

توقعات الربع الثالث من عام 2025

8 اكتوبر 2025

توقعات الربع الثالث من عام 2025

- نتوقع ارتفاع إجمالي الإيرادات للشركات تحت التغطية بنسبة 11.5% على أساس سنوي (+4.6% على أساس ربع سنوي)، مدفوعةً بشكل رئيسي بالقطاعات غير النفطية، مثل العقارات (بقيادة مسار)، والتقنية، والخدمات الاستهلاكية، والبنوك، وغيرها. من ناحية أخرى، من المتوقع أن ترتفع الأرباح بنسبة 9.8% على أساس سنوي (+2.6% على أساس ربع سنوي)، مدعومةً بتوسع هامش الربح المُحتمل في معظم القطاعات، باستثناء البتروكيماويات، والطاقة، والمرافق.
- قطاع البنوك: لا تزال آفاق قطاع البنوك إيجابية، مدفوعةً بأساسيات القطاع القوية، بما في ذلك النمو القوي في القروض، واستقرار جودة الأصول. تُركز البنوك حاليًا على زيادة الدخل غير الناتج عن الفوائد وتحسين كفاءة التكلفة. نتوقع أن يمتد التركيز الاستراتيجي للبنك الأهلي على تجاوز معدل نمو القروض في القطاع وزيادة الدخل غير الناتج عن الفوائد من تحقيق نمو جيد في الأرباح المتوقعة للربع الثالث من عام 2025 على أساس سنوي.
- قطاع العقارات: نتوقع أن يشهد القطاع نموًا قويًا في الأرباح، مدفوعًا بشركة مسار (بسبب زيادة مبيعات الأراضي)، وسينومي سنترز (بسبب احتمالية عكس مخصصات خسائر الائتمان المتوقعة)، ورتال (بسبب تحسن معدل التنفيذ). من ناحية أخرى، من المرجح أن تُعلن شركة العقارية عن زيادة طفيفة في الأرباح برقم منخفض من خانة واحدة، نظرًا لتراجع نشاط شركة بنية.
- قطاع التقنية: نتوقع أن تعكس نتائج شركة علم الأثر الكامل لعملية الاستحواذ على ثقة على مستوى الإيرادات (نمو بنسبة 47% على أساس سنوي)، بينما يُتوقع أن يُخفف انخفاض الهوامش على المدى القصير من التأثير الإيجابي للاستحواذ في صافي الأرباح (بنمو بنسبة 19% على أساس سنوي). في الوقت نفسه، من المتوقع أن تُحقق شركة عزم نموًا في الأرباح بنسبة تقارب 20% على أساس سنوي، مدفوعًا بشكل رئيسي بنمو الإيرادات والإيرادات الأخرى.
- الخدمات الاستهلاكية: من المتوقع أن تحقق لجام نموًا في الأرباح برقم مرتفع من خانة واحدة في إيراداتها، مدعومًا بتوسع أنديتها وتحسين تشكيلة منتجاتها. علاوة على ذلك، من المتوقع أن تحقق أمريكانا نموًا قويًا في الربحية على أساس سنوي، نظرًا لضعف الربع محل المقارنة، على الرغم من ارتفاع نفقات التمويل والضرائب، بينما من المتوقع أن تشهد الأمار انكماشًا في الأرباح، متأثرًا بشكل رئيسي بارتفاع النفقات التشغيلية.
- قطاع السلع الرأسمالية: من المتوقع أن يحقق القطاع نموًا في الأرباح برقم من خانتين على أساس سنوي في الربع الثالث من عام 2025، ومن المرجح أن تشهد شركة كابلان الرياض نموًا سنويًا قويًا، مدعومةً بسجل طلبات قوي وطلب قوي. في الوقت نفسه، نتوقع انخفاضًا طفيفًا في أرباح شركة جاز على أساس سنوي نظرًا لطول دورة المشاريع.
- قطاع إنتاج الأغذية: من المرجح أن تسجل شركة تنمية نموًا في إيراداتها بنسبة 2.1% على أساس سنوي، مع ذلك نتوقع أن تحقق خسارة طفيفة، متأثرة بتقلص الهوامش. بينما من المتوقع أن تُحقق شركة إنتاج نموًا أقوى في إيراداتها بنسبة 12.8% على أساس سنوي، مدعومةً بارتفاع أحجام المبيعات، مما نتوقع أن يؤدي إلى نمو أرباحها بنسبة 39% على أساس سنوي. علاوة على ذلك، من المرجح أن تشهد جميع شركات المطاحن نموًا قويًا في الأرباح، مدفوعًا بارتفاع الطلب.

- قطاع النقل: من المتوقع أن تحقق طيران ناس نموًا قويًا في الأرباح بنسبة 17% سنويًا، مدعومًا بالنمو القوي في متوسط السعر لكل كيلومتر (ASK) واعتدال طفيف في نفقات التشغيل. علاوة على ذلك، من المتوقع أن تنمو أرباح بدجت بنسبة تقارب 23% سنويًا، مما يعكس التأثير الكامل لاستحواذها على عالم السيارات. علاوة على ذلك، نتوقع أن تحقق لومي نموًا في الأرباح بنحو 21% سنويًا، ويعزى ذلك بشكل رئيسي إلى احتمال انخفاض تكاليف التمويل. وأخيرًا، من المرجح أن يدعم ارتفاع حجم الشحنات وتحسن الأسعار أرباح شركة سال.
- قطاع الأدوية: من المتوقع أن تنعكس ديناميكيات السوق المواتية في نمو صحي للأرباح لشركة مجموع (+13.5% على أساس سنوي)، في حين من المتوقع أن ينمو صافي أرباح شركة أفالون بأكثر من الضعف (+125% على أساس سنوي)، بدعم من توسيع الطاقة الإنتاجية وتحسن الهامش.
- قطاع الموارد البشرية: نتوقع نموًا قويًا في الأرباح لشركة سماسكو (+13.5% على أساس سنوي) وشركة الموارد (+7.6%)، مدفوعًا بالتوسع المستمر في القوى العاملة.
- قطاع المواد الأساسية: نتوقع تحسن أرباح أمأك مقارنةً بالربع السابق بفضل ارتفاع أسعار المعادن الأساسية واستقرار هيكل التكاليف الثابتة. في الوقت نفسه، من المتوقع أيضًا تحسن أرباح لوبريف مقارنةً بالربع السابق بفضل تحسن هامش الربح المدفوع بانخفاض أسعار الوقود، مما يعوض تراجع أحجام المبيعات.
- قطاع البتروكيماويات: على الرغم من توقعنا تحقيق نمو جيد في الإيرادات على أساس سنوي، فإننا نتوقع استمرار الضغط على أداء أرباح قطاع البتروكيماويات (باستثناء متقدمة بسبب توسع الطاقة الإنتاجية)، بسبب ضعف هامش المنتجات في ظل انخفاض أسعار معظم المنتجات، وارتفاع التكاليف الأخرى.
- قطاع الطاقة: من بين شركات الحفر، نتوقع أن تحقق شركة أديس نموًا في إيراداتها بنسبة 5.8% على أساس ربع سنوي، مدفوعةً بنشر منصات حفر إضافية خارج المملكة العربية السعودية، مما سيؤدي إلى نمو في الأرباح بنسبة 9.7% على أساس ربع سنوي. من ناحية أخرى، من المرجح أن تتعرض أرباح شركة الحفر العربية لضغوط بسبب تعليق استخدام منصات الحفر.
- قطاع المرافق: يحقق مشروع رأس تنورة التابع لشركة مياها تقدمًا جيدًا، مما سيؤدي إلى نمو إيراداتها على أساس سنوي في الربع الثالث، في حين من المتوقع أن تنخفض الأرباح، بسبب ضعف الهوامش وانخفاض الدخل الآخر.

توقعات الربع الثالث لعام 25 للسوق الرئيسي

الشركة	سعر السهم الحالي (ريال)	القيمة السوقية (مليون ريال)	التغير السنوي %	الإيرادات (مليون ريال)				صافي الدخل (مليون ريال)				مكرر الربحية (سنوي)			
				الربع الثالث عام 25 م	الربع الثالث عام 24 م	التغير السنوي %	الربع الثاني عام 25 م	الربع الثالث عام 25 م	الربع الثاني عام 24 م	التغير السنوي %	الربع الثاني عام 25 م	الربع الثالث عام 25 م	الربع الثالث عام 24 م		
البتروكيماويات															
المتقدمة	35.98	9,355	12.1%	1,206	643	87.5%	698	72.6%	59	46	30.2%	82	-27.4%	39.5x	28.7x
اللجين	34.98	2,421	-8.7%	348	338	3.0%	343	1.6%	16	46	-64.8%	12	29.8%	37.5x	48.7x
سبكيم العالمية ***	19.93	14,615	-19.9%	1,761	1,627	8.2%	1,906	-7.6%	(40)	103	م/غ	(169)	76.2%	م/غ	م/غ
كيان السعودية	5.92	8,880	-15.7%	2,266	2,399	-5.5%	2,231	1.6%	(383)	(296)	-29.3%	(496)	22.9%	م/غ	م/غ
الطاقة															
الحفر العربية	76.40	6,800	-31.5%	808	863	-6.4%	862	-6.3%	(20)	85	م/غ	7	م/غ	م/غ	م/غ
أديس *	15.69	17,715	-9.6%	1,671	1,573	6.2%	1,579	5.8%	210	203	3.4%	192	9.7%	21.1x	23.1x
المواد الأساسية															
لوبيرف	92.60	15,626	-17.2%	2,169	2,495	-13.1%	2,249	-3.6%	255	226	13.1%	245	4.2%	15.3x	15.9x
أماك	76.40	6,876	13.2%	276	216	27.7%	259	6.6%	83	60	38.1%	73	13.0%	20.8x	23.5x
المرافق العامة															
مياهنا	24.80	3,991	-10.6%	184	88	107.4%	187	-1.6%	6	17	-62.2%	8	-24.3%	157.7x	119.3x
البنوك والخدمات المالية															
الأهلي **	38.94	233,640	16.6%	9,675	9,195	5.2%	9,507	1.8%	5,853	5,366	9.1%	6,165	-5.1%	10.0x	9.5x
مجموعة تداول	207.70	24,924	-4.2%	310	359	-13.8%	319	-2.9%	84	141	-40.2%	96	-12.6%	74.1x	64.7x
التجزئة															
جرير ***	13.69	16,428	8.1%	2,729	2,667	2.3%	2,648	3.0%	313	308	1.4%	197	58.5%	13.1x	20.8x
ساسكو ***	59.25	4,148	-6.7%	2,979	2,642	12.8%	2,875	3.6%	6	11	-42.9%	30	-78.5%	162.0x	34.9x
إنتاج الأغذية															
تنمية	83.00	1,660	-31.4%	672	657	2.1%	650	3.4%	(1)	24	م/غ	0	م/غ	م/غ	م/غ
إنتاج	40.58	1,217	-18.8%	336	298	12.8%	332	1.4%	6	4	39.2%	19	-67.2%	49.8x	16.4x
المطاحن الأولى	53.00	2,942	-12.4%	279	261	7.0%	238	17.5%	68	61	11.4%	51	32.8%	10.8x	14.3x
المطاحن الحديثة	33.70	2,758	-18.1%	263	252	4.0%	241	9.1%	58	48	19.6%	50	16.6%	11.9x	13.9x
المطاحن العربية	41.90	2,150	-14.6%	254	244	3.8%	230	10.1%	64	55	16.7%	54	19.5%	8.4x	10.0x
الخدمات الاستهلاكية															
أمريكانا ^٨	2.03	17,100	-11.0%	661	555	19.0%	644	2.6%	63	37	72.2%	60	5.6%	18.1x	19.1x
الآمار *	51.45	1,312	-31.3%	239	229	4.2%	237	0.9%	15	19	-22.7%	15	(0)	22.1x	22.0x
لجام ***	144.00	7,543	-22.3%	443	406	9.1%	376	17.9%	104	187	-44.5%	72	-43.8%	18.2x	26.1x
الأندية للرياضة	10.81	1,237	44.1%	98	98	0.1%	84	16.1%	5	16	-71.6%	7	-32.7%	66.9x	45.0x
سيرا *	30.34	9,102	35.1%	1,147	995	15.3%	1,208	-5.0%	70	43	60.4%	19	261.0%	32.7x	118.0x

توقعات الربع الثالث لعام 25 للسوق الرئيسي															
مكرر الربحية (سنوي)		صافي الدخل (مليون ريال)					الإيرادات (مليون ريال)				التغير السنوي %	القيمة السوقية (مليون ريال)	سعر السهم الحالي (ريال)	الشركة	
الربع الثالث عام 25 م	الربع الثاني عام 25 م	التغير الربحي %	الربع الثاني عام 25 م	التغير السنوي %	الربع الثالث عام 24 م	الربع الثالث عام 25 م	التغير الربحي %	الربع الثاني عام 25 م	التغير السنوي %	الربع الثالث عام 24 م					الربع الثالث عام 25 م
السلع الرأسمالية															
17.4x	16.8x	3.4%	279	23.0%	235	289	2.8%	2,715	14.7%	2,433	2,791	-6.0%	19,425	129.50	كابلات الرياض
16.7x	19.4x	-14.0%	175	9.1%	138	150	-1.5%	715	2.3%	689	704	-18.9%	11,680	146.00	أسترا الصناعية
17.2x	19.0x	-9.2%	39	-0.3%	35	35	2.5%	320	14.0%	288	328	-1.9%	2,673	16.92	جاز العربية
النقل															
14.8x	14.2x	4.1%	48	7.0%	46	50	2.6%	365	11.0%	337	375	-14.2%	2,827	65.75	ذيب
17.4x	16.9x	3.0%	86	23.0%	72	88	2.8%	545	10.7%	506	560	-6.7%	5,976	76.45	بدجت السعودية
16.4x	18.3x	-10.4%	54	21.1%	40	49	-1.4%	416	1.8%	403	410	-9.2%	3,556	64.65	لوي
15.4x	27.7x	-44.5%	220	17.0%	105	122	-0.3%	2,144	8.6%	1,969	2,138	-0.6%	13,583	79.50	طيران ناس***
22.6x	22.5x	0.3%	162	4.6%	156	163	7.2%	394	15.0%	367	422	-27.4%	14,664	183.30	سال
التطبيقات وخدمات التقنية															
31.5x	31.2x	0.9%	590	19.4%	498	595	22.5%	2,245	46.9%	1,872	2,749	-16.8%	74,240	928.00	علم٨٨٨
33.9x	33.6x	1.1%	12	20.1%	10	12	3.7%	64	9.4%	61	66	-22.1%	1,636	27.26	عزم٨٨
الأدوية															
21.0x	25.7x	-18.3%	132	13.5%	95	108	-12.7%	396	5.5%	328	346	4.1%	11,095	158.50	مجموع
27.0x	76.8x	-64.9%	25	125.4%	4	9	-8.3%	118	33.1%	81	108	10.0%	2,680	134.00	أفالون
إدارة وتطوير العقارات															
15.5x	37.2x	-58.5%	94	39	38	39	-11.0%	489	0.3%	434	435	-38.5%	5,839	15.57	العقارية
12.6x	8.6x	45.4%	214	40.5%	222	312	0.2%	583	-0.5%	587	584	4.5%	10,768	22.67	سينوي سنترز
22.6x	27.2x	-17.0%	66	37.1%	40	55	15.5%	488	10.5%	510	564	-26.1%	5,980	11.96	رتال***
37.0x	18.3x	102.8%	237	310.5%	117	480	89.3%	669	375.0%	267	1,267	62.5%	35,060	24.37	مسار
الخدمات التجارية والمهنية															
14.8x	14.5x	2.3%	32	7.6%	31	33	1.7%	624	35.6%	468	635	21.4%	1,920	128.00	الموارد
20.1x	18.1x	11.4%	30	13.5%	29	33	-0.1%	514	10.7%	463	513	-22.5%	2,376	5.94	سماسكو

المصدر: بيانات الشركة، جي آي بي كابيتال. الأسعار اعتباراً من 8 أكتوبر 2025

ملاحظة: شركتنا مرافق والعربية تحت المراجعة. غ/م: غير ذو معنى

*صافي الأرباح قبل حقوق الأقلية: ** إجمالي الربح التشغيلي. ٨/النتائج بالدولار الأمريكي. ٨٨ الربع الأول للسنة المالية 2026 قبل حقوق الأقلية (للفترة المنتهية في سبتمبر).

***سيكيم: أرباح الربع الثاني من 25 تتضمن 171 مليون ريال غير متكررة. جريز: أرباح الربع الثاني من 25 تضمنت ربح غير متكرر بحوالي 12 مليون ريال. ساسكو: أرباح الربع الثاني تضمنت ربح غير متكرر بقيمة 25 مليون ريال. لجام: أرباح الربع الثاني 25 تضمنت ربح غير متكرر بقيمة 4.6 مليون ريال، كما تضمنت أرباح الربع الثالث 24 ربح غير متكرر بقيمة 92.4 مليون ريال من بيع أرض. ٨ فلاي ناس: أرباح الربع الثاني 25 معدلة لخسارة غير متكررة بقيمة 1083 مليون ريال. رتال: أرباح الربع الثاني تضمنت ربح غير متكرر من التخلص من استثمارات زمنية # صافي الربح معدل للقيمة العادلة للربح/خسارة كذلك ربح غير متكرر من تعويضات تأمين في الربع الثالث 25. ٨٨٨ تتضمن أثر الاستحواذ على ثقة.

إخلاء مسؤولية

أعدت وثيقة البحث هذه من قبل جي آي بي كابيتال، الرياض، المملكة العربية السعودية للاستخدام العام من عملاء جي آي بي كابيتال ولا يجوز إعادة توزيعها أو إعادة إرسالها أو الإفصاح عنها، كلياً أو جزئياً، أو بأي شكل أو طريقة، دون موافقة كتابية صريحة من جي آي بي كابيتال. إن استلام هذه الوثيقة والإطلاع عليها يعتبر بمثابة موافقة من جانبكم على عدم إعادة توزيع أو إعادة إرسال أو الإفصاح للآخرين عما تتضمنه من محتويات وآراء، واستنتاجات أو معلومات قبل نشر تلك المعلومات للعموم من جانب جي آي بي كابيتال. وقد تم الحصول على المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من مصادر عامة مختلفة يعتقد أنها معلومات موثوقة لكننا لا نضمن دقتها. وجي آي بي كابيتال لا تقدم أية إقرارات أو ضمانات (صريحة أو ضمنية) بشأن البيانات والمعلومات المقدمة كما أنها لا تقر بأن المعلومات التي تتضمنها هذه الوثيقة هي معلومات كاملة أو خالية من أي خطأ أو غير مضللة أو أنها تصلح لأي غرض محدد. فوثيقة البحث هذه إنما تقدم معلومات عامة فقط. كما أنه لا المعلومات ولا أي رأي وارد في هذه الوثيقة يشكل عرضاً أو دعوة لتقديم عرض لشراء أو بيع أي أوراق مالية أو غيرها من المنتجات الاستثمارية ذات الصلة بتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات. وليس الغرض من هذه الوثيقة تقديم مشورة شخصية في مجال الاستثمار كما أنها لا تأخذ في الاعتبار الأهداف الاستثمارية أو الوضع المالي أو الاحتياجات المحددة لأي شخص معين قد يستلم هذه الوثيقة.

ينبغي للمستثمرين السعي للحصول على المشورة المالية أو القانونية أو الضريبية بشأن مدى ملائمة الاستثمار في أي أوراق مالية، أو استثمار آخر أو أية استراتيجيات استثمار جرت مناقشتها أو التوصية بها في هذه الوثيقة، وينبغي للمستثمرين تفهم أن البيانات المتعلقة بالتوقعات المستقبلية الوارد في هذه الوثيقة قد لا تتحقق. كذلك ينبغي للمستثمرين ملاحظة أن الدخل من أوراق مالية من هذا النوع أو غيرها من الاستثمارات، إن وجد، قد يتعرض للتقلبات وبأن سعر أو قيمة تلك الأوراق المالية والاستثمارات يكون عرضة للارتفاع أو الانخفاض. كما أن التقلبات في أسعار الصرف قد يكون لها آثار سلبية على قيمة أو ثمن، أو الدخل المتأتي من استثمارات معينة. وبناء عليه، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على عائد يكون أقل من مبلغ رأسمالهم المستثمر أساساً. ويجوز أن يكون لجي آي بي كابيتال أو المسؤولين فيها أو واحد أو أكثر من الشركات الفرعية التابعة لها (بما في ذلك محلي البحوث) مصلحة مالية في الأوراق المالية للجهة أو الجهات المصدرة لتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات ذات العلاقة، بما في ذلك المراكز طويلة أو قصيرة الأجل في الأوراق المالية، وخيارات شراء الأسهم أو العقود الآجلة أو الخيارات الأخرى أو المشتقات، أو غيرها من الأدوات المالية. كما يجوز لشركة جي آي بي كابيتال أو الشركات التابعة لها أن تقوم من وقت لآخر بإداء الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الخدمات أو السعي لتأمين الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الأعمال من أي شركة من الشركات المذكورة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. وشركة جي آي بي كابيتال، بما في ذلك الشركات التابعة لها وموظفيها، لا تكون مسؤولة عن أي أضرار مباشرة أو غير مباشرة أو أي خسارة أو أضرار أخرى قد تنشأ، بصورة مباشرة أو غير مباشرة، من أي استخدام للمعلومات الواردة في هذه الوثيقة من وثائق البحث.

تخضع هذه الوثيقة من وثائق البحث وأية توصيات واردة فيها للتغيير دون إشعار مسبق. وجي آي بي كابيتال لا تتحمل أي مسؤولية عن تحديث المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. ولا يجوز تغيير أو استنساخ أو إرسال أو توزيع هذه الوثيقة من وثائق البحث كلياً أو جزئياً بأي شكل أو بأي وسيلة. كما يراعى أن هذه الوثيقة من وثائق البحث ليست موجهة إلى أو معدة للتوزيع أو لاستخدامها من قبل أي شخص أو كيان سواء كان مواطناً أو مقيماً في أي مكان أو دولة أو بلد أو أية ولاية قضائية أخرى، حيثما يكون مثل هذا التوزيع أو النشر أو توافر أو استخدام هذه الوثيقة مخالفاً للقانون أو يتطلب من جي آي بي كابيتال أو أي من فروعها القيام بأي تسجيل أو استيفاء أي شرط من شروط الترخيص ضمن ذلك البلد أو تلك الولاية القضائية.

الأنشطة الرئيسية لشركة جي آي بي كابيتال هي التعامل والحفظ والإدارة والترتيب وتقديم المشورة بموجب ترخيص هيئة السوق المالية رقم 07078-37.

نستخدم نظام تصنيف يعتمد على الاتجاه الصعودي المحتمل، بعد عام واحد من اليوم، بناءً على نماذج التقييم الخاصة بنا. بالنسبة لتصنيفات "زيادة المراكز"، فإن سعرنا المستهدف هو أعلى من 10% من السعر الحالي، أما بالنسبة إلى "تخفيض المراكز"، فإن الإنخفاض المقدر هو أقل من 10%. وبالنسبة للعائدات التي تتراوح بين +10%/-، لدينا تصنيف محايد.

تواصلوا معنا لأي استفسارات

إدارة أبحاث الأسهم

جي آي بي كابيتال

B1، غرناطة بزنس

الطريق الدائري الشرقي، صندوق بريد 89589، الرياض 11692