

التوصية	محايد
السعر المستهدف (ريال سعودي)	186.0
التغير	%12.4

المصدر: موقع تداول "الأسعار كما في 28 يوليو 2026

البيانات المالية الرئيسية	2025	2024	2023	(مليون ريال سعودي، ما لم يحدد غير ذلك)
الإيرادات	1,708	1,634	1,456	
النمو %	%4.6	%12.2	%19.1	
إجمالي الربح	962	915	776	
صافي الربح	698	661	510	
النمو %	%5.5	%29.8	%40.6	
ربح السهم	8.72	8.27	6.37	
التوزيعات للسهم	5.98	5.99	4.40	

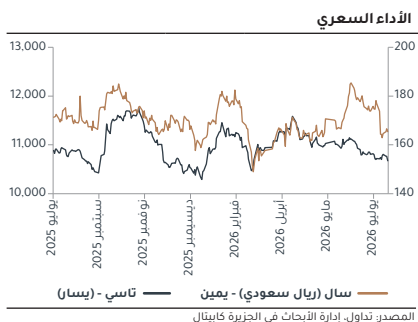
المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

النسب الرئيسية	2025	2024	2023
هامش إجمالي الربح	%56.3	%56.0	%53.3
هامش الربح التشغيلي	%42.6	%43.4	%40.3
هامش صافي الربح	%40.8	%40.5	%35.0
العائد على حقوق المساهمين	%46.1	%50.2	%44.2
العائد على الأصول	%20.0	%20.3	%15.5
مكرر الربحية (مرة)	18.4	30.6	30.5
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	7.9	14.4	12.6
مكرر EV/EBITDA (مرة)	15.3	24.8	22.9
عائد توزيع الأرباح	%3.7	%2.4	%2.3

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية	القيمة السوقية (مليار)
منذ بداية العام حتى تاريخه %	%3.2
السعر الأعلى - الأدنى خلال 52 أسبوع	148.20/186.00
عدد الأسهم القائمة (مليون)	80.0

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



رئيس إدارة الأبحاث

جاسم الجبران

+966 11 2256248

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

نمو قوي في إجمالي الإيرادات بدعم من ارتفاع أحجام الشحنات والإيرادات لكل كيلوغرام وتحسن قطاع الخدمات اللوجستية

ارتفع صافي ربح شركة سال السعودية للخدمات اللوجستية (سال) خلال الربع الثاني 2026 بنسبة 18.0% عن الربع المماثل من العام السابق إلى 191 مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة 172 مليون ريال سعودي بدعم من قوة نمو الإيرادات وارتفاع هامش إجمالي الربح، قابل ذلك جزئياً ارتفاع المصاريف التشغيلية وغير التشغيلية. ارتفعت الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 30.0% إلى 512 مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة 469 مليون ريال سعودي. ارتفعت إيرادات قطاع المناولة الأرضية عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 29.3% كما ارتفعت إيرادات قطاع الخدمات اللوجستية خلال نفس الفترة بنسبة 34.2%. ارتفع هامش إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنحو 160 نقطة أساس إلى 58.4%، أعلى من توقعاتنا البالغة 54.6%. في المقابل، انكمش هامش الربح التشغيلي إلى 41.6% مقابل 43.8% في الربع الثاني 2025 (توقعاتنا: 39.7%).

- ارتفع صافي ربح سال في الربع الثاني 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 18.0% إلى 191 مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة 172 مليون ريال سعودي. جاء صافي الربح أعلى من التوقعات بدعم من تحسن الإيرادات عن المتوقع وارتفاع هامش إجمالي الربح، على الرغم من ارتفاع المصاريف التشغيلية وغير التشغيلية عن المتوقع. ارتفع صافي الربح عن الربع السابق بنسبة 22.2% بدعم من نمو الإيرادات عن الربع السابق بنسبة 14.9% وزيادة هامش إجمالي الربح بمقدار 360 نقطة أساس.
- ارتفعت الإيرادات خلال الربع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 30.0% إلى 512 مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة 469 مليون ريال سعودي. نتيجة النمو الكبير في إيرادات قطاع المناولة الأرضية عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 29.3% وقطاع الخدمات اللوجستية بنسبة 34.2%. يُعزى نمو إيرادات المناولة الأرضية إلى زيادة أحجام الشحنات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 9% إلى 239 مليون كيلوغرام، وارتفاع الإيرادات لكل كيلوغرام بنحو 19% بدعم من تحسن مزيج الشحنات وارتفاع نشاط الواردات. جاءت أحجام الشحنات بالتوافق مع توقعاتنا، فيما كانت الإيرادات لكل كيلوغرام أعلى من توقعاتنا. ارتفعت إيرادات قطاع الخدمات اللوجستية بدعم من ارتفاع معدلات إشغال المستودعات وتحسن التنفيذ التجاري والتوسع في أنشطة الخدمات اللوجستية التعاقدية، إضافة إلى النمو القوي في خدمات النقل البري.
- ارتفع إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 33.6% إلى 299 مليون ريال سعودي (توقعاتنا: 256 مليون ريال سعودي). ارتفع هامش إجمالي الربح بدعم من نمو الإيرادات وتحسن مزيج الإيرادات. ارتفع هامش إجمالي الربح بنحو 160 نقطة أساس إلى 58.4%، أعلى من توقعاتنا البالغة 54.6%.

- ارتفع الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 23.6% إلى 213 مليون ريال سعودي مقابل توقعاتنا البالغة 186 مليون ريال سعودي. انخفض هامش الربح التشغيلي إلى 41.6% مقابل 43.8% في الربع الثاني 2025، لكنه جاء أعلى من توقعاتنا البالغة 39.7%. مع ذلك، كان معدل المصاريف التشغيلية إلى المبيعات عند 16.8% أعلى من توقعاتنا. ارتفع إجمالي النفقات التشغيلية عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 67.0% على الأرجح بسبب استمرار ارتفاع التكاليف في ظل الوضع الراهن.

النظرة العامة والتقييم: حققت شركة سال نتائج قوية في الربع الثاني 2026 وجاءت أعلى من توقعاتنا، وذلك بدعم من قوة تعافي نشاط الشحن الجوي بعد تعطله في الربع السابق. أدى ذلك إلى ارتفاع الطلب وتحسن الإيرادات لكل كيلوغرام. نتوقع عودة الأداء إلى مستواه الطبيعي في الربع الثالث 2026، حيث ستكون الأحجام مدعومة بعدة اتفاقيات جديدة تم توقيعها خلال الربع الثاني 2026 والربع الثالث 2026 مع شركات طيران مثل فلاي خيفا وستروم إير والخطوط الجوية السنغافورية وخطوط إس إف الجوية. يتم تداول سهم الشركة حالياً عند مكرر ربحية 18.0 مرة وعائد توزيع الأرباح بنسبة 4.2% وفقاً لتوقعاتنا لعام 2026. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "محايد" بسعر مستهدف 186 ريال سعودي للسهم.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الثاني 2025	الربع الأول 2026	الربع الثاني 2026	التغير السنوي	التغير الربع سنوي	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	394	446	512	%30.0	%14.9	%9.1
إجمالي الربح	224	245	299	%33.6	%22.3	%16.8
هامش إجمالي الربح	%56.9	%54.9	%58.4	-	-	-
الربح التشغيلي	172	171	213	%23.6	%24.7	%14.4
صافي الربح	162	157	191	%18.0	%22.2	%11.5
ربح السهم	2.03	1.96	2.39	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

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 الاثني 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 الاثني 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 الاثني 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 عمومًا 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 المبنية 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 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، وأطراف 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.