

قطاع البتروكيماويات

12 أبريل 2026

الشركة	الإيرادات			العامش الإجمالي		الدخل التشغيلي			صافي الدخل		الهامش الصافي		ربحية السهم (ريال)	
	الربع الأول 2025	الربع الأول 2026*	تغير السنوي	الربع الأول 2025	الربع الأول 2026*	الربع الأول 2025	الربع الأول 2026*	تغير السنوي	الربع الأول 2025	الربع الأول 2026*	الربع الأول 2025	الربع الأول 2026*	الربع الأول 2025	الربع الأول 2026*
سابك	34,594	24,304	(30%)	14%	18%	(52)	752	-	(1,211)	(470)	(4%)	(2%)	(0.40)	(0.16)
سابك للمغذيات	3,074	2,818	(8%)	38%	40%	937	853	(9%)	985	931	(5%)	33%	2.07	1.96
التصنيع	863	585	(32%)	8%	5%	(84)	(47)	-	896	(152)	-	104%	1.34	(0.23)
ينساب	1,512	1,257	(17%)	10%	11%	21	26	27%	14	31	127%	1%	0.02	0.06
سبكيم	1,970	1,238	(37%)	18%	(19%)	144	(440)	-	195	(505)	-	10%	0.27	(0.69)
المتقدمة	614	1,086	77%	17%	21%	73	164	124%	72	32	(56%)	12%	0.28	0.12
كيان السعودية	2,062	1,795	(13%)	(19%)	(21%)	(584)	(542)	-	(776)	(702)	-	(38%)	(0.52)	(0.47)
المجموعة السعودية	-	-	-	-	-	(12)	(12)	-	18	66	264%	-	0.03	0.10
المجموع	44,689	33,084	(26%)			445	754	70%	193	(768)	-			

المصدر: الرياض المالية، تقارير الشركات (مليون ريال، باستثناء ربحية السهم). *متوقعة.

- شهدت أسعار البتروكيماويات خلال الربع الأول من عام 2026 استقراراً نسبياً مقارنةً بالربع المتأخرة من عام 2025، حيث ظلت معظم المنتجات عند مستويات منخفضة. ويظهر ذلك بوضوح من خلال حركة مؤشر أرقام على أساس سنوي، حيث انخفض المؤشر بنسبة 6.3% (بعد استبعاد الارتفاع المؤقت في مارس الناتج عن نقص الإمدادات). وبلاستناد إلى المؤشرات التي نتابعها، لا سيما تلك المتعلقة بنمو المعروض في آسيا، فإن هذا التطور لم يكن مفاجئاً؛ بل قد أشرنا إليه سابقاً كتحول هيكل غير دوري منذ عام 2024. ومع بدء بعض الشركات المحلية في إعادة هيكلة أعمالها، مثل قيام شركة سابك ببيع نشاط الإيثيلين ثنائي الفينيل، وإعلان شركة التصنيع عن بيع نشاط الشركة السعودية للإيثيلين والبولي إيثيلين (القطاع التحويلي)، نرى أن هذه التطورات تدعم فرضيتنا السابقة، كما تعكسها عمليات بيع الأصول ومبادرات تحسين كفاءة الأعمال الأساسية.
- أما أسعار اللقيم في الربع الأول من عام 2026، والتي كانت قد تراجعت خلال الربع الرابع من 2025، فقد شهدت ارتفاعاً على أساس ربعي، مدفوعة بارتفاع سعر خام برنت إلى ما فوق 100 دولار للبرميل خلال شهر مارس. وعلى وجه التحديد، ارتفعت أسعار النافثا والبروبان والبيوتان بنسبة 28% و10% و13% على التوالي مقارنة بالربع السابق. ونرى أن ارتفاع أسعار غاز البترول المسال سيزيد من الضغوط على هامش الربحية لشركات البتروكيماويات الكبرى، في ظل ديناميكيات سوق النفط الحالية التي تؤثر أيضاً على توفر اللقيم. ورغم أن ارتفاع أسعار المنتجات النهائية، مثل البولي بروبيلين الذي ارتفع بنسبة 13% على أساس ربعي، قد ينظر إليه بإيجابية، إلا أننا نعتقد أن هذا الارتفاع ناتج بشكل أساسي عن نقص الإمدادات الفعلية من المصدرين في الخليج. وبناءً عليه، فإن هذه الزيادات السعرية - إلى أن يتم إيجاد حلول لوجستية مستدامة - لن تنعكس إيجاباً على الشركات التي تتركز منشآتها في منطقة الخليج العربي، وينطبق ذلك بشكل خاص على الشركات التي تمتلك مرافق على الساحل الغربي للمملكة، مثل ينساب، وينبت (سابك)، وبعض عمليات شركة التصنيع.
- وبالنسبة للربع الأول من عام 2026، ومع الاضطرابات غير المسبوقة التي شهدتها أحد أهم ممرات الشحن في المنطقة (مضيق هرمز)، إضافة إلى الاتجاه الهبوطي الهيكلي للسوق، نتوقع أن تسجل معظم الشركات التي نغطيها انخفاضاً في الإيرادات والأرباح على أساس سنوي. كما أن تنفيذ عدد من عمليات الإيقاف، والتي نرجح أنها جاءت بشكل انتهاز في ظل اضطرابات الشحن، سيؤدي إلى مزيد من الضغط على الهوامش والكميات لدى عدد من المنتجين. وينبغي على المستثمرين توخي الحذر عند تقييم ارتفاع أسعار بعض المنتجات في هذه الفترة، حيث إن هذه الزيادات لا تعكس ديناميكيات سوق طبيعية. فعلى سبيل المثال، ارتفعت أسعار اليوريا نتيجة القيود على قدرة بعض الشركات على تصدير منتجاتها. ورغم أن بعض الشركات أشارت إلى وجود حلول لوجستية بديلة، إلا أن هذه الحلول قد تكون أكثر تكلفة، كما أن تطبيقها - خاصة للمنتجات السائلة مثل الميثانول - يظل معقداً وصعب التنفيذ.

قطاع البنوك

الشركة	صافي دخل العمولات			صافي الدخل			صافي القروض			الودائع		
	الربع الأول 2025	الربع الأول 2026*	التغير السنوي	الربع الأول 2025	الربع الأول 2026*	التغير السنوي	الربع الأول 2025	الربع الأول 2026*	التغير السنوي	الربع الأول 2026*	التغير السنوي	
الراجحي	7,097	8,462	%19	5,910	6,804	%15	722,785	768,202	%6	629,229	677,297	%8
البلاد	1,162	1,251	%8	700	719	%3	112,427	124,632	%11	124,018	135,537	%9
الإنماء	2,283	2,454	%7	1,508	1,679	%11	209,435	238,584	%14	218,839	245,298	%12
العربي	1,968	1,990	%1	1,304	1,237	(%5)	179,057	201,158	%12	195,619	211,380	%8
بي اس اف	2,118	2,237	%6	1,338	1,378	%3	208,978	220,175	%5	190,728	208,884	%10
الأول	2,838	3,017	%6	2,135	1,973	(%8)	278,836	315,320	%13	290,440	327,797	%13
الأهلي	7,254	7,577	%4	5,984	6,088	%2	706,430	751,298	%6	626,394	648,816	%4
الاستثمار	891	909	%2	503	520	%3	104,135	115,432	%11	101,666	112,908	%11
الجزيرة	754	825	%9	361	387	%7	100,571	113,221	%13	109,644	117,703	%7
المجموع	26,365	28,721	%9	19,744	20,783	%5	2,622,655	2,848,023	%9	2,486,577	2,685,620	%8

المصادر: الرياض المالية، تقارير الشركات (مليون ريال). *متوقعة.

- أبقت اللجنة الفيدرالية للسوق المفتوحة (FOMC) على النطاق المستهدف لسعر الفائدة على الأموال الفيدرالية عند 3.50%-3.75% خلال اجتماع مارس 2026، في ظل نهج حذر قائم على "الانتظار والترقب" وسط تصاعد حالة عدم اليقين الجيوسياسي. ويأتي هذا التثبيت عقب ثلاث تخفيضات متتالية لأسعار الفائدة خلال عام 2025. وأشارت اللجنة إلى توجه محافظ للسياسة النقدية، مع توقع تنفيذ خفض واحد فقط خلال عام 2026. كما تم تعديل توقعات التضخم، حيث تم رفع توقعات مؤشر نفقات الاستهلاك الشخصي الأساسي (Core PCE) لعام 2026 إلى 2.7% مقارنة بـ 2.5% سابقاً، وذلك وفقاً للتحديث الأخير لمخلص التوقعات الاقتصادية. ويعكس ذلك إعادة تقييم لديناميكيات التضخم الأساسية، مع توقع انتقال غير مباشر لآثار ارتفاع أسعار الطاقة إلى بقية مكونات الأسعار، مما يدعم استمرار الضغوط التضخمية. وفي السياق ذاته، أبقى البنك المركزي السعودي (ساما) على أسعار الفائدة دون تغيير، حيث استقر معدل إعادة الشراء عند 4.25% ومعدل إعادة الشراء العكسي عند 3.75%.
- واصل نمو الإقراض تباطؤه، حيث ارتفعت القروض المقدمة للقطاع الخاص بنسبة 9% على أساس سنوي، فيما نمت قروض القطاع العام بنسبة 17% على أساس سنوي، وذلك وفقاً لبيانات ساما لشهر فبراير. ويُعزى جزء من هذا التباطؤ إلى تأثير الأنظمة العقارية الجديدة التي أثرت على شهية الائتمان في سوق الإسكان. كما يعكس هذا الاتجاه تحولاً أوسع في بيئة التشغيل، في ظل ضغوط السيولة وارتفاع متطلبات رأس المال، مما يدفع نحو نهج إقراض أكثر توازناً. والأهم من ذلك، أن البنوك تتجه للتحويل من نموذج نمو قائم على الحجم إلى نموذج يركز على العوائد وكفاءة رأس المال، مما يؤدي إلى زيادة انتقائية في منح الائتمان مع التركيز بشكل أكبر على جودة الأصول والربحية المعدلة حسب المخاطر.
- بلغ نمو الودائع نحو 9% على أساس سنوي، مدعوماً بارتفاع الودائع لأجل والادخارية بنسبة 16%، في حين لم تتجاوز زيادة الودائع تحت الطلب بنسبة 1% على أساس سنوي. وجاء تسارع الودائع ذات العائد مدفوعاً بارتفاع ودائع الشركات والأفراد بنسبة 20%، إلى جانب نمو الودائع الحكومية بنسبة 12%. والجدير بالذكر أن الودائع الحكومية ارتفعت بمقدار 46.7 مليار ريال خلال أول شهرين من الربع الأول 2026، لتصل إلى 989 مليار ريال بنهاية فبراير. ونتيجة لذلك، استمر تحول مزيج الودائع، حيث ارتفعت حصة الودائع لأجل والادخارية إلى 39% من إجمالي الودائع مقارنة بـ 37% في فبراير 2025، مما أبقى تكلفة التمويل عند مستويات مرتفعة.
- نتوقع أن يحقق القطاع نمواً في الأرباح ضمن نطاق الأرقام الأحادية المتوسطة على أساس سنوي خلال الربع الأول 2026، مع وصول صافي الربح بعد الزكاة والضرائب للبنوك تحت التغطية إلى 20.8 مليار ريال. ومن المتوقع أن يسجل مصرف الراجحي نمواً بنسبة 15% على أساس سنوي ليصل إلى 6.8 مليار ريال، مدعوماً بنمو قوي في الدخل غير التمويلي وكفاءة عالية في التكاليف. كما يتوقع أن يحقق البنك الأهلي السعودي نمواً ضمن نطاق الأرقام الأحادية المنخفضة ليصل إلى 6.1 مليار ريال، في حين يرجح أن يتصدر مصرف الإنماء نمو القطاع في صافي القروض، مع تسجيل زيادة ملحوظة بنسبة 14% على أساس سنوي.

قطاع الأسمت

الشركة	الإيرادات		العامش الإجمالي		الدخل التشغيلي			صافي الدخل		العامش الصافي		ربحية السهم (ريال)	
	الربع الأول 2025	الربع الأول 2026*	تغير السنوي	الربع الأول 2025	الربع الأول 2026*	تغير السنوي	الربع الأول 2025	الربع الأول 2026*	تغير السنوي	الربع الأول 2025	الربع الأول 2026*	الربع الأول 2025	الربع الأول 2026*
اليمامة	349	299	(%14)	49%	35%	82	149	(%45)	66	142	(%53)	0.70	0.33
السعودية	418	335	(%20)	41%	34%	60	117	(%48)	51	108	(%53)	0.71	0.33
القصيم	303	240	(%21)	30%	18%	47	89	(%48)	45	89	(%49)	0.80	0.41
الجنوبية	220	194	(%12)	21%	7%	(2)	31	-	(11)	27	(%65)	0.19	(0.08)
ينبع	266	224	(%16)	28%	22%	14	36	(%61)	10	30	(%65)	0.19	0.07
الرياض	225	178	(%21)	38%	28%	40	77	(%48)	39	76	(%49)	0.63	0.32
المجموع	1,781	1,471	(%17)			241	498	(%52)	201	472	(%57)		

المصدر: الرياض المالية، تقارير الشركات (مليون ريال، باستثناء ربحية السهم). *متوقعة.

بالنسبة لمجموعة الشركات تحت تغطيتنا، نتوقع أن تنخفض أحجام مبيعات الأسمت خلال الربع الأول 2026 بنسبة 3.5% على أساس سنوي مقارنةً بالربع الأول 2025، وذلك نتيجة موسم رمضان وعيد الفطر. أما صادرات الكلنكر، فنتوقع تراجعها بنسبة 36% على أساس سنوي، ويرجع ذلك بشكل رئيسي إلى انخفاض توقعات مبيعات الكلنكر لشركة أسمت ينبع. كما نتوقع انخفاض متوسط أسعار البيع بشكل على أساس ربعي نتيجة المنافسة. ومن المتوقع أن تسجل إيرادات المجموعة انخفاضاً بنسبة مزدوجة الرقم على أساس سنوي، مع تراجع صافي الدخل بشكل أكبر نتيجة ارتفاع التكاليف. ونتوقع تسجيل خسائر لشركة أسمت الجنوبية بسبب عدم كفاءة التشغيل المرتبطة بمرحلة الانتقال إلى خط الإنتاج الجديد.

قطاع الرعاية الصحية

الشركة	الإيرادات		العامش الإجمالي		الدخل التشغيلي			صافي الدخل		العامش الصافي		ربحية السهم (ريال)	
	الربع الأول 2025	الربع الأول 2026*	تغير السنوي	الربع الأول 2025	الربع الأول 2026*	تغير السنوي	الربع الأول 2025	الربع الأول 2026*	تغير السنوي	الربع الأول 2025	الربع الأول 2026*	الربع الأول 2025	الربع الأول 2026*
د. سليمان الحبيب	3,158	3,732	%18	33%	30%	626	717	%14	557	647	%16	1.59	1.85
المواساة	764	914	%20	45%	41%	213	220	%3	197	208	%6	0.99	1.04
المجموع	3,922	4,646	%18			839	937	%12	754	855	%13		

المصدر: الرياض المالية، تقارير الشركات (مليون ريال، باستثناء ربحية السهم). *متوقعة.

نتوقع نمواً لإيرادات شركتي د. سليمان الحبيب والمواساة بنسبة 18% على أساس سنوي كما نقدر نمو صافي الأرباح بنسبة 13% للمجموعة للربع الأول 2026، لتتصدر الحبيب هذا النمو. من المتوقع أن يبلغ صافي ربح د. سليمان الحبيب 647 مليون ريال بينما نتوقع للمواساة أن تسجل 208 مليون ريال.

قطاع الاتصالات

الشركة	الإيرادات		الهامش الإجمالي		الدخل التشغيلي			صافي الدخل		الهامش الصافي		ربحية السهم (ريال)	
	الربع الأول 2025	الربع الأول 2026*	تغير السنوي	الربع الأول 2025	الربع الأول 2026*	تغير السنوي	الربع الأول 2025	الربع الأول 2026*	تغير السنوي	الربع الأول 2025	الربع الأول 2026*	الربع الأول 2025	الربع الأول 2026*
الاتصالات السعودية*	19,210	19,397	%1	%47	3,584	3,596	%0	3,649	3,128	(%14)	0.73	0.63	
موبايلي	4,777	4,983	%4	%53	850	933	%10	767	837	%9	1.00	1.09	
زين	2,690	2,771	%3	%59	274	290	%6	93	125	%35	0.10	0.14	
المجموع	26,677	27,151	%2		4,707	4,819	%2	4,508	4,089	(%9)			

المصادر: الرياض المالية، تقارير الشركات (مليون ريال، باستثناء ربحية السهم). *متوقعة. **تشمل أرباح شركة الاتصالات السعودية للربع الأول 2025 عكس مخصص زكاة.

- توقع نمو إيرادات قطاع الاتصالات بنسبة 2% على أساس سنوي خلال الربع الأول 2026، بدعم من موسم رمضان وزيادة عدد المشتركين. ومع ذلك، من المتوقع انخفاض صافي الدخل بنسبة 9% على أساس سنوي نتيجة وجود بند غير متكرر إيجابي كبير لشركة إس تي سي بالعام الماضي. كما نتوقع استقرار الهامش الإجمالي على أساس سنوي، مع محافظة زين على أعلى هامش في القطاع. ونتوقع تراجع صافي دخل إس تي سي بنسبة 14% على أساس سنوي نتيجة عكس مخصص زكاة كبير في العام الماضي، بينما سيظهر نمو في الأرباح عند استبعاد هذا البند غير المتكرر. ومن المتوقع أن ينمو صافي دخل موبايلي بنسبة 9% على أساس سنوي بدعم من نمو الإيرادات وتحسن الكفاءة التشغيلية. أما زين، فننتوقع ارتفاع أرباحها بنسبة 35% على أساس سنوي مدفوعة بارتفاع الإيرادات وانخفاض تكاليف التمويل.

قطاع التطبيقات وخدمات التقنية

الشركة	الإيرادات		الهامش الإجمالي		الدخل التشغيلي			صافي الدخل		الهامش الصافي		ربحية السهم (ريال)	
	الربع الأول 2025	الربع الأول 2026*	تغير السنوي	الربع الأول 2025	الربع الأول 2026*	تغير السنوي	الربع الأول 2025	الربع الأول 2026*	تغير السنوي	الربع الأول 2025	الربع الأول 2026*	الربع الأول 2025	الربع الأول 2026*
سلوشنز	2,824	2,966	%5	%22	371	387	%4	361	354	(%2)	3.01	2.95	
علم**	1,877	2,414	%29	%41	472	542	%15	496	536	%8	6.20	6.71	
المجموع	4,701	5,380	%14		843	930	%10	856	891	%4			

المصادر: الرياض المالية، تقارير الشركات (مليون ريال، باستثناء ربحية السهم). *متوقعة. **تتضمن الأرقام المتوقعة لشركة علم للربع الأول 2026 أرقام شركة ثقة، عقب الاستحواذ عليها في أبريل 2025.

- من المتوقع أن تنمو إيرادات قطاع التقنية في السعودية بنسبة 11% خلال 2026. تستهدف شركة سلوشنز تحقيق نمو يتراوح بين 6% إلى 8% خلال 2026، بينما تستهدف شركة علم نمواً يتراوح بين 17% إلى 19%. ونتوقع أن تنمو إيرادات سلوشنز خلال الربع الأول 2026 بنسبة 5% على أساس سنوي، وإيرادات علم بنسبة 29% على أساس سنوي نتيجة توحيد نتائج شركة ثقة. وعلى مستوى صافي الدخل، نتوقع تراجع أرباح سلوشنز بنسبة 2% على أساس سنوي بسبب انخفاض الهوامش وإجازة العيد، في حين يتوقع أن ترتفع أرباح علم بنسبة 8% على أساس سنوي.

قطاع الأغذية والتجزئة والخدمات الاستهلاكية والسلع الرأسمالية

الشركة	الإيرادات		العامش الإجمالي		الدخل التشغيلي			صافي الدخل		العامش الصافي		ربحية السهم (ريال)	
	الربح الأول 2025	تغير السنوي	الربح الأول 2025	تغير السنوي	الربح الأول 2025	تغير السنوي	الربح الأول 2025	تغير السنوي	الربح الأول 2025	تغير السنوي	الربح الأول 2026	تغير السنوي	الربح الأول 2026
جرير	2,720	5%	2,854	11%	215	21%	260	12%	217	242	18%	0.18	8%
بن داود	1,674	(%)0	1,674	32%	90	17%	105	(%)4	67	64	4%	0.06	4%
المطاحن الرابعة	170	9%	185	48%	54	11%	60	9%	53	58	31%	0.10	31%
كابلات الرياض	2,489	8%	2,694	17%	293	4%	303	2%	256	261	10%	1.71	10%
برغرايزرز	78	34%	105	31%	2.7	50%	4.0	40%	2.2	3.1	3%	0.04	3%
النهدي	2,635	4%	2,730	36%	263	(%)16	220	(%)23	255	196	10%	1.96	7%
الدواء	1,665	4%	1,729	36%	141	10%	155	11%	105	117	6%	1.24	7%

المصادر: الرياض المالية، تقارير الشركات (مليون ريال، باستثناء ربحية السهم). *متوقعة.

- جرير:** نتوقع نمو الإيرادات بنسبة 5% على أساس سنوي، مع تحسن طفيف في العامش الإجمالي على أساس سنوي، مدفوعاً بمزيج المبيعات الموسمي. كما نتوقع نمو الربح التشغيلي والصافي بنسبة 12% على أساس سنوي، ليصل الربح التشغيلي إلى 260 مليون ريال، وصافي الربح إلى 242 مليون ريال.
- بن داود:** نتوقع استقرار المبيعات عند مستويات الربع الأول 2025، لتبلغ نحو 1.7 مليار ريال، مع ثبات العامش أيضاً عند مستوى 32%. ويعود التحسن في الأداء على أساس سنوي إلى سلسلة الاستحواذات التي تمت خلال العامين الماضيين. كما نُشير إلى أن الشركة أعلنت مؤخراً، في 7 أبريل، عن توقيع اتفاقية شراء للاستحواذ على 51% من شركة فازا فود في المملكة.
- المطاحن الرابعة:** نتوقع نمواً بنسبة 9% على أساس سنوي في الإيرادات لتصل إلى 185 مليون ريال، بدع من مبيعات أكياس الدقيق الصغيرة بسبب رمضان والعيد، ونمواً بنسبة 9% على أساس سنوي في الأرباح لتصل إلى 58 مليون ريال.
- كابلات الرياض:** من المتوقع أن تنمو الإيرادات بنسبة 8% على أساس سنوي. ومع ذلك، نتوقع بعض الضغط على هوامش الربح الإجمالية خلال الربع الأول 2026. وبناءً عليه، نتوقع نمو صافي الربح بنسبة 2% على أساس سنوي ليصل إلى 261 مليون ريال.
- برغرايزرز:** نتوقع تسجيل نمو قوي في إيرادات الربع الأول 2026 بنسبة 34% على أساس سنوي، مدفوعاً بالارتفاع في عدد الفروع وإطلاق منتجات جديدة خلال الفترة. مع تحقيق صافي ربح قدره 3.1 مليون ريال.
- النهدي:** نتوقع نمو الإيرادات بشكل مستقر بنسبة 4% على أساس سنوي، مع تحسن طفيف في العامش الإجمالي، مدفوعاً بارتفاع مساهمة منتجات العلامات الخاصة. ونتوقع أن يبلغ الربح التشغيلي 220 مليون ريال، بانخفاض 16% على أساس سنوي، بينما يتوقع أن يصل صافي الربح إلى 196 مليون ريال، متراجعاً بنسبة 23% على أساس سنوي.
- الدواء:** نتوقع نمواً محدوداً جداً في الإيرادات بنسبة 4% على أساس سنوي، لتصل إلى 1,729 مليون ريال، مع استقرار العامش الإجمالي، وتسجيل صافي ربح قدره 117 مليون ريال خلال الربع الأول 2026.

قطاع الطاقة والمرافق العامة والمواد الأساسية

الشركة	الإيرادات			الهامش الإجمالي			الدخل التشغيلي			صافي الدخل			الهامش الصافي		ربحية السهم (ريال)	
	الربح الأول 2025	الربح الأول 2026*	تغير سنوي	الربح الأول 2025	الربح الأول 2026*	تغير سنوي	الربح الأول 2025	الربح الأول 2026*	تغير سنوي	الربح الأول 2025	الربح الأول 2026*	تغير سنوي	الربح الأول 2025	الربح الأول 2026*	الربح الأول 2025	الربح الأول 2026*
أديس	1,470	2,200	50%	40%	37%	60%	740	464	60%	242	194	25%	13%	11%	0.17	0.21
الحفر العربية	911	835	(8%)	20%	11%	(81%)	23	121	(81%)	(35)	75	-	8%	(4%)	0.67	(0.39)
مرافق	1,704	1,800	6%	19%	16%	(9%)	298	329	(9%)	85	118	(28%)	7%	5%	0.47	0.34
السعودية للكهرباء**	19,599	21,897	12%	15%	15%	18%	2,769	2,348	18%	1,321	968	36%	5%	6%	0.23	0.32
معادن	8,511	8,188	(4%)	37%	37%	(10%)	2,038	2,272	(10%)	1,377	1,550	(11%)	18%	17%	0.40	0.35
أماك	220	249	13%	38%	47%	52%	104	68	52%	81	55	46%	25%	32%	0.61	0.90

المصادر: الرياض المالية، تقارير الشركات (مليون ريال، باستثناء ربحية السهم). *متوقعة. ** صافي الدخل قبل خصم أدوات المضاربة.

- **أديس:** على الرغم من تعليق بعض الحفارات البحرية نتيجة التوترات الإقليمية، لا نزال نسلط الضوء على رفع الشركة لتوجهاتها بعد الاستحواذ الناجح على شركة شلف، والذي من المتوقع أن يرفع الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك لعام 2026 بنسبة تتراوح بين 33% و44% على أساس سنوي. ونتوقع أن ينعكس ذلك على نمو الإيرادات وصافي الربح خلال الربع الأول 2026 بنسبة 50% و25% على التوالي.
- **الحفر العربية:** نتوقع تراجع الإيرادات بنسبة 8% على أساس سنوي، في ظل توجيهات الإدارة بارتفاع نشاط الحفارات خلال النصف الثاني من عام 2026. كما نتوقع أن يشهد صافي الربح انخفاضاً على الأساس سنوي.
- **مرافق:** نتوقع أن تسجل الشركة نمواً في الإيرادات بنسبة 6% على أساس سنوي لتصل إلى نحو 1.8 مليار ريال. إلا أن صافي الربح من المرجح أن ينخفض بنسبة 28% على أساس سنوي.
- **الشركة السعودية للكهرباء:** نتوقع نمو الإيرادات بنسبة 12% على أساس سنوي لتصل إلى نحو 21.9 مليار ريال في الربع الأول 2026، والذي يعد موسمياً من الفترات الأضعف. كما نتوقع ارتفاع صافي الدخل بنسبة 36% على أساس سنوي، مدفوعاً بشكل رئيسي بارتفاع المبيعات.
- **معادن:** ستستمر معادن في الاستفادة من قوة أسعار الذهب، والتي تضاعفت تقريباً على أساس سنوي. ومع ذلك، نشير إلى أن التأخيرات المحتملة في الشحن لبعض المنتجات قد تُضعف أداء قطاعي الفوسفات والألمنيوم. ونتوقع استقرار الهوامش على أساس سنوي، مدعومة بقوة أسعار السلع، في حين يتوقع أن تنخفض الإيرادات بنسبة 4% على أساس سنوي نتيجة الاضطرابات المحتملة، لتصل إلى 8,188 مليون ريال. كما يتوقع أن ينخفض الربح التشغيلي والصافي بنسبة 10% و11% على التوالي على أساس سنوي.
- **أماك:** على غرار معادن، ستستفيد أماك من استمرار قوة أسعار الذهب، إلا أن أداء الربع الأول 2026 سيكون محدوداً نتيجة إيقاف منشأة معالجة المعادن الأساسية في المصانع. ونتوقع أن ترتفع الإيرادات بنسبة 13% على أساس سنوي لتصل إلى 249 مليون ريال، مع نمو صافي الربح بنسبة 46% على أساس سنوي ليبلغ 81 مليون ريال.

قطاع النقل

ربحية السهم (ريال)		العامش الصافي		صافي الدخل			الدخل التشغيلي			العامش الإجمالي		الإيرادات			الشركة
الربع الأول 2026	الربع الأول 2025	الربع الأول 2026	الربع الأول 2025	تغير سنوي	الربع الأول 2026	الربع الأول 2025	تغير سنوي	الربع الأول 2026	الربع الأول 2025	الربع الأول 2026	الربع الأول 2025	تغير سنوي	الربع الأول 2026	الربع الأول 2025	
0.98	0.78	%14	%15	%25	102	81	%24	133	108	%30	%32	%31	714	543	بدجت
0.99	0.97	%12	%13	%3	55	53	%2	85	83	%28	%29	%7	440	412	لومي
0.66	0.69	%11	%13	(%4)	44	45	%8	75	69	%31	%34	%14	385	337	ذيب
0.43	0.87	%4	%8	(%51)	73	148	(%37)	185	294	%16	%23	%4	1,899	1,828	فلاي ناس
1.87	1.91	%36	%40	(%2)	149	153	(%1)	158	160	%53	%56	%8	414	384	سال
				(%29)	422	481	(%5)	635	714			%64	3,852	3,504	المجموع

المصادر: الرياض المالية، تقارير الشركات (مليون ريال، باستثناء ربحية السهم). *متوقعة.

- نتوقع أن تنمو إيرادات قطاع النقل بنسبة 64% على أساس سنوي. مدفوعة بنمو نسبته 31% لشركة بدجت، ليعكس ذلك استمرار وتيرة النمو المعتادة للشركة لتبلغ 716 مليون ريال، كما نتوقع أن تسجل شركتي لومي وذيب إيرادات عند 440 مليون ريال و385 مليون ريال على التوالي، وذلك مدعوماً بإيرادات التأجير طويل الأجل. كما نتوقع أن تتأثر هوامش كل من بدجت ولومي وذيب نظراً لارتفاع التكاليف. من المتوقع أن تسجل فلاي ناس نمواً في الإيرادات بنسبة 4% على أساس سنوي، مدعوماً بالتوسع في عدد المقاعد المتاحة لكل كيلو متر، رغم تأثر السعة جزئياً بالاضطرابات الجيوسياسية خلال شهر مارس والتي أثرت على بعض الأسواق الرئيسية، إلى جانب ضعف العائد لكل مقعد متاح الذي حد من وتيرة نمو الإيرادات خلال الربع. نتوقع انخفاض صافي ربح القطاع بنسبة 29% بقيادة شركة فلاي ناس إذ تشير توقعاتنا إلى تعرض صافي الربح لضغوط، في ظل ارتفاع تكاليف الوقود، إلا أن أثرها على الربع الأول لا يزال محدوداً نظراً لتأخر انعكاسها على التسعير. كما نتوقع أن تسجل شركة سال تراجعاً طفيفاً في صافي الربح بنسبة 2% على أساس سنوي، في ظل أداء تشغيلي ضعيف خلال الربع. ويرجح أن يكون الأداء قد تأثر باضطرابات في جانب العرض مرتبطة بإغلاق الأجواء في دول الخليج، مما انعكس سلباً على تدفقات الشحن، إلى جانب استمرار الضغوط من قطاع الخدمات اللوجستية، وهو ما أثر سلباً على الهوامش.

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 البوليغرافد 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.