

■ نتائج الربع الأول تمنح السهم محفزاً جديداً

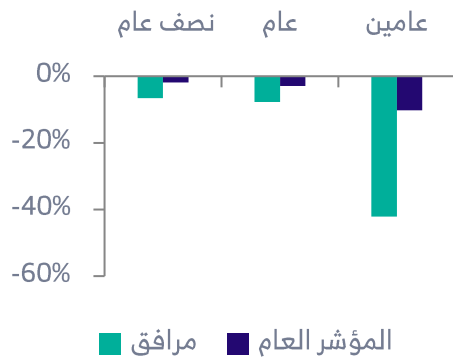
10 مايو، 2026

التوصية	التغيير	شراء	التوصية
آخر سعر إغلاق	عائد الأرباح الموزعة	38.48 ريال	آخر سعر إغلاق
السعر المستهدف خلال 12 شهر	إجمالي العوائد المتوقعة	50.00 ريال	السعر المستهدف خلال 12 شهر
			29.9%
			4.6%
			34.5%

بيانات السوق	
أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	28.4/45.3
القيمة السوقية (مليون ريال)	9,620
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	250
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	30.0%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	538,045
رمز بلومبيرغ	MARAFIQ AB

مرافق	الربع الأول 2026	الربع الأول 2025	التغيير السنوي	الربع الرابع 2025	التغيير الربعي	توقعات الرياض المالية
المبيعات	1,815	1,704	7%	1,837	1%	1,800
الدخل الإجمالي	340	319	7%	285	19%	306
الهامش الإجمالي	19%	19%		16%		17%
الدخل التشغيلي	316	329	4%	252	26%	316
صافي الربح	128	118	8%	51	149%	103

(جميع الأرقام بالمليون ريال)



- بدأت مرافق الربع الأول من عام 2026 بإيرادات بلغت 1.8 مليار ريال بارتفاع سنوي بنسبة 7% وانخفاض ربعي بنسبة 1% لتأتي متوافقة مع توقعاتنا. وعزت الإدارة ارتفاع الإيرادات بشكل رئيسي إلى زيادة تعرفه المياه الصناعية والغاز. كما أشارت الإدارة إلى أنها تجري مناقشات غير ملزمة مع المشتري الرئيسي لبيع إنتاجها من الكهرباء ضمن نموذج يمرر كامل تكاليف الوقود. ونرى أن هذا تطوراً إيجابياً، وقد يكون السبب الرئيسي وراء الارتفاع الأخير في سعر السهم.
- بلغ الدخل الإجمالي 340 مليون ريال، مرتفعاً بنسبة 7% على الأساس السنوي و19% على الأساس الربعي، بدعم من ارتفاع الإيرادات، فيما استقر الهامش الإجمالي إلى حد كبير على الأساس السنوي، وهو ما جاء مخالفاً لتوقعاتنا التي كانت تشير إلى تراجع الهامش خلال هذا الربع.
- بلغ الدخل التشغيلي 316 مليون ريال، متوافقاً مع توقعاتنا البالغة 316 مليون ريال، بانخفاض سنوي بنسبة 4% وارتفاع ربعي بنسبة 26%. حيث واجهت الشركة ارتفاعاً في تكاليف الوقود خلال الربع نتيجة ارتفاع أسعار النفط، في حين تراجعت الأعباء المالية. ويأتي ذلك امتداداً لاتجاه ربعي مدعوم بانخفاض إجمالي الدين من 14.5 مليار ريال في الربع الأول من 2025 إلى 13.1 مليار ريال في الربع الأول من 2026.
- بلغ صافي الربح مستوى استثنائياً عند 128 مليون ريال بارتفاع سنوي بنسبة 8% وارتفاع ربعي بنسبة 149%. وقمنا برفع السعر المستهدف إلى 50.00 ريال مع الحفاظ على توصيتنا بالشراء للسهم. وبعد فترة من ضعف الأداء، شهد السهم أداءً جيداً منذ بداية الربع الثاني من 2026، مرتفعاً بأكثر من 12% خلال آخر ثلاث جلسات تداول الأسبوع الماضي. وعلى الرغم من تراجع عائد التوزيعات إلى 4.6% مقارنة بتقريرنا السابق الصادر في 26 فبراير، إلا أننا نرى أنه لا يزال جذاباً للمستثمرين الجدد.

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

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 البوليغارد 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.