

شركة الزيت العربية السعودية (أرامكو) توقعات الأرباح للربع الثاني 2026

التوصية	زيادة المراكز
السعر المستهدف (ريال سعودي)	29.6
التغير في السعر*	10.4%

المصدر: تداول، *الأسعار كما في 20 يوليو 2026

البيانات المالية الرئيسية	2026 متوقع	2025	2024
الإيرادات	1,899	1,671	1,802
النمو %	13.7%	2.9%	7.2%
الربح التشغيلي	918	707	775
EBITDA	1,015	800	878
صافي الربح	483	348	394
النمو %	38.7%	13.0%	11.6%
ربح السهم	1.99	1.44	1.63
التوزيعات للسهم	1.37	1.32	1.93

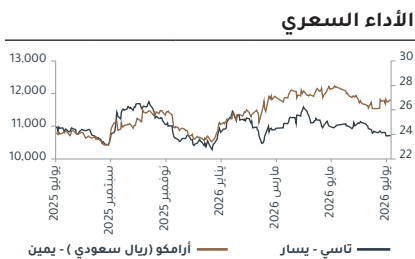
المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

النسب الرئيسية	2026 متوقع	2025	2024
هامش الربح التشغيلي	48.3%	42.3%	43.0%
هامش EBITDA	53.4%	47.9%	48.7%
هامش صافي الربح	25.4%	20.8%	21.9%
العائد على حقوق المساهمين	29.6%	23.3%	27.0%
العائد على الأصول	17.8%	13.8%	16.4%
مكرر الربحية (مرة)	13.5	16.6	17.2
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	4.0	3.9	4.7
مكرر EV/EBITDA (مرة)	6.4	7.3	7.8
عائد توزيع الأرباح	5.1%	5.6%	6.9%

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية	القيمة السوقية (مليار)
6,495	
% منذ بداية العام حتى تاريخه	12.6%
52 أسبوع (العلی) / (الأدنى)	23.04/27.96
عدد الأسهم القائمة (مليار)	242.0

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



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

توقعات الربع الثاني 2026: استقرار صافي الربح بدعم من ارتفاع أسعار النفط وهوامش التكرير، يقابلها اضطرابات في حجم الإنتاج

من المتوقع ارتفاع صافي ربح أرامكو خلال الربع الثاني 2026 (بعد حقوق الأقلية) بنسبة 39.7% عن الربع المماثل من العام السابق لكنه يتراجع بنسبة 0.5% عن الربع السابق إلى 119.6 مليار ريال سعودي بانخفاض 3.6% عن صافي الربح المعدل في الربع الأول 2026. يتوقع أن يكون الانخفاض في صافي الربح المعدل عن الربع السابق في معظمه نتيجة انخفاض الإيرادات بسبب انخفاض حجم منتجات قطاع التنقيب على الرغم من الارتفاع الكبير في أسعار النفط. من المتوقع ارتفاع الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 12.6% فيما تتراجع عن الربع السابق بنسبة 1.9% إلى 458.5 مليار ريال سعودي. من المتوقع أن تؤدي إيرادات قطاع التنقيب إلى تراجع إجمالي الإيرادات عن الربع السابق بنسبة 5.7% بسبب الانخفاض الكبير في حجم المبيعات (النفط الخام: نحو 2.4 مليون برميل يوميا عن الربع السابق؛ الهيدروكربونات: نحو 2.6 مليون برميل يوميا عن الربع السابق) متأثرة بإغلاق مضيق هرمز، على الرغم من ارتفاع أسعار خام برنت عن الربع السابق بنسبة 21.5%. من المرجح استقرار إيرادات التكرير عن الربع السابق (ارتفاع 0.7%) بسبب التحسن الكبير في هوامش التكرير، قابل ذلك انخفاض حجم المبيعات. من المتوقع تحسن هامش الربح التشغيلي خلال الربع الثاني 2026 إلى 48.3% من هامش الربح التشغيلي المعدل في الربع الأول 2026 عند 48.2%، حيث نتوقع أن تنخفض بعض التكاليف التشغيلية مقارنة بالربع السابق.

• من المتوقع انخفاض إيرادات أرامكو عن الربع السابق بنسبة 1.9% إلى 458.5 مليار ريال سعودي. من المتوقع تراجع إيرادات قطاع التنقيب عن الربع السابق بنسبة 5.7% إلى 193.5 مليار ريال سعودي بسبب انخفاض حجم المبيعات الذي قابله جزئياً ارتفاع أسعار النفط الخام. ارتفع متوسط أسعار خام البرنت في الربع الثاني 2026 عن الربع السابق بنسبة 21.5% إلى 96.7 دولار أمريكي للبرميل. نتوقع ارتفاع متوسط سعر بيع النفط الخام لأرامكو في الربع الثاني 2026 عن الربع السابق بنسبة 29.5% إلى 99.6 دولار أمريكي للبرميل. مع ذلك، من المتوقع انخفاض إجمالي إنتاج الهيدروكربونات إلى 10.0 مليون برميل مكافئ يوميا في الربع الثاني 2026 (بما في ذلك إنتاج النفط الخام البالغ 7.0 مليون برميل يوميا) من 12.6 مليون برميل مكافئ يوميا في الربع السابق (بما في ذلك إنتاج النفط الخام البالغ 9.4 مليون برميل يوميا). مع انخفاض إنتاج السوائل إلى 8.0 مليون برميل يوميا (الربع الأول 2026: 10.6 مليون برميل يوميا). متأثراً بالتصعيد الجيوسياسي في المنطقة وما تبعها من إغلاق مضيق هرمز. من المتوقع استمرار استقرار إنتاج الغاز. من المتوقع ارتفاع إيرادات التكرير عن الربع السابق بنسبة 0.7% إلى 263.2 مليار ريال سعودي نتيجة الارتفاع الكبير في هوامش التكرير، على الرغم من تأثير حجم الإنتاج بالتحديات اللوجستية.

• من المتوقع انخفاض الربح التشغيلي عن الربع السابق بنسبة 0.5% إلى 221.4 مليار ريال سعودي، مما يشير إلى انخفاض الربح التشغيلي المعدل عن الربع السابق بنسبة 1.8%. من المتوقع أن يبلغ هامش الربح التشغيلي نحو 48.3% مقارنة بهامش الربح التشغيلي البالغ 47.6% وهامش الربح التشغيلي المعدل البالغ 48.2% في الربع الأول 2026، مدعوماً بانخفاض نسبي في تكاليف التشغيل. نتوقع أن يبلغ هامش EBITDA نحو 53.5% مقابل 52.8% في الربع الأول 2026.

• من المتوقع انخفاض صافي الربح (بعد حقوق الأقلية) عن الربع السابق بنسبة 3.6% ليصل إلى 119.6 مليار ريال سعودي مقارنة بصافي الربح المعدل في الربع الأول 2026. انخفاض 0.5% عن صافي الربح في الربع الأول 2026. سيتأثر صافي الربح سلباً بانخفاض الإيرادات الناتج عن انخفاض حجم منتجات قطاع التنقيب.

التوقعات لعام 2026: نتوقع ارتفاع متوسط أسعار النفط الخام بنحو 25% خلال العام الجاري مقارنة بالعام السابق، في حين يُرجح أن تسهم مرونة أرامكو في إعادة توجيه الصادرات من الساحل الشرقي إلى الساحل الغربي في الحد من انخفاض أحجام صادرات النفط الخام بنسبة 11.0% عن العام السابق. نتوقع ارتفاع الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 13.7% إلى 1,899 مليار ريال سعودي مع نمو صافي الربح بنحو 38.7% إلى 483 مليار ريال سعودي. تعتمد توقعاتنا على أن يبلغ متوسط سعر النفط نحو 85 دولار أمريكي للبرميل وأن يبلغ متوسط إنتاج الهيدروكربونات 11.7 مليون برميل مكافئ يوميا. بما في ذلك إنتاج النفط الخام البالغ 8.4 مليون برميل يوميا. تستند توقعاتنا إلى عودة مسارات إمدادات الطاقة ومستويات الإنتاج إلى طبيعتها بحلول الربع الرابع 2026. يتم تداول سهم أرامكو عند مكرر ربحية 13.5 مرة وعائد توزيع الأرباح بنسبة 5.1% وفقا لتوقعاتنا للعام 2026. نستمّر في التوصية "زيادة المراكز" وبسعر مستهدف 29.6 ريال سعودي.

مليار ريال سعودي	الربع الثاني 2025	الربع الأول 2026	الربع الثاني 2026	التغير السنوي	التغير السنوي
خام برنت (دولار أمريكي للبرميل)	65.9	79.6	96.7	46.7%	21.5%
السعر المحقق للنفط (دولار أمريكي للبرميل)	66.7	76.9	99.6	49.3%	29.5%
إجمالي إنتاج الهيدروكربونات (مليون برميل مكافئ يوميا)	12.8	12.6	10.0	-	-
السوائل (مليون برميل يوميا)	10.5	10.6	8.0	-	-
الغاز (مليار قدم مكعب قياسية يوميا)	11.7	10.5	10.0	-	-
إيرادات التنقيب	158.9	205.3	193.5	21.8%	5.7%
إيرادات التكرير	247.6	261.4	263.2	6.3%	0.7%
الإيرادات	407.1	467.2	458.5	12.6%	1.9%
الربح التشغيلي	167.1	222.5	221.4	32.5%	0.5%
هامش الربح التشغيلي	41.0%	47.6%	48.3%	-	-
الربح التشغيلي المعدل	172.8	225.4	221.4	28.2%	1.8%
صافي الربح	85.6	120.1	119.6	39.7%	0.5%
صافي الربح المعدل	92.7	124.1	119.6	29.1%	3.6%

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال: *الربح التشغيلي = إجمالي الإيرادات - التكاليف التشغيلية

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 للأسواق 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. والأسهم 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 معقّد 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 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 والتوصيات بخصوص الاتفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغير 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، وأو الأطراف الذين التزموا باتفاقيات 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.