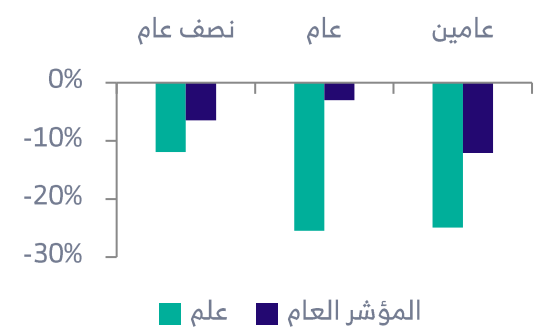


بيانات السوق	
أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	972.0/504.5
القيمة السوقية (مليون ريال)	54,240
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	80
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	33%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	107,493
رمز بلومبيرغ	ELM AB



التكاليف التشغيلية تقود أرباح دون التوقعات 02 أغسطس، 2026

التوصية	حياد	التغيير	آخر سعر إغلاق
السعر المستهدف خلال 12 شهر	700.00 ريال	إجمالي العوائد المتوقعة	678.00 ريال
		عائد الأرباح الموزعة	
		3.2%	
		1.5%	
		4.7%	

علم	الربع الثاني 2026	الربع الثاني 2025	التغيير السنوي	الربع الأول 2026	التغيير الربعي	توقعات الرياض المالية
المبيعات	2,525	2,245	12%	2,472	2%	2,583
الدخل الإجمالي	1,030	917	12%	1,049	(2%)	1,070
الهامش الإجمالي	41%	41%		42%		41%
الدخل التشغيلي	526	513	3%	612	(14%)	615
صافي الربح	513	590	(13%)	656	(22%)	596

(جميع الأرقام بالمليون ريال)

- سجلت علم إيرادات بلغت 2.53 مليار ريال في الربع الثاني 2026 (بارتفاع 12% سنوياً، و2% ربعياً)، بما يتماشى مع توقعاتنا البالغة 2.58 مليار ريال. وجاء النمو السنوي مدفوعاً بشكل رئيسي بتوحيد نتائج شركة ثقة، والذي اكتمل في أبريل 2025، مما يجعل المقارنة سنوياً غير متماثلة. وقاد قطاع الأعمال الرقمية النمو على الأساسين السنوي والربعي، حيث ارتفعت إيراداته بنسبة (17% سنوياً و5% ربعياً)، مساهماً بنسبة 74% من إجمالي الإيرادات. فيما سجل قطاع خدمات إسناد الأعمال نمواً محدوداً بنسبة (1% سنوياً، وانخفاضاً بـ3% ربعياً)، مع مساهمة بلغت 25% من إجمالي الإيرادات، وهو ما عوض جزئياً تراجع إيرادات قطاع الخدمات الاحترافية بنسبة (7% سنوياً و37% ربعياً). كما ارتفعت الإيرادات خلال النصف الأول 2026 بنسبة 21% سنوياً، بدعم من نمو قطاع الأعمال الرقمية بـ(22%)، وقطاع خدمات إسناد الأعمال بـ(19%) نتيجة توحيد نتائج شركة ثقة، إلى جانب نمو قطاع الخدمات الاحترافية بـ(14%).
- استقر الهامش الإجمالي عند 41% مقارنةً بالعام الماضي، فيما تراجع عن 42% في الربع السابق، بما يتماشى مع توقعاتنا. ونتيجة لذلك، انخفض الدخل الإجمالي بنسبة 2% ربعياً، بما يتماشى مع التوقعات. في المقابل، فاجأتنا المصاريف التشغيلية بارتفاعها إلى 504 ملايين ريال (بارتفاع 25% سنوياً، و15% ربعياً)، متجاوزةً توقعاتنا البالغة 454 مليون ريال، ويعود ذلك بشكل رئيسي إلى توحيد نتائج شركة ثقة، مما حدّ جزئياً من أثر نمو الإيرادات. ونتيجة لذلك، تراجع الهامش التشغيلي إلى 20.8% مقارنةً بـ22.9% في العام الماضي و24.8% في الربع السابق، ليأتي دون توقعاتنا ويقود إلى تراجع الأرباح عن التوقعات.
- انخفض صافي الربح إلى 513 مليون ريال (بانخفاض 13% سنوياً، و22% ربعياً)، ليأتي دون توقعات السوق عند 606 ملايين ريال، وكذلك دون توقعاتنا عند 596 مليون ريال. كما تأثرت الأرباح بنود غير متكررة في الفترات المقارنة، شملت عكس مخصص الزكاة بقيمة 69 مليون ريال في العام الماضي، ومكاسب إعادة تقييم بالقيمة العادلة بقيمة 59 مليون ريال في الربع السابق. وباستبعاد هذه البنود، كان صافي الربح المعدل سيتراجع بوتيرة أقل (بنسبة 2% سنوياً و14% ربعياً). كما ارتفع صافي الربح خلال النصف الأول 2026 بنسبة 7.7% سنوياً، فيما كان سيرتفع إلى 9.2% بعد استبعاد البنود غير المتكررة. أعلنت الشركة عن توزيع أرباح نقدية بواقع 5.00 ريال للسهم عن النصف الأول 2026، بما يتماشى مع معدل التوزيع لعام 2025. قمنا بخفض سعرنا المستهدف إلى 700.00 ريال للسهم، مع خفض توصيتنا إلى الحياد، في ظل تراجع الربحية الأساسية.

تصنيف السهم

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

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 (37-07070) 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 ناتج 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.