

## المراكز العربية: جاء انخفاض صافي الربح نتيجة لضغوط على الهوامش وارتفاع تكاليف التمويل

آخر سعر: 17.6 ريال سعودي | السعر المستهدف وفق الإجماع: 19.7 ريال سعودي | الأداء على أساس سنوي: -11.4%

سجلت شركة المراكز العربية انخفاضاً بنسبة 8.7% على أساس سنوي في صافي الربح ليصل إلى 203.3 مليون ريال سعودي خلال الربع الأول من عام 2026. وجاءت النتائج دون متوسط توقعات بلومبيرغ لصافي الربح البالغ 247.0 مليون ريال بنسبة 17.7%. ويُعزى هذا التراجع بشكل رئيسي إلى انخفاض إجمالي الربح إلى 488.9 مليون ريال، بانخفاض قدره 4.5% على أساس سنوي. كما تراجع هامش الربح الإجمالي إلى 83.9% في الربع الأول 2026 مقارنة بـ 86.6% في الربع الأول 2025، وذلك نتيجة ارتفاع تكاليف المرافق بعد زيادة تعرفه الكهرباء، ورسوم الامتياز، وارتفاع تكاليف الموظفين. بالإضافة إلى ذلك، أثرت زيادة صافي تكاليف التمويل إلى 215.5 مليون ريال في الربع الأول 2026 مقارنة بـ 162.6 مليون ريال في الربع الأول 2025، إلى جانب ارتفاع حصة الخسائر من الشركات المستثمر فيها بطريقة حقوق الملكية مقارنة بالفترة نفسها من العام السابق، سلباً على الربحية.

ومع ذلك، تم تعويض ذلك جزئياً بأداء تشغيلي قوي، حيث ارتفع الربح التشغيلي بنسبة 10.3% على أساس سنوي. وجاء هذا مدعوماً بزيادة صافي مكاسب القيمة العادلة من العقارات الاستثمارية إلى 71.5 مليون ريال في الربع الأول 2026 مقارنة بـ 44.5 مليون ريال في الربع الأول 2025، إلى جانب انخفاض ملحوظ في خسائر الانخفاض في قيمة الذمم المدينة والأطراف ذات العلاقة والإيرادات المستحقة إلى 33.7 مليون ريال مقارنة بـ 79.6 مليون ريال في الفترة المقابلة. كما ارتفعت الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك (EBITDA) بنسبة 4.7% على أساس سنوي لتصل إلى 374.3 مليون ريال، مدعومة بارتفاع الربح التشغيلي. وعلى أساس معدل بعد البنود غير المتكررة، ارتفعت EBITDA بنسبة 7.2% على أساس سنوي لتصل إلى 383.3 مليون ريال.

بلغت الإيرادات 582.5 مليون ريال، بانخفاض طفيف نسبته 1.4% على أساس سنوي، وذلك بما يتماشى إلى حد كبير مع متوسط التوقعات البالغ 566.0 مليون ريال. ويعكس هذا الانخفاض المحدود في الإيرادات المعلنة بشكل رئيسي تغييرات في المحفظة مقارنة بالفترة المماثلة، ولا يعكس النمو الأساسي للمحفظة التشغيلية. وعلى أساس المقارنة المماثلة (Like-for-like)، ارتفعت الإيرادات بنسبة 4.9% على أساس سنوي، مدعومة بتحسين أداء التأجير وزيادة أعداد الزوار عبر المحفظة. وارتفع عدد الزوار بنسبة 2.5% على أساس سنوي ليصل إلى 34.7 مليون زائر، مما يؤكد استمرار جاذبية وجهات الشركة التجارية، فيما بقيت نسبة الإشغال قوية عند 92.4% خلال الربع الأول 2026. كما حققت مبيعات وسائل الإعلام نموًا قويًا بنسبة 28.0% على أساس سنوي لتصل إلى 33.3 مليون ريال، مدفوعة بزيادة الأنشطة الإعلامية خلال الربع، مما دعم تحسين مزيج الإيرادات.

وعلى أساس ربع سنوي، ارتفع صافي الربح بنسبة 166.1% ليصل إلى 203.3 مليون ريال مقارنة بـ 76.4 مليون ريال في الربع الرابع 2025، مدفوعاً بارتفاع الربح التشغيلي وزيادة مكاسب القيمة العادلة من العقارات الاستثمارية وانخفاض خسائر الانخفاض في القيمة. كما ارتفعت الإيرادات بنسبة 3.3% على أساس ربع سنوي من 563.8 مليون ريال في الربع الرابع 2025، بدعم من استمرار قوة مبيعات الوسائط الإعلامية ونشاط التأجير عبر المحفظة.

واصلت شركة المراكز العربية أيضاً تحقيق تقدم قوي في مشاريعها الرئيسية، حيث أكمل مشروع ويستفيلد جدة المرحلة الهيكلية خلال الربع الأول 2026، بينما وصل مشروع ويستفيلد الرياض إلى نسبة إنجاز هيكلي بلغت 99%. كما حافظ المشروعان على زخم قوي في التأجير المسبق، حيث بلغت نسب التأجير المسبق نحو 96% و92% على التوالي.

وأشارت الإدارة إلى أن الشركة لم تتأثر بشكل مباشر يُذكر حتى الآن بالأوضاع الإقليمية، حيث أظهرت المحفظة مرونة، مع تحسن أعداد الزوار خلال الربع الأول 2026، مدفوعة بزيادة الاستهلاك المحلي والسياحة الداخلية عقب اضطرابات المجال الجوي.

وانخفض سهم شركة المراكز العربية بنسبة 11.4% على أساس سنوي، مقارنة بانخفاض مؤشر السوق السعودي (تاسي) بنسبة 4.1% خلال نفس الفترة. ويتداول السهم عند مكرر ربحية متوقع لعام 2026 يبلغ 9.7 مرة، مع متوسط سعر مستهدف وفق بلومبيرغ عند 19.7 ريال للسهم، مما يشير إلى إمكانية ارتفاع بنسبة 11.9% مقارنة بأخر إغلاق عند 17.6 ريال.

## الرسم البياني النسبي للأسعار



المصدر: تداول، العربي المالية

## البيانات المالية (مليون ريال سعودي)

الفرق (%)	الإجماع	QoQ (%)	4Q25	YoY (%)	1Q25	1Q26	
3	566	3	564	-1	591	583	الإيرادات
10	85	14	82	19	79	94	تكلفة الإيرادات
2	481	1	482	-4	512	489	إجمالي الربح
	85		85		87	84	هامش الربح الإجمالي (%)
-995	-6	-72	191	-55	116	53	المصاريف التشغيلية
-10	487		291	10	396	436	الربح التشغيلي
	86		52		67	75	هامش التشغيل (%)
-18	247	166	76	-9	223	203	صافي الربح
	44		14		38	35	هامش صافي الربح (%)
	0.5		0.2		0.5	0.4	ربحية السهم

المصدر: البيانات المالية للشركة، بلومبيرغ، العربي المالية

**إخلاء مسؤولية:**

تم إعداد هذا التقرير استنادًا إلى معلومات يُعتقد أنها موثوقة، إلا أن "العربي المالية" لا تقدم أي ضمان أو تعهد، صريحًا كان أم ضمنيًا، بشأن دقة أو صحة أو اكتمال هذه المعلومات، كما لا تتحمل أي مسؤولية عن أي خسارة أو ضرر قد ينشأ بأي شكل من الأشكال (بما في ذلك نتيجة الإهمال) بسبب أخطاء أو سهو في هذه المعلومات.

تم إعداد هذا التقرير من قبل "العربي المالية" لأغراض معلوماتية فقط، ولا يُعد، ولا ينبغي اعتباره، نصيحة أو توصية أو عرضًا للبيع أو دعوة للاشتراك أو الشراء أو البيع في أي أوراق مالية. كما لا يشكل هذا التقرير أو أي جزء منه أساسًا لأي عقد أو التزام، ولا يجوز الاعتماد عليه في هذا السياق. كما أن الآراء أو وجهات النظر الواردة فيه قابلة للتغيير دون إشعار مسبق.

يُقدّم هذا التقرير والمعلومات الواردة فيه لأغراض معلوماتية عامة فقط، ولا يراعي أي أهداف استثمارية أو أوضاع مالية أو احتياجات خاصة لأي من المتلقين. كما أنه لم يُعدّ بغرض توجيه المعلومات إلى جهة معينة، بل يقتصر على تقديم معلومات عامة غير مخصصة.