول "الأسعار كما في 3 أغسطس 2026

البيانات المالية الرئيسية (مليون ريال سعودي، ما لم يحدد غير ذلك)	2025	2024	2023
الإيرادات	3,223	2,879	2,706
النمو %	11.9%	6.4%	15.9%
إجمالي الربح	1,361	1,237	1,313
الربح التشغيلي	880	724	757
صافي الربح	822	646	658
النمو %	27.3%	1.8%	9.7%
ربح السهم	4.1	3.2	3.3
التوزيعات للسهم	3.0	2.0	1.8

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

النسب الرئيسية	2025	2024	2023
هامش إجمالي الربح	42.2%	42.9%	48.5%
هامش الربح التشغيلي	27.3%	25.2%	28.0%
هامش صافي الربح	25.5%	22.4%	24.3%
مكرر الربحية (مرة)	18.4	26.4	34.0
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	4.0	4.8	6.8
EV/EBITDA (مرة)	13.8	18.5	23.6
عائد توزيع الأرباح	2.6%	2.1%	1.3%

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية	القيمة السوقية (مليار)
منذ بداية العام حتى تاريخه %	4.7%
السعر الأعلى - الأدنى خلال 52 أسبوع	58.7/79.8
عدد الأسهم القائمة (مليون)	200.0

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



المصدر: تداول، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

محلل أول

عبد الله عمر

+966 54 796 3867

a.umer@aljaziracapital.com.sa

ارتفاع صافي الربح بدعم من تسجيل الشركة أرباح استثنائية؛ فيما يستمر الضغط على صافي الربح المعدل بسبب التوسع في المرافق

سجلت المواساة نتائج متباينة خلال الربع الثاني 2026، حيث ارتفعت صافي الربح بنسبة 13.1% عن الربع المماثل من العام السابق لتصل إلى 211 مليون ريال سعودي. جاء ارتفاع صافي الربح بدعم من أرباح استثنائية بقيمة 20.4 مليون ريال سعودي وباستبعادها يحقق صافي الربح ارتفاع 2.1% فقط عن الربع المماثل من العام السابق وانخفاض 5.0% عن الربع السابق. ارتفعت الإيرادات بنسبة 10.1% عن الربع المماثل من العام السابق بدعم من مساهمة مستشفى ينبع الذي تم تشغيله مؤخرًا وارتفاع معدل إشغال مرضى المبيت في المرافق القائمة والأثر الإيجابي الناتج عن تفعيل بعض الشروط التعاقدية المبرمة سابقًا مع عملاء الشركة. على الرغم من ارتفاع إجمالي الإيرادات، انكمش هامش إجمالي الربح بنحو 224 نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق نتيجة تكاليف التوسع وانخفاض معدل استيعاب التكاليف الثابتة المرتبط بزيادة الطاقة الاستيعابية مؤخرًا، مما حدّ من الاستفادة من نمو الإيرادات. على الرغم من أن المواساة تمر حاليًا بمرحلة توسعات استثمارية استثمارية مكثفة قد تؤدي إلى استمرار الضغط على الهوامش على المدى القريب، فيما نعتقد أن مرافقها الجديدة قيد التنفيذ تمثل محرك رئيسي لنمو الأرباح على المدى المتوسط إلى الطويل.

- ارتفع صافي ربح شركة المواساة في الربع الثاني 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 13.1% و 5.2% عن الربع السابق إلى 211 مليون ريال سعودي. كانت النتائج متوافقة مع توقعاتنا البالغة 204 مليون ريال سعودي ومتوسط التوقعات البالغ 201 مليون ريال سعودي. تم تعزيز النتائج بأرباح استثنائية بقيمة 20.4 مليون ريال سعودي من بيع أرض. وباستبعاد هذه الأرباح يرتفع صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 2.1% وينخفض عن الربع السابق بنسبة 5.0%. مما يُبرز استمرار الضغط على الربحية نتيجة لخطط التوسع. تم تعويض أثر تكاليف بدء التشغيل وانخفاض معدل الإشغال في مستشفى ينبع الذي تم افتتاحه حديثًا خلال الربع الأول 2026 جزئيًا بفضل نموذج التشغيل المرن والإدارة المنضبطة للتكاليف.
- ارتفعت الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 10.1% و 5.1% عن الربع السابق إلى 876 مليون ريال سعودي. بالتوافق مع توقعاتنا البالغة 886 مليون ريال سعودي. كان النمو مدفوعًا بإيرادات مستشفى ينبع الذي تم افتتاحه حديثًا وتحسن معدل إشغال مرضى المبيت في الشبكة الحالية، وتفعيل بعض الشروط التعاقدية المبرمة سابقًا مع عملاء الشركة لعام 2026. ويعكس هذا الربع نمو الطلب في الشبكة ويظهر قدرة الشركة على تحقيق مكاسب مالية من الطاقة الاستيعابية الإضافية.
- ارتفع إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 4.3% و 3.9% عن الربع السابق إلى 356 مليون ريال سعودي. فيما انكمشت هامش إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار 224 نقطة أساس إلى 40.7% (مقابل توقعاتنا البالغة 40.4%). جاء نمو إجمالي الربح أقل من ارتفاع الإيرادات بنسبة 10.1%. نتيجة ارتفاع تكلفة الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 14.4%. مما يعكس ضغوط التكاليف المرتبطة بالتوسع وانخفاض استيعاب التكاليف الثابتة المرتبطة بافتتاح مستشفى ينبع حديثًا. نعتقد أن عودة الهوامش إلى مستوياتها الطبيعية سيعتمد على وتيرة ارتفاع معدل الإشغال في مستشفى ينبع والذي يُتوقع أن يحسّن كفاءة التشغيل واستيعاب التكاليف الثابتة على المدى المتوسط.
- ارتفع الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 12.8% و 10.8% عن الربع السابق إلى 229 مليون ريال سعودي بدعم من أرباح استثنائية بقيمة 20.4 مليون ريال سعودي. أضاف هذا الربح 233 نقطة أساس إلى هامش الربح التشغيلي. ليرتفع إلى 26.2%. باستثناء هذا الربح. كان الهامش سيتراجع بنحو 170 نقطة أساس بسبب ضغوط التكاليف الأساسية المرتبطة بخطط التوسع المستمرة.

النظرة العامة والتقييم: حققت المواساة أداء جيدًا من حيث الإيرادات خلال الربع الثاني 2026 بدعم من مساهمة مستشفى ينبع وارتفاع معدل إشغال مرضى المبيت في المرافق القائمة والأثر الإيجابي الناتج عن تفعيل بعض الشروط التعاقدية المبرمة سابقًا مع عملاء الشركة. جاء نمو صافي الربح بدعم من تسجيل الشركة أرباح استثنائية. فيما لا تزال الربحية الأساسية تحت الضغط بسبب التكاليف المرتبطة بالتوسع وبدء تشغيل المرافق الجديدة. على الرغم من أن المواساة تمر حاليًا بمرحلة توسع استثمارية مكثفة قد تؤدي إلى استمرار الضغط على الهوامش على المدى القريب. نعتقد أن مرافقها الجديدة قيد التنفيذ تمثل محرك رئيسي لنمو الأرباح على المدى المتوسط إلى الطويل. يُتداول السهم بمكرر ربحية متوقع للعام 2026 عند 15.3 مرة. بالتالي. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "زيادة المراكز" بسعر مستهدف 90.6 ريال سعودي للسهم.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الثاني 2025	الربع الأول 2026	الربع الثاني 2026	التغير السنوي	التغير الربح سنوي	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	796	834	876	10.1%	5.1%	1.0%
إجمالي الربح	342	343	356	4.3%	3.9%	0.5%
هامش إجمالي الربح	42.9%	41.1%	40.7%	-	-	-
الربح التشغيلي	203	207	229	12.8%	10.8%	4.8%
صافي الربح	187	201	211	13.1%	5.2%	3.6%
ربح السهم	0.93	1.01	1.06	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

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.

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 الاثني عشر المقبلة.
2. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة 12 شهراً. والأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من 10% عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الاثني 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 الاثني عشر المقبلة.
4. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معقّد 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 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 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 والتصريحات بخصوص الاتفاق 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 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.