

18 فبراير، 2026

### إيرادات قياسية تعوض عن ارتفاع المصاريف التشغيلية

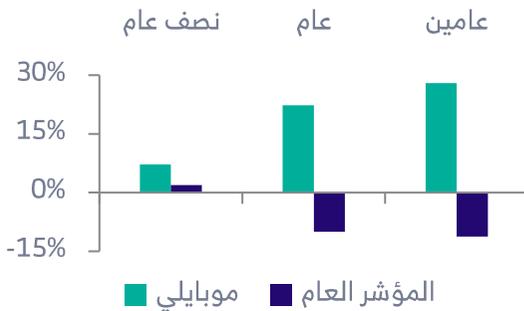
التوصية	حياد	التغيير	1.9%
آخر سعر إغلاق	69.35 ريال	عائد الأرباح الموزعة	4.2%
السعر المستهدف خلال 12 شهر	68.00 ريال	إجمالي العوائد المتوقعة	2.2%

بيانات السوق	
أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	71.60/52.90
القيمة السوقية (مليون ريال)	53,400
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	770
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	71.97%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهراً)	989,799
رمز بلومبيرغ	EEC AB

موبايلي	الربع الرابع 2025	الربع الرابع 2024	التغيير السنوي	الربع الثالث 2025	التغيير الربعي	توقعات الرياض المالية
المبيعات	5,187	4,697	10%	4,849	7%	4,986
الدخل الإجمالي	2,874	2,505	15%	2,691	7%	2,673
الهامش الإجمالي	55%	53%		55%		54%
الدخل التشغيلي	1,068	1,058	1%	1,038	3%	992
صافي الربح	953	979	(3%)	916	4%	892

(جميع الأرقام بالمليون ريال)

- حافظت موبايلي على زخم نمو الإيرادات في الربع الرابع 2025، لتصل إلى مستوى قياسي قدره 5.19 مليار ريال (بنمو 10% سنوياً و7% ربعياً)، أعلى قليلاً من توقعاتنا البالغة 4.99 مليار ريال. وجاء النمو واسع النطاق عبر جميع القطاعات، بقيادة قطاع الأفراد (بنمو 11.9% سنوياً) والذي قاد أيضاً التسارع الربعي (بارتفاع 12.6% ربعياً). سجلت إيرادات عام 2025 مستوى هو الأعلى خلال 12 عاماً عند 19.6 مليار ريال (بنمو 7.9%) بما يتماشى مع توجيهات الإدارة، كما نُشير إلى أن توجيهات نمو الإيرادات لعام 2026 جاءت مماثلة لعام 2025. وعلى صعيد قاعدة المشتركين، ارتفع عدد مشتركى الجوال إلى 14.4 مليون (بنمو 17.1% سنوياً و7.5% ربعياً) بدعم من العروض التنافسية، وبقيادة مشتركى الدفع المسبق البالغين 12.3 مليون (بنمو 19.4% سنوياً و7.9% ربعياً)، فيما بلغ مشتركى الدفع الآجل 2.1 مليون. كما ارتفع عدد مشتركى الألياف الضوئية إلى 0.305 مليون (بنمو 7.0% سنوياً و2.7% ربعياً).
- تجسنت الربحية بالتوازي مع نمو الإيرادات؛ إذ بلغ الدخل الإجمالي 2.9 مليار ريال (بنمو 15% سنوياً و7% ربعياً) مع تسجيل الهامش الإجمالي عند 55.4%، أعلى من توقعاتنا البالغة 53.6%. ويقارن ذلك بهامش إجمالي معدل قدره 50.3% في الربع الرابع 2024 (باستثناء عكس ضريبة الاستقطاع البالغة 144 مليون ريال) وبنسبة 55.5% في الربع الثالث 2025. ونعزو قوة الهوامش إلى تحسن المزيج لصالح الخدمات ذات الهوامش الأعلى، مدعوماً بنمو الإيرادات. في المقابل، بلغت المصاريف التشغيلية 1.8 مليار ريال (بنمو 25% سنوياً و9% ربعياً) أعلى من توقعاتنا، مما حد من توسع الهامش التشغيلي إلى 20.6% (مقارنةً بـ19.5% معدلاً في الربع الرابع 2024 و21.4% في الربع الثالث 2025). وبلغ هامش EBITDA 39.7%، وأقل قليلاً من هامش العام الماضي المعدل البالغ 40.5% ومن 40.6% في الربع السابق، إلا أنه أعلى من توقعاتنا البالغة 38.8%. وعلى أساس سنوي، جاء هامش EBITDA متجاوزاً لتوجيهات الإدارة.
- رفعت موبايلي وتيرة الاستثمار بشكل ملموس في الربع الرابع؛ إذ بلغت النفقات الرأسمالية 2.2 مليار ريال (تمثل 42% من الإيرادات)، لترتفع نفقات عام 2025 إلى 5.8 مليار ريال (أكثر من ضعف 2.6 مليار ريال في 2024)، وتم توجيهها بشكل رئيسي لتحديث الشبكة، والتوسع في شبكات الجيل الخامس والكابل البحري، والحوسبة السحابية، ومراكز البيانات، وتراخيص الطيف. ونتيجة لذلك، ارتفعت نسبة النفقات الرأسمالية إلى الإيرادات إلى 30% في 2025 مقابل 14% في 2024، أعلى من توجيهات الإدارة البالغة 16-18%.
- بلغ صافي الربح 953 مليون ريال (بترجاع 3% سنوياً وبارتفاع 4% ربعياً) متجاوزاً توقعات السوق البالغة 887 مليون ريال، وأعلى من توقعاتنا عند 892 مليون ريال، بدعم من إيرادات وهوامش أفضل من المتوقع. وباستبعاد البنود غير المتكررة في أرباع سابقة، بلغ نمو الأرباح المعدلة 2% سنوياً و10% ربعياً. وارتفع صافي ربح عام 2025 إلى 3.47 مليار ريال (بنمو 11%) وبنمو معدل عند 16.9%. كما أعلنت الشركة عن توزيعات نقدية بقيمة 1.60 ريال للسهم للنصف الثاني 2025، لترتفع توزيعات عام 2025 إلى 2.80 ريال للسهم (أعلى من توقعاتنا البالغة 2.70 ريال للسهم). نقوم برفع السعر المستهدف إلى 68.00 ريال للسهم (من 66.00 ريال) مع الإبقاء على توصيتنا بالحياد.



## تصنيف السهم

غير مصنف	بيع	حياد	شراء
تحت المراجعة/ مقيد	إجمالي العوائد المتوقعة اقل من -15%	إجمالي العوائد المتوقعة بين +15% و -15%	إجمالي العوائد المتوقعة أكبر من +15%

تعتبر نسب العوائد تقديرية، حيث تعتمد التوصيات على عوامل أخرى أيضاً  
 لإبداء أي ملحوظات على أي من تقاريرنا، نرجو التواصل من خلال [research@riyadcapital.com](mailto:research@riyadcapital.com)

الرياض المالية شركة مساهمة مغلقة. رأس المال المدفوع 500 مليون ريال سعودي. تعمل بموجب ترخيص من هيئة السوق المالية برقم (07070-37) وسجل تجاري رقم 1010239234. الإدارة العامة: 3128 البوليفارد المالي، 6671 حي العقيق، الرياض 13519، المملكة العربية السعودية.

تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير بحسن نية من مصادر عامة مختلفة يعتقد بأنها موثوق بها. في حين اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير هي دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذه الوثيقة هي عادلة ومعقولة، ومع ذلك فإن الرياض المالية لا تضمن دقة البيانات والمعلومات المقدمة، وعلى وجه الخصوص، الرياض المالية لا تتعهد أن المعلومات الواردة في هذا التقرير هي كاملة أو خالية من أي خطأ. هذا التقرير ليس، وليس المقصود به أن يفسر على أنه، عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية. وبناءً عليه، فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة، و/أو عدالة، و/أو اكتمال المعلومات التي يحتوي عليها هذا التقرير. الرياض المالية تخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو محتوياته، ولن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من منسوبي الرياض المالية من مدراء، ومسؤولين، وموظفين مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو أحد أو أكثر من الشركات التابعة أو عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى المشار إليها في هذا التقرير. الآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة الرياض المالية كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار. ليس هنالك أي ضمان بأن النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متسقة مع أية آراء أو تنبؤات أو توقعات واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير يمثل نتيجة محتملة فقط. كما أن هذه الآراء، والتنبؤات والتوقعات تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي. القيمة لأي، أو الدخل من أي، من الاستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و/أو تتأثر بالتغيرات. الأداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وفقاً لذلك، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على نتائج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل. هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام ولا يعتبر ظروف، وأهداف، ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين. ولذلك، فإنه لا يقصد بهذا التقرير تقديم مشورة في مجال الاستثمار ولا يأخذ بعين الاعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الاستثمارية الخاصة و/أو الاحتياجات الخاصة بالقارئ. قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الاستثمار يجب على القارئ الحصول على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والقانونية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لأن الاستثمار في هذا النوع من الأوراق المالية قد لا يكون ملائماً لجميع الأشخاص. لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البحثي، كلياً أو جزئياً، وجميع المعلومات والآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة فيه محمية بموجب القواعد ولوائح حقوق الطبع والنشر.