

# تقرير توقعات النتائج المالية

## سوق الأسهم السعودي | الربع الرابع 2025



توقعات الربع الرابع 2025: من المتوقع ارتفاع الأرباح بنسبة 40% عن الربع المماثل من العام السابق، وذلك عند استبعاد الخسائر الغير متكررة لشركة سابك و الأرباح الاستثنائية لشركة إس تي سي للربع الرابع 2024، حيث يأتي معظم التحسن من أداء شركات معادن والاتصالات وقطاع البنوك؛ من المتوقع حدوث انخفاض طفيف عن الربع السابق.

محلل أسهم  
ريناد الشهري

r.alshehri@Aljazaracapital.com.sa

محلل أول  
فهد قرشي

f.irfan@aljazaracapital.com.sa

رئيس إدارة الأبحاث  
جاسم الجبران

j.aljabran@aljazaracapital.com.sa

## توقعات الربع الرابع 2025: من المتوقع ارتفاع الأرباح بنسبة 40% عن الربع المماثل من العام السابق، وذلك عند استبعاد الخسائر الغير متكررة لشركة سابك و الارباح الاستثنائية لشركة إس تي سي للربع الرابع 2024، حيث يأتي معظم التحسن من أداء شركات معادن والاتصالات وقطاع البنوك؛ من المتوقع حدوث انخفاض طفيف عن الربع السابق.

نقدم في تقريرنا التوقعات للربع الرابع 2025 لتغطيتها 67 شركة مدرجة في عدة قطاعات. من المتوقع ارتفاع إجمالي نتائج الشركات (بعد استبعاد خسائر سابك الاستثنائية في الربع الرابع 2025 واستبعاد الأرباح الاستثنائية لشركة الاتصالات السعودية في الربع الرابع 2024) عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 40% إلى 21.8 مليار ريال سعودي بدعم من قوة أداء شركات معادن والاتصالات وقطاع البنوك. من المتوقع أن تسجل شركة معادن صافي ربح للربع الرابع 2025 بقيمة 2.6 مليار ريال سعودي، مقارنة بخسارة 106 مليون ريال سعودي في الربع الرابع 2024، وذلك نتيجة لتحسن هوامش الربح وزيادة حجم الإنتاج وارتفاع أسعار الذهب والألمنيوم. من المتوقع أن ترتفع أرباح قطاع الاتصالات للربع الرابع 2025 (بعد استثناء عائدات بيع الحصة في شركة "توال" بقيمة 12.9 مليار ريال سعودي في الربع الرابع 2024) بنسبة 72% عن الربع المماثل من العام السابق لتصل إلى 4.5 مليار ريال سعودي، مدعومة بنمو الإيرادات بنسبة من خانة واحدة متوسطة وتحسن هوامش صافي الربح. من المتوقع أن يحقق قطاع البتروكيماويات صافي ربح للربع محل المراجعة بقيمة 165 مليون ريال سعودي (باستثناء خسائر بقيمة 18.3 مليار ريال سعودي من بيع أصول سابك في الخارج)، مقارنة بصافي خسارة 2.0 مليار ريال سعودي في الربع الرابع 2024. من المتوقع أن يشهد قطاع البنوك ضمن نطاق تغطيتنا نمواً في صافي الدخل بنسبة 9.9% عن الربع المماثل من العام السابق، بدعم من ارتفاع المراكز المالية وزيادة الدخل من الرسوم. **على أساس ربع سنوي، من المتوقع أن تنخفض أرباح الشركات ضمن نطاق تغطيتنا (باستثناء الخسائر الغير متكررة لشركة سابك) بنسبة 2.2%**، حيث يأتي معظم الانخفاض من التراجع المتتابع في قطاعي الاتصالات والبتروكيماويات. تعززت أرباح قطاع الاتصالات في الربع السابق من عكس مخصصات الضريبة وأرباح إعادة التقييم، بينما نتوقع أن يتأثر قطاع البتروكيماويات من انخفاض الهوامش نتيجة تقلص هوامش المنتجات. فيما يُتوقع أن تحافظ القطاعات الرئيسية الأخرى، مثل الرعاية الصحية والبرمجيات والإسمنت والصناعات الدوائية، على زخم نموها على أساس ربع سنوي.

انخفضت **أسعار النفط الخام** في الربع الرابع 2025، حيث أنهى خام برنت الربع عند 60.9 دولار أمريكي للبرميل، بانخفاض قدره 9.2% مقارنة بمستوى نهاية الربع الثالث من 2025. أيضاً، جاء متوسط السعر أقل من الربع السابق بنسبة 7.4%. وأقل من الربع المماثل من العام السابق بنسبة 18.7%. تم تداول أسعار النفط ضمن نطاق 58-67 دولار أمريكي للبرميل خلال الربع. بينما أدى الإنتاج الأمريكي القياسي والمخاوف بشأن الرسوم التجارية إلى دفع الأسعار نحو مستوى 60 دولاراً في أكتوبر، ساهم ضعف بيانات التصنيع في الصين (إنتاج المصانع عند أدنى مستوى له منذ 15 شهراً) في نوفمبر إلى تعزيز توقعات زيادة المعروض. بالرغم من ذلك، ساهم الحصار البحري الأمريكي لناقلات النفط الفنزويلية وفرض عقوبات أنشد على قطاع الطاقة الروسي خلال ديسمبر في تهدئة المخاوف المتعلقة بالمعروض، مما أدى إلى ارتفاع مؤقت في الأسعار على الرغم من أن المكاسب تم تعويضها إلى حد كبير بسبب توقع حدوث فائض عالمي ضخم في 2026، رغم قرار أوبك وحلفاؤها بتعليق الزيادات المخطط لها في الإنتاج.

نما **الناتج المحلي الإجمالي للمملكة العربية السعودية** في الربع الثالث 2025 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 4.8% (مقارنة مع نمو 4.5% في الربع الثاني 2025)، بدعم من زيادة إنتاج النفط بنسبة 8.3% ونمو الناتج غير النفطي بنسبة 4.3%. فيما ارتفعت أنشطة الحكومة بنسبة 1.4%. انخفض مؤشر مديري المشتريات الصناعية في ديسمبر إلى 57.4 من 58.5 في نوفمبر، لكنه بقي في المنطقة التوسعية، مما يعكس استمرار الزخم الإيجابي في القطاع الخاص غير النفطي. ارتفع مؤشر الإنتاج الصناعي في نوفمبر بنسبة 10.4% عن الشهر المماثل من العام السابق، بدعم من زيادة النشاط في قطاعات التعدين والمحاجر والتصنيع. استقر عرض النقد في نوفمبر 2025 عند مستواه للشهر السابق بينما ارتفع بنسبة 6.6% عن الشهر المماثل من العام السابق. ارتفع إجمالي الودائع في القطاع خلال شهر نوفمبر 2025 بنسبة 6.6% عن الشهر المماثل من العام السابق نتيجة نمو الودائع لأجل وودائع الادخار بنسبة 18.3% خلال نفس الفترة. ارتفعت الودائع لأجل وودائع الادخار كنسبة مئوية من إجمالي الودائع خلال نوفمبر 2025 عن الشهر المماثل من العام السابق بمقدار 397 نقطة أساس إلى 40.4%. ارتفع الانفاق الاستهلاكي في شهر نوفمبر عن الشهر المماثل من العام السابق بنسبة 10.6%. كما ارتفعت قيمة المعاملات عبر نقاط البيع خلال نفس الفترة بنسبة 4.5%. تراجع معدل تضخم أسعار المستهلك في السعودية خلال نوفمبر إلى 1.9%، أقل من 2% لأول مرة منذ فبراير 2025.

**تراجع مؤشر السوق الرئيسي خلال الربع الرابع 2025 عن الربع السابق بنسبة 8.8%**، لينهي الربع عند 10,491 نقطة. كانت أسواق المال السعودية تحت الضغط خلال الربع في ظل محدودية السيولة وانخفاض أسعار النفط مما أدى إلى تراجع مؤشر السوق الرئيسي خلال ديسمبر إلى ما دون مستوى 10,400. يستمر تراجع نشاط الأسواق المالية على الرغم من خفض مجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي لأسعار الفائدة بمقدار 50 نقطة أساس خلال الربع الأخير مع خفض سابق بمقدار 25 نقطة أساس في سبتمبر، حيث بلغ متوسط حجم التداول اليومي 4.3 مليار ريال سعودي خلال الربع الرابع. أثرت أزمة السيولة المحلية وانخفاض أسعار النفط، سلباً على أداء الأسهم. سجل قطاع السلع طويلة الأجل أكبر انخفاض خلال الربع الرابع 2025، حيث انخفض عن الربع السابق بنسبة 26.7%، يليه قطاع الإعلام بانخفاض 24.4% وقطاع الخدمات المالية بانخفاض 23.0%.

## الطاقة: من المتوقع انخفاض صافي الربح نتيجة تحقيق أديس مكاسب استثنائية في الربع السابق؛ لكن باستثناء ذلك يُتوقع ارتفاع صافي الربح عن الربع السابق بنسبة 50.0%

من المتوقع انخفاض صافي ربح شركات قطاع الطاقة الواقعة ضمن تغطيتنا خلال الربع الرابع 2025 بنسبة 12.7% عن الربع السابق ليصل إلى 179 مليون ريال سعودي بدعم من انخفاض صافي ربح أديس بسبب عدم وجود أرباح بقيمة 86 مليون ريال سعودي من أدوات حقوق الملكية التي حققتها الشركة في الربع السابق، لكن باستبعاد ذلك يتوقع ارتفاع صافي الربح عن الربع السابق بنسبة 50.0%. من المتوقع انخفاض صافي ربح **أديس** بنسبة 14.9% عن الربع السابق إلى 183 مليون ريال سعودي على الرغم من نمو الإيرادات بنسبة 18.7% عن الربع السابق بدعم من الاستحواذ على "شلف ديلينغ" (نفترض أثر لمدة شهر واحد في الربع الرابع) حيث استفاد الربع السابق من أرباح بقيمة 86 مليون ريال سعودي من أدوات حقوق الملكية ونتوقع بعض التكاليف غير المتكررة المرتبطة بالاستحواذ. من المرجح أن تسجل **الحفر العربية** صافي خسارة بقيمة 4 مليون ريال سعودي في الربع الرابع 2025 مقابل صافي خسارة بقيمة 9 مليون ريال سعودي على الرغم من انخفاض الإيرادات بنسبة 4.3% عن الربع السابق حيث يتوقع تحسن هامش إجمالي الربح بسبب تعافي نشاط نقل الحفارات والأثر غير المتكرر المتعلق بالضريبة المؤجلة في الربع الثالث 2025. من المتوقع انخفاض صافي ربح شركات قطاع الطاقة الواقعة ضمن تغطيتنا عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 35.4% بسبب رئيسي من انخفاض عدد الحفارات العاملة لدى شركة الحفر العربية والمدفوعات على أساس الأسهم (المشابهة للربع الثالث 2025 والتي لم تكن موجودة في الربع الرابع 2025) والتكاليف المتعلقة بعمليات الاستحواذ لدى أديس..

## قطاع البنوك: من المتوقع نمو صافي الربح في الربع الرابع 2025 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 9.9%، بسبب توسع المركز المالي ونمو الدخل من الرسوم.

خُصص الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي نطاق سعر الفائدة الفيدرالية خلال الربع الرابع 2025 بمقدار 50 نقطة أساس ليصل إلى 3.50-3.75%. وذلك في معظمه نتيجة سرعة تباطؤ سوق العمل، مما يدعم جانب التوظيف ضمن صلاحياته المزدوجة، رغم استمرار التضخم فوق المستوى المستهدف. قام البنك المركزي السعودي (ساما) أيضاً، حيث ارتبط نظام سعر الصرف بالدولار الأمريكي، بتخفيض معدلات سعر إعادة الشراء وإعادة الشراء المعاكس في الربع الرابع 2025 بمقدار 50 نقطة أساس ليصل إلى 4.25% و3.75%. تشير توقعات اللجنة الفيدرالية الأمريكية للسوق المفتوحة إلى خفض واحد لسعر الفائدة في عام 2026، فيما يتوقع السوق خفضاً يتراوح بين 2 إلى 3 مرات، مع ترجيح استقرار معدل الفائدة الفيدرالية عند مستوى محايد ضمن نطاق 3.1%-3.25%. من المتوقع استقرار معدل التضخم في الولايات المتحدة خلال العام 2026 عند 2.4%. تحسن ملحوظ مقابل المستويات المرتفعة التي شهدتها منتصف العقد. مع ذلك، يستمر ارتفاع التضخم في قطاع الخدمات (الأجور والإسكان)، ويستمر فوق المستهدف البالغ 2%.

تشير بيانات البنك المركزي السعودي (ساما) الأخيرة إلى ارتفاع ربح البنوك التجارية قبل الزكاة والضرائب خلال شهري أكتوبر ونوفمبر 2025 عن الفترة المماثلة من العام السابق بنسبة 12.2% وانخفاض الودائع في أول شهرين من الربع بنسبة 1.2% عن الفترة المماثلة من العام السابق. كما ارتفع إجمالي الائتمان بنسبة 0.27% منذ سبتمبر 2025 بنسبة 10.8% عن الفترة المماثلة من العام السابق. في المقابل، انخفضت إصدارات قروض الرهن العقاري خلال شهري أكتوبر ونوفمبر 2025 بنسبة 45.0% عن الفترة المماثلة من العام السابق. من المتوقع ارتفاع صافي ربح شركات قطاع البنوك الواقعة ضمن تغطيتنا (مصرف الراجحي ومصرف الإنماء وبنك البلاد) في الربع الرابع 2025 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 9.9% إلى 8.6 مليار ريال سعودي بدعم من توسع المركز المالي ونمو الدخل من الرسوم. من المتوقع نمو قروض البنوك الواقعة ضمن تغطيتنا في الربع الرابع 2025 بنسبة 11.4% عن الربع المماثل من العام السابق و1.7% عن الربع السابق. يتوقع أن يتصدر **مصرف الإنماء** هذا النمو حيث من المتوقع ارتفاع محفظة القروض بنسبة 12.7% عن الربع المماثل من العام السابق و1.0% عن الربع السابق. نتوقع نمو القروض لدى **مصرف الراجحي** عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 11.1% و1.9% عن الربع السابق. يتوقع نمو إجمالي ودائع البنوك الواقعة تحت تغطيتنا عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 9.3% و1.6% عن الربع السابق. يتصدر **مصرف الإنماء** نمو الودائع بزيادة عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 12.6% (1.0% عن الربع السابق). يليه كل من **مصرف الراجحي** و**بنك البلاد** بارتفاع 8.7% عن الربع المماثل من العام السابق (1.9% عن الربع السابق) و7.0% عن الربع المماثل من العام السابق (1.0% عن الربع السابق) على التوالي.

نتوقع تفوق **مصرف الراجحي** على البنوك المشابهة من حيث الربحية بارتفاع صافي الربح في الربع الرابع 2025 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 13.0% إلى 6,234 مليون ريال سعودي. من المتوقع نمو صافي ربح **بنك البلاد** في الربع الرابع 2025 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 4.1% إلى 757 مليون ريال سعودي (بسبب عكس مخصصات في الربع الرابع 2024) لكن يتوقع انخفاض صافي الربح عن الربع السابق بنسبة 1.2%. نتوقع أيضا نمو صافي ربح **مصرف الإنماء** في الربع الثاني 2025 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 5.8% إلى 1,618 مليون ريال سعودي.

## قطاع البتروكيماويات السعودي: خسائر سابك الاستثنائية الناتجة عن بيع أعمالها الخارجية تؤدي إلى تحول أرباح القطاع إلى خسائر؛ باستثناء هذه الخسائر، انخفاض أسعار المنتجات والهوامش وأعمال الصيانة الدورية تضغط على صافي الربح

من المتوقع أن يُسجل قطاع البتروكيماويات السعودي خسائر صافية قدرها 18.1 مليون ريال سعودي في الربع الرابع 2025. مقارنةً بصافي ربح 524 مليون ريال سعودي في الربع السابق. من المتوقع أن يؤدي بيع سابك لأصولها الخارجية إلى تحول أرباح القطاع لخسائر بقيمة 18.3 مليار ريال سعودي. باستثناء ذلك، يتوقع أن تبلغ أرباح القطاع 165 مليون ريال سعودي في الربع الرابع 2025. كان انخفاض أسعار مواد اللقيم للغازات البترولية السائلة (البروبان والبيوتان) أقل من متوسط أسعار المنتجات، مما يضيف مزيداً من الضغوط على هوامش إجمالي الربح. إضافةً إلى ذلك، من المتوقع أن تؤثر أعمال الصيانة لمصانع سابك للمغذيات الزراعية وتصنيع على حجم المبيعات.

لا يزال نشاط التصنيع تحت ضغط كبير، رغم عودة الصين إلى التوسع في ديسمبر. في حين واجهت كل منطقة اليورو والولايات المتحدة انكماشاً كبيراً. ارتفع مؤشر "تشاينج" لمديري المشتريات التصنيعي في الصين إلى 50.1 في ديسمبر من 49.9 في نوفمبر بدعم من الطلب المحلي وإلحاق منتجات جديدة على الرغم من تراجع مبيعات الصادرات. في المقابل، انخفض مؤشر مديري المشتريات الصناعي الذي يصدره بنك هامبورغ التجاري في منطقة اليورو إلى 48.8 من 49.6 ليسجل انخفاض للشهر التاسع على التوالي حيث أثر الانخفاض الكبير في الطلبات الجديدة وتراجع الطلب في ألمانيا وإيطاليا على المنطقة. انخفض أيضاً مؤشر مديري المشتريات الصناعي لمعهد إدارة الموارد الأمريكي إلى 47.9 في ديسمبر من 48.2 في نوفمبر ليسجل أدنى انخفاض خلال العام بسبب استمرار المخاوف التجارية وتباطؤ الإنتاج.

انخفضت أسعار النفط الخام (برنت) في الربع الرابع 2025 بنسبة 9.2% مقارنةً بنهاية الربع الثالث 2025 فيما انخفض متوسط أسعار النفط بنسبة 7.4% عن الربع السابق. انخفض متوسط أسعار **المادة الأولية النافثا** في الربع الرابع 2025 عن الربع السابق بنسبة 4.1% إلى 564 دولار أمريكي للطن. من بين المواد الأولية الغازات البترولية السائلة، انخفض متوسط **أسعار البروبان (propane)** عن الربع السابق بنسبة 5.0% إلى 511 دولار أمريكي للطن وانخفض متوسط **أسعار البيوتان (butane)** عن الربع السابق بنسبة 2.0% إلى 498 دولار أمريكي للطن.

انخفض متوسط **أسعار اليوريا** في الربع الرابع 2025 عن الربع السابق بنسبة 14.9% بسبب ضعف الطلب والنشاط التجاري المحدود. ارتفع **أسعار الأمونيا** بنسبة 37.2% عن الربع السابق بدعم من قيود الإمداد الناتجة عن إغلاق المصانع ومشاكل الإنتاج وارتفاع الطلب في بعض المناطق. انخفض متوسط **أسعار خلاص الفينيل الأحادي** عن الربع السابق بنسبة 0.6% بسبب عدم تعافي الطلب. ارتفعت متوسط **أسعار خلاص فاينيل الإيثيلين** بنسبة 1.5% عن الربع السابق بدعم من ارتفاع الطلب على المنتجات النهائية. تراجعت **أسعار حمض الأسيتيك (AA)** عن الربع السابق بنسبة 2.2% بسبب انخفاض الطلب على المنتجات النهائية. ارتفعت **أسعار البولي كربونات** قليلاً بنسبة 0.3% عن الربع السابق على الرغم من استمرار وفرة المعروض وضعف الطلب. انخفضت أسعار جلايكول الإيثيلين الأحادي (آسيا) بنسبة 9.9% عن الربع السابق نتيجة ضعف الطلب على سوق البوليستر. انخفضت **أسعار ميثيل ثالثي بوتيل الإيثر (MTBE)** عن الربع السابق بنسبة 3.1% في ظل ضعف الطلب على أنشطة مزج الوقود والتأثير الموسمي. انخفضت **أسعار الميثانول (Methanol)** عن الربع السابق بنسبة 6.9%. من بين أنواع البولي إيثيلين، انخفضت **أسعار البولي إيثيلين منخفض الكثافة (LDPE)** بنسبة 5.4% عن الربع السابق وتراجعت **أسعار البولي إيثيلين منخفض الكثافة الخطي (LLDPE)** بنسبة 4.3% عن الربع السابق فيما انخفضت **أسعار البولي إيثيلين عالي الكثافة (HDPE)** بنسبة 2.6%. تراجعت أيضاً **أسعار البولي بروبيلين -آسيا (PP-Asia)** عن الربع السابق بنسبة 8.8%.

من المتوقع أن تسجل **سابك** صافي خسائر بقيمة 18,412 مليون ريال سعودي في الربع الرابع 2025 مقابل صافي ربح بقيمة 435 مليون ريال في الربع الثالث 2025. وذلك نتيجة تسجيل خسائر بقيمة 18.3 مليار ريال من بيع أصول في أوروبا وأمريكا. من المتوقع تراجع صافي ربح **سابك للمغذيات الزراعية** عن الربع السابق بنسبة 24.1% إلى 979 مليون ريال سعودي بسبب انخفاض أسعار اليوريا وانخفاض حجم المبيعات بسبب العوامل الموسمية وأعمال الصيانة في مصنع سابك للمغذيات الزراعية - 5. يتوقع انخفاض صافي ربح **ينساب** خلال الربع الرابع 2025 عن الربع السابق بنسبة 50.3% إلى 36.9 مليون ريال سعودي حيث يتوقع أن يؤثر انخفاض أسعار المنتجات على الإيرادات والهوامش. من المتوقع انخفاض صافي خسائر **سبكيم** إلى 169 مليون ريال سعودي في الربع الرابع 2025 مقابل صافي خسارة بقيمة 468.7 مليون ريال سعودي في الربع الثالث 2025 حيث تأثر الربع السابق بمخصصات إطفاء بقيمة 191 مليون ريال سعودي ومن المرجحة تحسن الإيرادات نتيجة إغلاق المصنع في الربع السابق. من المتوقع زيادة خسائر **كيان** إلى 472 مليون ريال سعودي مقابل خسارة بقيمة 336 مليون ريال سعودي في الربع السابق بسبب تراجع الهوامش وعكس مطالبة تأمينية بقيمة 107 مليون ريال سعودي في الربع الثالث 2025. من المرجح أن تسجل **التصنيع** صافي خسارة بقيمة 124 مليون ريال سعودي مقابل خسارة بقيمة 559 مليون ريال سعودي حيث نتوقع انخفاض الخسائر من ترونوكس (367 مليون ريال سعودي في الربع الثالث) فيما يتوقع أن تؤثر أعمال الصيانة للمصنع لمدة 66 يوم على الإيرادات وتتحول إلى خسائر. من المتوقع انخفاض صافي ربح **المتقدمة للبتروكيماويات** بنسبة 73.4% عن الربع السابق بسبب الاعتراف الكامل بتكاليف التمويل ومصاريف الاستهلاك للمصنع الجديد بالإضافة إلى انخفاض هامش إجمالي الربح. قابل ذلك جزئياً ارتفاع حجم المبيعات بنسبة 25% عن الربع السابق للمصنع الجديد. من المتوقع أن تحقق **اللاجين** صافي ربح بقيمة 7.6 مليون ريال سعودي مقابل صافي ربح بقيمة 16 مليون ريال سعودي في الربع الثالث 2025 وذلك بسبب ضغوط الهوامش وتراجع أسعار البولي بروبيلين.

## قطاع الاتصالات: من المتوقع ارتفاع الأرباح المعدلة بنسبة 72.2% عن الربع المماثل من العام السابق بدعم من النمو الجيد في الإيرادات والانخفاض النسبي في التكاليف غير التشغيلية لدى إس تي سي

يُتوقع نمو صافي ربح قطاع الاتصالات (باستثناء عوائد بقيمة 12.9 مليار ريال سعودي من بيع حصة في توال في الربع الرابع 2024) في الربع الرابع 2025 بنسبة 72% عن الربع المماثل من العام السابق إلى 4.5 مليار ريال سعودي. من المتوقع ارتفاع إيرادات القطاع بنسبة 4.7% عن الربع المماثل من العام السابق نتيجة استمرار نمو إيرادات جميع الشركات الثلاث. من المتوقع انكماش هامش إجمالي ربح القطاع من 50.6% في الربع الرابع 2024 إلى 50.3% في الربع الرابع 2025. يُتوقع نمو هامش صافي الربح المعدل للقطاع من 15.9% إلى 15.9%. من المتوقع ارتفاع صافي ربح إس تي سي إلى 3.4 مليار ريال سعودي من 0.8 مليار ريال سعودي (باستثناء توال) حيث يُتوقع نمو الإيرادات بدعم من ارتفاع المصاريف العمومية والإدارية وتكاليف التقاعد المبكر التي تكبدتها الشركة في الربع الرابع 2024. يُتوقع انخفاض صافي ربح موبايي بنسبة 11.7% عن الربع المماثل من العام السابق إلى 865 مليون ريال سعودي نتيجة الأثر الإيجابي البالغ 145 مليون ريال سعودي من ضريبة الاستقطاع في الربع الرابع 2024. باستثناء ذلك، كان صافي ربح موبايي سينمو بنسبة 3.7% عن الربع المماثل من العام السابق بدعم من نمو الإيرادات بنسبة 7.7% قابل ذلك جزئياً ارتفاع النفقات التشغيلية. من المتوقع أن تحقق زين السعودية صافي ربح بقيمة 164 مليون ريال سعودي (انخفاض 40.2% عن الربع المماثل من العام السابق) مما يعكس انكماش هامش إجمالي ربح والربح التشغيلي وعدم وجود عكس ضريبة (74 مليون ريال سعودي في الربع الرابع 2024). من المتوقع انخفاض أرباح قطاع الاتصالات عن الربع السابق بنسبة 13.6% بسبب ارتفاع صافي ربح إس تي سي في الربع السابق من خلال عكس مخصص الزكاة، فيما ارتفع هامش إجمالي ربح موبايي بدعم من تحسن العوامل الموسمية.

## قطاع الأسمنت: من المتوقع أن ترتفع الأرباح بمقدار ضعفين عن الربع السابق (لكن انخفاض عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 16.4%)، مما يشير إلى استمرار نمو حجم المبيعات عن الربع السابق بنسبة 10% و6% عن الربع المماثل من العام السابق، وتحسن متوسط أسعار البيع عن الربع السابق.

استمر زخم الطلب في سوق الأسمنت السعودية، حيث ارتفعت المبيعات المحلية عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 6% و10% عن الربع السابق إلى 15.2 مليون طن. مع ذلك، استمر ارتفاع الطلب منذ بداية 2025 عن العام السابق بنسبة 12% إلى إجمالي 55 مليون طن. ليسجل أعلى مستوى في أحجام المبيعات المحلية منذ 2016. من المتوقع أن تحقق شركات الأسمنت ضمن تغطيتنا إيرادات بنحو 2.720 مليون ريال سعودي، ارتفاعاً عن الربع الرابع 2024 بنحو 4.1%. وذلك نتيجة نمو أحجام المبيعات، حيث ارتفعت المبيعات المحلية في المنطقة الوسطى عن الربع المماثل من العام السابق بنحو 8.6% إلى 5.66 مليون طن. من المتوقع أن يبلغ متوسط أسعار البيع في المنطقة الوسطى 178.5 ريال سعودي للطن، ليسجل ارتفاعاً عن الربع السابق بنحو 29%. لكن انخفاض عن الربع الرابع 2024 بنحو 14%. في المنطقة الغربية، من المتوقع أن يستمر الأداء الجيد لمتوسط أسعار البيع، لتتراوح بين 188 إلى 195 ريال سعودي للطن. من المتوقع انخفاض صافي ربح أسمنت اليمامة عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 13.9% إلى 106.0 مليون ريال سعودي بسبب تراجع هامش صافي الربح وتقلب متوسط أسعار البيع. من المتوقع أن يبلغ النمو عن الربع السابق 195.7% بسبب تعافي متوسط أسعار البيع بنسبة 38%. من المتوقع تراجع صافي ربح أسمنت السعودية عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 6.9% ولكن بارتفاع عن الربع السابق بنسبة 110% لتصل إلى 112.2 مليون ريال سعودي، فيما يُتوقع ارتفاع متوسط أسعار البيع عن الربع السابق بنسبة 9% ولكن أقل من الربع المماثل من العام السابق بنسبة 18% لتصل إلى 197 ريال سعودي للطن. من المتوقع ارتفاع صافي ربح أسمنت العربية عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 49.0% إلى 46.6 مليون ريال سعودي، وتأتي هذه القفزة في الأداء بسبب تعافي متوسط أسعار البيع، حيث يُتوقع أن تصل الأسعار إلى 195.1 ريال سعودي للطن مقارنة بمستويات الفترة المماثلة من العام السابق عند 150.0 ريال سعودي للطن. من المتوقع ارتفاع صافي ربح أسمنت الشرقية عن الربع السابق بنسبة 126.5% إلى 80.8 مليون ريال سعودي بدعم من نمو أحجام المبيعات بنحو 2% وتعافي أسعار البيع.

## قطاع التجزئة: الماجد تصدر القطاع من حيث نمو الأرباح؛ فيما يستمر الأداء السيء لدى العثيم وشركات الدواجن

ارتفعت المبيعات عبر نقاط البيع من أكتوبر إلى نوفمبر 2025 عن الفترة المماثلة من العام السابق بنسبة 6.0% إلى 118.8 مليار ريال سعودي، كما ارتفعت المعاملات عبر نقاط البيع خلال نفس الفترة بنسبة 11.6% لتصل إلى 2.03 مليار معاملة. ارتفعت مبيعات التجارة الإلكترونية باستخدام بطاقات مدى من أكتوبر إلى نوفمبر 2025 عن الفترة المماثلة من العام السابق بنسبة 67.2% إلى 59.8 مليار ريال سعودي. انخفضت المبيعات عبر نقاط البيع للأجهزة الإلكترونية والكهربائية خلال شهري أكتوبر ونوفمبر 2025 عن الفترة المماثلة من العام السابق بنسبة 14.2%. فيما حققت مبيعات الملابس والإكسسوارات نمواً بنسبة 29.9% خلال نفس الفترة. من المتوقع أيضاً نمو مبيعات الأغذية والمشروبات للفترة الممتدة من أكتوبر إلى نوفمبر 2025 عن الفترة المماثلة من العام السابق بنسبة 6.8%. تتوقع أن يرتفع صافي ربح الماجد للعود عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 97.6% (انخفاض 1.4% عن الربع السابق) إلى 29.7 مليون ريال سعودي بدعم من ارتفاع المبيعات خلال نفس الفترة بنسبة 18% نتيجة التوسعات في المعارض وعدم وجود مصاريف أخرى غير متكررة. من المتوقع أن يرتفع صافي ربح المراعي عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 1.7% (انخفاض 28.6% عن الربع السابق) إلى 438 مليون ريال سعودي نتيجة انخفاض هامش إجمالي الربح وخاصة في قطاع الدواجن. تتوقع أن ينخفض صافي ربح المنجم خلال الربع الرابع 2025 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 44.5% إلى 33.5 مليون ريال سعودي بسبب استمرار الضغوط على أسعار الدواجن. تتوقع أن يستمر أداء التنمية السيء خلال الربع الرابع 2025 وأن تبلغ الخسائر 26.9 مليون ريال سعودي. تتوقع أن ينخفض صافي ربح العثيم عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 63.7% (لكن ارتفاع عن الربع السابق 470.3%) إلى 99.7 مليون ريال سعودي حيث ستطلب الفروع الجديدة بعض الوقت لتصل إلى طاقتها التشغيلية الكاملة. من المتوقع أن ينخفض صافي ربح بن داود خلال الربع الرابع 2025 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 12.7% إلى 93 مليون ريال سعودي بسبب تزايد المنافسة من المتاجر الفعلية ومواقع التجارة الإلكترونية. من المتوقع أن يرتفع صافي ربح أمريكانا خلال الربع الرابع 2025 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 32.1% إلى 205 مليون ريال سعودي بدعم من نمو المبيعات بنسبة 9.9% وتحسن هامش إجمالي الربح بمقدار 90 نقطة أساس وعدم وجود مصاريف مخصصات غير متكررة. من المرجح تراجع صافي ربح لجام عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 5.7%، على الرغم من انخفاض الهوامش، نتيجة تباطؤ نمو العضوية وارتفاع التكاليف الثابتة المرتبطة بصالات رياضية لم تصل بعد إلى مرحلة التشغيل الكامل.

## قطاع الرعاية الصحية: من المتوقع أن يكون للموسمية تأثير إيجابي على القطاع، فيما سيكون لزيادة الطاقة الاستيعابية أثر سلبي على هوامش الربحية

من المتوقع أن يستفيد القطاع من الموسمية خلال الربع الرابع الذي يتميز بارتفاع معدلات الإشغال وزيادة كثافة مرضى المبيت، مما سيؤدي إلى ارتفاع الإيرادات. نتوقع أن يحقق قطاع الرعاية الصحية صافي ربح بحدود 1.25 مليار ريال سعودي خلال الربع الرابع 2025، بانخفاض عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 4.1% ولكن ارتفاعاً عن الربع السابق بنسبة 0.3%. من المتوقع أن يرتفع صافي ربح مجموعة سليمان الحبيب الطبية عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 1.2% وبنسبة 3.2% عن الربع السابق إلى 621.3 مليون ريال سعودي نتيجة بدء تشغيل المرافق الجديدة. من المتوقع أن يرتفع صافي ربح دله عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 2.3% (لكن انخفاضاً عن الربع السابق بنسبة 17.9%) إلى 116.6 مليون ريال سعودي، حيث سيعدم المستشفين اللذان تم الاستحواذ عليهما مؤخراً في المنطقة الشرقية الإيرادات، لكن سيعيقان ارتفاع صافي الربح. من المتوقع أن ينخفض صافي ربح شركة الشرق الأوسط للرعاية الطبية عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 52.7% (لكن ارتفاعاً عن الربع السابق بنسبة 25.9%) إلى 50.73 مليون ريال سعودي، حيث تتوقع ارتفاع معدلات الإشغال عن الربع السابق وزيادة الكفاءات التشغيلية. من المتوقع أن ينخفض صافي ربح رعاية عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 4.7%. لكن ارتفاعاً عن الربع السابق بنسبة 1.0%. إلى 83.1 مليون ريال سعودي. بعد الأداء الضعيف للحمادي في الربع الثالث 2025، من المتوقع أن ينخفض صافي ربح الشركة عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 24.4%. لكن ارتفاعاً عن الربع السابق بنسبة 13.3%. إلى 58.8 مليون ريال سعودي بسبب عودة الهوامش إلى مستوياتها الطبيعية. من المتوقع أن يرتفع صافي ربح المواساة عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 8.4%. لكن انخفاضاً عن الربع السابق بنسبة 6.7%. إلى 186.2 مليون ريال سعودي. من المتوقع أن ينخفض صافي ربح الفقيه خلال الربع الرابع 2025 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 14.1% وبنسبة 11.6% عن الربع السابق إلى 63.4 مليون ريال سعودي. من المتوقع أن يرتفع صافي ربح الموسى عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 21.7% و27.3% عن الربع السابق إلى 65.7 مليون ريال سعودي بدعم من انخفاض مصاريف التمويل كما يُتوقع أن تدعم التوسعات في العيادات أداء الإيرادات.

## قطاع التطبيقات والخدمات التقنية: من المتوقع تأثر أداء شركة علم بشركة ثقة ذات التعرض الأكبر للعمل مع الحكومة، فيما ستشهد شركة العرض المتقن انخفاضاً موسميّاً في هوامش الربح.

من المتوقع ارتفاع إيرادات قطاع التطبيقات وخدمات التقنية عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 38.7% و12.7% عن الربع السابق إلى 1.14 مليار رس. من المرجح أن تحقق شركة **علم** أقوى أداء ربع سنوي ضمن تغطيتنا، حيث ستصل الإيرادات إلى مستوى قياسي جديد، وسيرتفع صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 47.7% و20.2% عن الربع السابق إلى 671.5 مليون ريال سعودي. يتوقع ارتفاع صافي ربح **سلوشنز** إلى 428.6 مليون ريال عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 31.1% و2.8% عن الربع السابق حيث يدعم قطاع خدمات تكنولوجيا المعلومات والاتصالات الأساسية نمو الإيرادات. من المرجح أن يؤدي تراجع الهوامش إلى انخفاض صافي ربح **العرض المتقن** عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 4.6% لكنه سيرتفع عن الربع السابق بنسبة 10.4% إلى 36.2 مليون ريال سعودي.

## قطاع الأدوية: ضبط التكاليف ورفع كفاءة التشغيل لتعزيز الأرباح

من المتوقع أن يحقق أرباحاً في قطاع الأدوية ضمن تغطيتنا عند 117.9 مليون ريال سعودي، باستثناء أرباح أسترا التي ارتفعت عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 22.3% و2.6% عن الربع السابق. من المتوقع ارتفاع صافي ربح **أسترا** عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 30.8% و2.7% عن الربع السابق إلى 171.9 مليون ريال سعودي. وذلك بدعم من أداء شركتها التابعة تبوك الدوائية. من المتوقع ارتفاع صافي ربح شركة **جمجوم فارما** عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 39.5% لكنه سينخفض بنسبة 32.5% عن الربع السابق إلى 72.0 مليون ريال سعودي بسبب تراجع المبيعات الربع سنوية. تتوقع انخفاضاً في المخصصات لهذا الربع مع انخفاض تكاليف التمويل، مما سيدعم أداء صافي الربح. من المرجح ارتفاع صافي ربح **أفالون** عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 2.4% و454.5% عن الربع السابق إلى 45.9 مليون ريال سعودي رغم نمو الإيرادات من خانة واحدة عن الربع المماثل من العام السابق مما يُشير إلى وجود رافعة تشغيلية فعّالة.

## قطاع السياحة والنقل: نمو الأرباح نتيجة زيادة ربح وإيرادات شركة سيرا إلى معدل من خانة واحدة متوسطة

من المتوقع ارتفاع صافي ربح قطاع السياحة والنقل إلى 618 مليون ريال سعودي في الربع الرابع 2025 من 207 مليون ريال سعودي مدعوماً بأرباح سيرا مقابل خسائر بقيمة 330 مليون ريال سعودي في الربع الرابع 2024 وارتفاع الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 7.0%. بالإضافة إلى مساهمة شركتي سال والسعودية للخدمات الأرضية. نتوقع أن تنخفض أرباح **كاتريون** في الربع الرابع 2025 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 6.2% إلى 92.6 مليون ريال سعودي، على الرغم من نمو الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 6.1% بسبب تراجع هامش الربح إجمالي الربح ومصاريف التمويل. من المتوقع أن يرتفع صافي ربح **السعودية للخدمات الأرضية** عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 8.4% إلى 103.8 مليون ريال سعودي. نتيجة نمو الإيرادات خلال نفس الفترة بنسبة 2.5% نتيجة تعويض انخفاض هامش إجمالي الربح بتراجع النفقات التشغيلية. من المرجح أن يبلغ صافي ربح **سيرا** 48.4 مليون ريال سعودي في الربع الرابع 2025. مقارنةً بصافي خسارة قدرها 330.0 مليون ريال سعودي في الربع الرابع 2024. حيث تأثر أداء الربع الرابع 2024 بانخفاض قيمة أصول قطاع الضيافة وارتفاع خسائر الذمم المدينة. من المتوقع انخفاض صافي ربح **ذيب** عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 0.8% إلى 50.8 مليون ريال سعودي نتيجة نمو الإيرادات خلال نفس الفترة بنسبة 15.7% وتم تعويض ارتفاع هامش إجمالي الربح بزيادة مصاريف التمويل والنفقات التشغيلية. من المرجح انخفاض صافي ربح **بدجت السعودية** عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 12.2% إلى 87.9 مليون ريال سعودي، مما يعكس تراجع الإيرادات خلال نفس الفترة بنسبة 7.3% (حيث ساهم ارتفاع إيرادات مبيعات السيارات في دعم نمو الربع الرابع 2024) مع انخفاض استثنائي في النفقات الإدارية للربع الرابع 2024. من المتوقع استقرار صافي ربح **لومي** عند 49.4 مليون ريال سعودي رغم نمو الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 3.6% نتيجة ارتفاع صافي النفقات التشغيلية. من المتوقع ارتفاع صافي ربح **سال** عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 30.0% إلى 184.6 مليون ريال سعودي، حيث سيكون نمو الإيرادات بنسبة 12.5% مدعوماً بارتفاع هامش الربح نتيجة الرفع التشغيلي. نتوقع أن يتجم الضغط على صافي الربح بشكل رئيسي عن التأثيرات الموسمية وانخفاض إيرادات الوحدة، حيث من المتوقع أن ينخفض العائد للمقاعد المتاحة لكل كيلومتر إلى 24.9 ريال سعودي (انخفاض 5% عن الربع المماثل من العام السابق و2% عن الربع السابق). من المتوقع نمو الإيرادات رغم من التحديات التي تواجه الربحية. عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 2.5% إلى 1,703 مليون ريال سعودي، مدعومةً بالزيادة المستمرة في الطاقة الاستيعابية وجهود التوسيع.

المبلغ بالمليون ريال السعودي؛ ما لم يحدد غير ذلك

الرمز	اسم الشركة	توقعات الإيرادات للربع الثالث 2025	توقعات صافي ربح الربع الثالث 2025	توقعات ربح السهم للربع الثالث 2025	النمو المتوقع عن الربع السابق	النمو المتوقع عن الربع المماثل من العام السابق	توقعات ربح السهم للعام 2025	مكرر الربحية المتوقع للعام 2025
الطاقة								
2381	الحفر العربية	800	(3.5)	0.04-	غ/ذ	غ/ذ	0.78	عالي
2382	أديس	1,963	182.6	0.16	14.9-%	11.8-%	0.69	24.9
البنوك								
1120	مصرف الراجحي	9,908	6,234.1	1.49	2.0-%	13.0-%	6.16	16.1
1150	مصرف الإنماء	3,019	1,617.6	0.63	1.6-%	5.8-%	2.34	11.1
1140	بنك البلاد	1,559	757.2	0.51	1.2-%	4.1-%	2.10	11.9
الاتصالات								
7010	إس تي سي	20,206	3,444	0.69	16.1-%	74.8-%	3.00	14.8
7020	موبايلي	5,061	865.0	1.12	5.6-%	11.7-%	4.39	15.4
7030	زين	2,809	164.1	0.18	7.4-%	40.2-%	0.60	17.9
تجزئة السلع الاستهلاكية								
4001	أسواق العثيم	2,733	99.7	0.11	470.0-%	63.7-%	0.26	24.3
4161	بن داود القايضة	1,565	93.0	0.08	121.1-%	12.7-%	0.22	21.3
4162	المنجم	812	33.5	0.56	5.7-%	44.5-%	2.27	23.3
تجزئة السلع الكمالية								
4190	جرير	3,155	281.9	0.23	13.2-%	2.4-%	0.85	15.9
4008	ساكو	298	9.8	0.27	75.7-%	187.2-%	1.68	15.5
4003	اكسترا	1,816	160.6	2.40	12.5-%	6.2-%	6.21	13.7
6015	أمريكانا	2,426	205.0	0.02	27.4-%	32.1-%	0.08	20.8
المواد الأساسية								
2010	سابك	33,130	(18,412)	6.14-	غ/ذ	غ/ذ	7.75-	سالب
2060	التصنيع	729	(124.2)	0.19-	غ/ذ	غ/ذ	0.22	41.7
2290	ينساب	1,267	36.9	0.07	50.3-%	غ/ذ	0.30	عالي
2020	سابك للمغذيات الزراعية	3,131	978.8	2.06	24.1-%	2.5-%	9.06	12.6
2310	سبكيم	1,491	(169.0)	0.23-	غ/ذ	غ/ذ	0.71-	سالب
2330	المتقدمة	1,042	18.9	0.07	73.4-%	غ/ذ	0.90	30.7
2350	كيان السعودية	2,026	(472.0)	0.32-	غ/ذ	غ/ذ	1.39-	سالب
2170	اللجين	335	7.6	0.11	53.6-%	غ/ذ	0.28	عالي
1211	معادن	10,683	2,632	0.68	19.4-%	غ/ذ	2.14	33.1
الأسمت								
3020	أسمت اليمامة	408	106.0	0.52	195.7-%	13.9-%	2.00	13.1
3030	أسمت السعودية	465	112.2	0.73	110.8-%	6.9-%	2.41	14.6
3050	أسمت الجنوبية	228	19.9	0.14	غ/ذ	79.8-%	0.46	49.0
3040	أسمت القصيم	315	84.0	0.76	103.0-%	2.7-%	2.52	16.9
3010	أسمت العربية	283	46.6	0.47	28.9-%	49.0-%	1.56	14.1
3060	أسمت ينبع	267	31.0	0.20	9.3-%	10.9-%	0.20	عالي
3003	أسمت المدينة	141	34.8	0.25	297.6-%	15.3-%	0.94	14.3
3080	أسمت الشرقية	388	80.8	0.94	126.5-%	3.1-%	2.81	8.7
3092	أسمت الرياض	227	56.4	0.47	282.4-%	30.6-%	1.70	14.4
قطاع الرعاية الصحية								
4007	الحمادي	309	58.8	0.37	13.3-%	24.4-%	1.54	17.8
4002	المواساة	828	186.2	0.93	6.7-%	8.4-%	3.85	18.0
4005	رعاية	432	83.1	1.86	1.0-%	4.7-%	7.11	21.1
4004	دله	1,109	116.6	1.15	17.9-%	2.3-%	5.29	24.0
4013	الدكتور سليمان الحبيب	3,639	621.3	1.78	3.2-%	1.2-%	6.89	37.9
4009	المستشفى السعودي الألماني	787	50.7	0.55	25.9-%	52.7-%	3.49	9.7
4018	الموسى	375	65.7	1.49	27.3-%	21.7-%	4.97	33.2
4017	فقيه الطبية	810	63.4	0.28	11.6-%	14.1-%	1.25	27.1
الخدمات الاستهلاكية								
1810	سيرا	1,161	48.4	0.16	41.8-%	غ/ذ	0.41	عالي
1830	لجام	432	96.6	1.84	17.7-%	5.7-%	6.13	16.1
إنتاج الأغذية								
2280	المراعي	5,431	438.0	0.44	28.6-%	1.7-%	2.43	18.1
2284	المطاحن الحديثة	268	56.8	0.69	1.1-%	11.8-%	2.79	9.8
2281	تنمية	631	(26.9)	1.35-	غ/ذ	غ/ذ	1.10-	سالب

المبلغ بالمليون ريال سعودي؛ ما لم يحدد غير ذلك

الرمز	اسم الشركة	توقعات الإيرادات للربع الثالث 2025	توقعات صافي ربح الربع الثالث 2025	توقعات ربح السهم للربع الثالث 2025	النمو المتوقع عن الربع السابق	النمو المتوقع عن الربع المماثل من العام السابق	توقعات ربح السهم للعام 2025	مكرر الربحية المتوقع للعام 2025
النقل								
4260	بدجت السعودية	578	87.9	1.12	%9.5	-12.2%	4.31	14.5
4261	ذيب	390	50.8	1.18	%1.2	-0.8%	4.51	8.2
4262	لومي	417	49.4	0.90	-6.4%	-0.2%	3.81	12.9
4263	سال	460	184.6	2.31	%2.1	30.0%	8.51	19.9
4264	طيران ناس	1,703	(50.7)	-0.48		غ/م	2.06	30.3
4031	السعودية للخدمات الأرضية	692	103.8	0.55	%2.2	8.4%	2.14	17.4
الخدمات التجارية والمهنية								
6004	كاتريون	631	92.6	1.13	-4.5%	-6.2%	4.02	20.1
1833	الموارد للقوى البشرية	710	38.0	2.5	%2.8	32.6%	9.2	14.0
التطبيقات والخدمات التقنية								
7203	علم	3,239	671.5	8.39	20.2%	47.7%	24.99*	26.9
7202	سلوشنز	4,230	428.6	3.57	%2.8	31.1%	13.74	16.3
7204	العرض المتقن	336	36.2	0.12	10.4%	-4.6%	0.45	17.0
المرافق العامة								
2081	الخريف	614	65.7	1.88	-5.5%	-5.9%	7.29	16.6
السلع الرأسمالية								
4142	كابلات الرياض	2,758	262.5	1.75	-7%	3.9%	7.21	17.8
1212	أسترا الصناعية	743	172	2.15	%3	30.8%	8.58	17.3
منتجات منزلية وشخصية								
4165	الماجد للعود	285.9	29.7	1.19	-1.4%	97.6%	7.81	17.8
الخدمات المالية								
1111	مجموعة تداول السعودية	307.8	77.9	0.65	-5.8%	-33.0%	3.14	47.3
4083	المتحدة الدولية القابضة	174.0	76.6	3.10	-7.3%	-34.0%	11.00	13.9
الادوية								
4015	جمجموم فارما	302.0	72.0	1.03	-32.5%	39.5%	6.68	21.5
4016	أفالون فارما	143.7	45.9	2.27	454.5%	2.4%	4.89	23.1

\* المصدر: إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال. تداول \* الأسعار كما في 13 يناير 2026. غ/م: غير ذي معنى، غ/م: متوفر \* أدبس: مكاسب استثنائية بقيمة 86 مليون ريال في الربع الثالث 2025. \* إس تي سي: مكاسب استثنائية بقيمة 12.9 مليار ريال من بيع شركة نوال في الربع الرابع 2024. \* سابك: خسائر استثنائية بقيمة 18.3 مليار ريال في الربع الرابع 2025 نتيجة بيع أصول في أوروبا وأمريكا. \* سابك للمغذيات الزراعية: صيانة لمصنع 5 لمدة 28 يومًا وصيانة لمصنع ابن البيطار لمدة 20 يومًا في الربع الرابع 2025. \* تصنيع: خسائر استثنائية بقيمة 267 مليون ريال من شركة زميلة في الربع الثالث 2025. \* سبكيم: أثر انخفاض القيمة بمقدار 191 مليون ريال سعودي وتوقف مصنع لمدة 17 يومًا في الربع الثالث 2025. \* كيان: مكاسب استثنائية من تعويضات تأمين بقيمة 107 مليون ريال في الربع الثالث 2025. \* سيراف: انخفاض قيمة أصول ضيافة بمقدار 291 مليون ريال في الربع الرابع 2024.

رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية  
جاسم الجبران  
+966 11 2256248  
j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مقفلة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملتزمة بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع تعاملاتها. تعمل الجزيرة كابيتال تحت إشراف هيئة سوق المال السعودية. لقد تم ترخيص الشركة من قبل هيئة سوق المال لتقديم خدمات التعامل في أعمال الأوراق المالية بصفة أصيل و وكيل والتعهد بالتغطية وخدمات الإدارة والحفظ والترتيب وتقديم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استثمارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي نطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتنا، ومن خلال فتح آفاق تداول جديدة لعملائنا الكرام للوصول لأسواق الأوراق المالية الإقليمية والعالمية.

1. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدة 12 شهراً. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من 10% عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
2. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة 12 شهراً. و الأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من 10% عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
3. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة 12 شهراً. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص 10% عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
4. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معقّب بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بشركة الجزيرة للأسواق المالية.

## إفصاحات وإقرارات وإخلاء المسؤولية

إن الغاية من إعداد هذا التقرير هي تقديم صورة عامة عن الشركة أو القطاع الاقتصادي أو الموضوع الاقتصادي محل البحث، وليس الهدف تقديم توصية ببيع أو شراء أو الاحتفاظ بأية أوراق مالية أو أصول أخرى. بناءً على ما سبق، لا يأخذ هذا التقرير بعين الاعتبار الظروف المالية الخاصة بكل مستثمر ومدى قابليته/ رغبته بتحمل المخاطر المتعلقة بالاستثمار في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى. وبالتالي قد لا يكون مناسباً لجميع العملاء باختلاف أوضاعهم المالية وقدرتهم ورغبتهم في تحمل المخاطر. يفضل عموماً أن يقوم المستثمر بأخذ المشورة من عدة جهات ومصادر متعددة عندما يتعلق الأمر بالقرارات الاستثمارية وأن يدرس تأثير هذه القرارات على وضعه المالي والقانوني والضريبي وغيره قبل الدخول بهذه الاستثمارات أو تصفيتها جزئياً أو كلياً. إن الأوراق المالية والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكلية ذات طبيعة متغيرة وقد تشهد تقلبات مفاجئة بدون سابق إنذار، لذلك قد يتعرض المستثمر في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى لمخاطر وتقلبات غير متوقعة. جميع المعلومات والآراء والتوقعات والقيم العادلة أو الأسعار المستهدفة الواردة في التقرير مستقاة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتفنيذ هذه المعلومات بشكل مستقل، لذلك قد يحدث أن تكون هذه المعلومات مختصرة وغير كاملة، وبناءً عليه تعتبر شركة الجزيرة للأسواق المالية غير مسؤولة عن مدى دقة أو صحة المعلومات والتوقعات المبينة عليها الواردة في التقرير ولا تتحمل أية مسؤولية عن أية خسارة مادية أو معنوية قد تحدث بسبب استخدام هذا التقرير أو أجزاء منه. لا تقدم شركة الجزيرة للأسواق المالية أية ضمانات بخصوص التوقعات أو الأسعار العادلة أو الأسعار المستهدفة أو الأرقام الواردة بالتقرير وجميع التوقعات والبيانات والأرقام والقيم العادلة والأسعار المستهدفة قابلة للتغيير أو التعديل بدون إشعار مسبق. الأداء السابق لأي استثمار لا يعتبر مؤشراً للأداء المستقبلي. تقديرات السعر العادل أو السعر المستهدف والتوقعات والتصريحات بخصوص الآفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً، قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغيير في أسعار العملات قد يكون له أثر إيجابي أو سلبي على قيمة/عائد السهم أو الأوراق المالية الواردة في التقرير. بعض الأوراق المالية قد تكون بطبيعتها قليلة السيولة / التداول أو تصبح كذلك بشكل غير متوقع في ظروف معينة وهو ما قد يزيد المخاطرة على المستثمر. قد تطبق رسوم على الاستثمارات في الأسهم. الجزيرة كابيتال أو موظفيها أو أحد أعضاء مجلس إدارتها أو أكثر من الشركات التابعة أو عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول المشار إليها في هذا التقرير. تم إعداد هذا التقرير بشكل منفصل ومستقل من قبل إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة للأسواق المالية ولم يتم إطلاع أي أطراف داخلية أو خارجية قد يكون لها مصلحة مباشرة أو غير مباشرة في محتويات هذا التقرير قبل النشر. ما عدا أولئك الذين يسمح لهم مركزهم الوظيفي بذلك، و/أو الأطراف الذين التزموا باتفاقية الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. لا يسمح بنسخ هذا التقرير أو أي جزء منه للتوزيع لأي جهة سواء داخل أو خارج المملكة العربية السعودية بدون الحصول على إذن خطي مسبق من شركة الجزيرة للأسواق المالية. على الأفراد والجهات المتلقية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيود، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود السابقة.