

16 فبراير، 2026

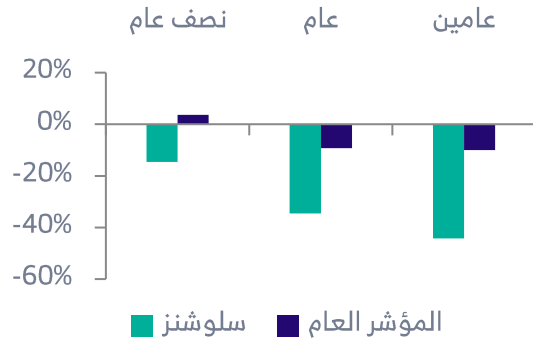
ضعف الهوامش يقلل من أثر الإيرادات القياسية

التوصية	شراء	التغيير	20.3%
آخر سعر إغلاق	ريال 207.80	عائد الأرباح الموزعة	3.8%
السعر المستهدف خلال 12 شهر	ريال 250.00	إجمالي العوائد المتوقعة	24.2%

بيانات السوق	
أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	203.4/340.0
القيمة السوقية (مليون ريال)	24,936
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	120
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	20.1%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	116,312
رمز بلومبيرغ	SOLUTION AB

سلوشنز	الربع الرابع 2025	الربع الرابع 2024	التغيير السنوي	الربع الثالث 2025	التغيير الربعي	توقعات الرياض المالية
المبيعات	3,907	3,731	5%	3,098	26%	3,788
الدخل الإجمالي	699	738	(5%)	707	(1%)	701
الهوامش الإجمالي	18%	20%		23%		19%
الدخل التشغيلي	362	406	(11%)	462	(22%)	369
صافي الربح	279	327	(15%)	417	(33%)	321

(جميع الأرقام بالمليون ريال)



أعلنت سلوشنز عن تسجيل إيرادات قياسية للربع الرابع 2025 بلغت 3.9 مليار ريال (بنمو 5% على أساس سنوي و26% على أساس ربعي)، بما يتماشى مع توقعاتنا البالغة 3.8 مليار ريال. وجاء النمو مدفوعاً بارتفاع إيرادات خدمات تقنية المعلومات والاتصالات الأساسية (بنمو 9% على أساس سنوي و43% على أساس ربعي) بدعم من إنجاز مراحل رئيسية في تنفيذ المشاريع، إلى جانب نمو الخدمات الرقمية (بنمو 27% على أساس سنوي و40% على أساس ربعي) نتيجة تعزيز محفظة الحوسبة السحابية بعروض وقدرات جديدة، في حين تراجعت خدمات الإدارة والتشغيل لتقنية المعلومات (بانخفاض 11% على أساس سنوي و0.1% على أساس ربعي) نتيجة ارتفاع قاعدة المقارنة. وعلى مستوى القطاعات، جاء النمو مدفوعاً بقطاع الجهات الحكومية (بنمو 7% على أساس سنوي و24% على أساس ربعي) بمساهمة بلغت 45% من الإيرادات. وعلى صعيد الشركات التابعة، سجلت العمليات المستقلة لسلوشنز نمواً قوياً (بنمو 6% على أساس سنوي و29% على أساس ربعي)، كما حققت شركة جيزة نمواً لافتاً (بنمو 17% على أساس سنوي و45% على أساس ربعي)، بينما شهدت أيسورس تباطؤاً (بانخفاض 9% على أساس سنوي وبارتفاع 1% على أساس ربعي). وارتفعت إيرادات العام 2025 بنسبة 6% لتصل إلى 12.73 مليار ريال، دون نطاق التوجيهات الصادرة عن الإدارة بنمو يتراوح بين 8-10%، وذلك نتيجة توقيت ترسية المشاريع. وجاء أداء العام مدعوماً بخدمات الإدارة والتشغيل (بنمو 10% سنوياً، بمساهمة 34%)، تلتها خدمات تقنية المعلومات والاتصالات الأساسية (بنمو 3% سنوياً، بمساهمة 50%)، ثم الخدمات الرقمية (بنمو 3% سنوياً، بمساهمة 16%).

انخفض الدخل الإجمالي (بتراجع 3% على أساس سنوي و1% على أساس ربعي)، مع تراجع الهوامش الإجمالي إلى 17.9% (مقابل 19.8% قبل عام و22.8% في الربع السابق، وأقل من توقعاتنا البالغة 18.5%)، نتيجة تغيير مزيج المشاريع وانخفاض مساهمة خدمات الاتصالات ذات الهوامش الأعلى. وارتفعت المصاريف التشغيلية إلى 337 مليون ريال (بنمو 1% على أساس سنوي و38% على أساس ربعي)، بما يتماشى مع توقعاتنا البالغة 332 مليون ريال. ونتيجة لذلك، تراجع الهوامش التشغيلي إلى 9.3% مقارنة بـ 10.9% قبل عام و14.9% في الربع السابق، وأدنى من توقعاتنا عند 9.7%. وعلى أساس سنوي، انخفضت المصاريف التشغيلية (بتراجع 8%) وتراجعت بواقع 116 نقطة أساس كنسبة من الإيرادات إلى 8%، بدعم من كفاءة التشغيل.

بلغ صافي الربح للربع الرابع 279 مليون ريال (بانخفاض 15% على أساس سنوي و33% على أساس ربعي)، دون توقعات السوق البالغة 393 مليون ريال، ولكنه أقرب إلى توقعاتنا عند 321 مليون ريال، ويعود ذلك بشكل رئيسي إلى انكماش الهوامش. وانخفض صافي ربح العام 2025 (بتراجع 6%) إلى 1.50 مليار ريال، إلا أنه باستبعاد أثر عكس مخصص الزكاة البالغ 104 مليون ريال ودخل غير تشغيلي غير متكرر بقيمة 68 مليون ريال في العام السابق، فإن النمو المعدل يقدر بنحو 6%. أعلنت الشركة عن توزيعات نقدية بقيمة 8.00 ريال للسهم عن عام 2025. نقوم بخفض السعر المستهدف إلى 250.00 ريال للسهم من 290.00 ريال سابقاً إلى حين تحسن الهوامش، مع الإبقاء على توصيتنا بالشراء.

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 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 متنسقة 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.