

التوصية	محايد
السعر المستهدف (ريال سعودي)	7.7
التغير	16.7%

المصدر: تداول، *الأسعار كما في 5 أغسطس 2026

البيانات المالية الرئيسية	2025	2024	2023	(مليون ريال سعودي، ما لم يحدد غير ذلك)
الإيرادات	1,237	1,071	1,130	
النمو %	15.5%	5.2%	21.8%	
إجمالي الربح	281	251	210	
هامش الربح التشغيلي	188	213	174	
صافي الربح	134	163	129	
النمو %	17.8%	26.3%	1.6%	
ربح السهم	0.4	0.5	0.4	
التوزيعات للسهم	0.0	0.0	0.0	

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

النسب الرئيسية	2025	2024	2023
هامش إجمالي الربح	22.7%	23.4%	18.6%
هامش الربح التشغيلي	15.2%	19.9%	15.4%
هامش صافي الربح	10.8%	15.3%	11.4%
مكرر الربحية (مرة)	27.5	25.3	28.1
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	5.5	7.6	9.5
EV/EBITDA (مرة)	21.4	20.3	21.8
عائد توزيع الأرباح	0.0%	0.0%	0.0%

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية	
القيمة السوقية (مليار)	2.2
منذ بداية العام حتى تاريخه %	14.1%
السعر الأعلى - الأدنى خلال 52 أسبوع	5.9/10.3
عدد الأسهم القائمة (مليون)	330.0

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



المصدر: تداول، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

محلل أول

عبد الله عمر

+966 54 796 3867

a.umer@aljaziracapital.com.sa

نمو خدمات تقنية المعلومات والاتصالات ذات الإيرادات المتكررة يدعم الهوامش على الرغم من استمرار تأثير الأعمال الأساسية في الضغط على الإيرادات

ارتفع صافي ربح العرض المتقن خلال الربع الثاني 2026 بنسبة 4.3% عن الربع المماثل من العام السابق إلى 37 مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا ومع متوسط التوقعات. جاء نمو صافي الربح بدعم من أساسيات الأعمال الأساسية حيث ارتفع إجمالي الربح بنسبة 10.4% والربح التشغيلي بنسبة 12.8% بدعم من تحسن مزيج الإيرادات وضبط التكاليف. ارتفعت الإيرادات بنسبة 5.7% عن الربع المماثل من العام السابق لكن جاءت أقل من توقعاتنا بنسبة 7.9% حيث قابل النمو القوي في قطاعات مراكز الاتصال والخدمات المُدارة والأمن السيبراني الانخفاض الكبير في قطاع الخدمات الأخرى (الصيانة والتشغيل والتراخيص والتطوير). على الرغم من ذلك، ارتفع هامش إجمالي الربح بمقدار 92 نقطة أساس وهامش الربح التشغيلي بمقدار 99 نقطة أساس بالمقارنة السنوية مما يشير إلى الرفع التشغيلي الجيد على الرغم من تراجع الإيرادات عن المتوقع. من المتوقع أن يؤدي التحول الجيد للمشاريع المتعاقد عليها واستمرار نمو خدمات تقنية المعلومات والاتصالات ذات الإيرادات المتكررة إلى دعم صافي الربح على المدى المتوسط، على الرغم من أن تباطؤ وتيرة العقود الجديدة واستمرار ضغوط الأسعار وارتفاع متطلبات رأس المال العامل قد تحد من نمو صافي الربح على المدى القريب.

- ارتفع صافي ربح شركة العرض المتقن في الربع الثاني 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 4.3% و 10.5% عن الربع السابق إلى 37 مليون ريال سعودي. كانت النتائج متوافقة مع توقعاتنا البالغة 35 مليون ريال سعودي ومتوسط التوقعات البالغ 36 مليون ريال سعودي. جاء نمو صافي الربح بدعم من الأعمال الأساسية وليس من العوامل غير التشغيلية. ساهم ارتفاع إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 10.4% والربح التشغيلي بنسبة 12.8% بشكل أساسي في نمو صافي الربح. نعتقد أن ارتفاع تكاليف التشغيل أدى إلى انكماش هامش صافي الربح بمقدار 15 نقطة أساس إلى 11.6%.
- ارتفعت الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 5.7% لكنها تراجعت عن الربع السابق بنسبة 4.4% إلى 316 مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة 343 مليون ريال سعودي بنسبة 7.9% بدعم من معظمه من التراجع غير المتوقع في أداء قطاع الخدمات الأخرى. كان هذا النمو مدفوعاً بعروض الخدمات الاستراتيجية على الرغم من التأثير السلبي لتراجع الأعمال الأساسية على الأداء العام. ارتفعت إيرادات مراكز الاتصال عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 16.8% إلى 107 مليون ريال سعودي وارتفعت إيرادات الخدمات المدارة بأكثر من الضعف بنسبة 110.2% إلى 53 مليون ريال سعودي مما يعكس استمرار الزخم في خدمات تقنية المعلومات المُدارة المتكررة. استمر نمو قطاع الأمن السيبراني، حيث بلغت إيراداته 13 مليون ريال سعودي مقابل 2 مليون ريال سعودي في الربع الثاني 2025. قابل ذلك جزئياً انخفاض عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 20.4% في قطاع الخدمات الأخرى إلى 143 مليون ريال سعودي.
- ارتفع إجمالي الربح بوتيرة أسرع من نمو الإيرادات، مما يعكس تحسناً في الربحية الأساسية. ارتفع إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 10.4% إلى 69 مليون ريال سعودي، ليتجاوز نمو الإيرادات بنسبة 5.5% مما أدى إلى ارتفاع هامش إجمالي الربح بنحو 92 نقطة أساس إلى 21.7% (مقابل توقعاتنا البالغة 20.0%). يشير ارتفاع هامش إجمالي الربح إلى تحسن مزيج الإيرادات، مع ارتفاع مساهمة قطاع الخدمات المدارة وأعمال الأمن السيبراني مرتفعة الهامش إلى جانب تحسن الكفاءة التشغيلية. بالتالي، تحول جزء أكبر من الإيرادات الإضافية إلى إجمالي الربح، مما يوفر أساساً قوياً للنمو القادم في الربح التشغيلي.
- ارتفع الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 12.8% و 10.6% عن الربع السابق إلى 50 مليون ريال سعودي. تفوق نمو الربح التشغيلي على نمو الإيرادات بدعم من ارتفاع إجمالي الربح وفعالية إدارة التكاليف. نتيجة لذلك، ارتفع هامش الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار 99 نقطة أساس إلى 15.9%. استمر استقرار المصاريف التشغيلية، لكن أدى التحسن الملحوظ في إجمالي الربح إلى تعزيز الربح التشغيلي. يشير الارتفاع المحدود في المصاريف التشغيلية رغم استمرار الاستثمار في القطاعات الواعدة إلى قدرة الشركة على الاستفادة من كفاءة التشغيل.

النظرة العامة والتقييم: جاءت نتائج شركة العرض المتقن للربع الثاني 2026 بالتوافق مع توقعاتنا، حيث جاء نمو صافي الربح بدعم من تحسن الربحية التشغيلية رغم تراجع الإيرادات عن المتوقع. جاء نمو الإيرادات بدعم من إيرادات قطاعات مراكز الاتصال والخدمات المدارة والأمن السيبراني، فيما أدى انخفاض إيرادات القطاعات الأخرى إلى انخفاض الإيرادات مقارنة بتوقعاتنا. ساهم تحسن مزيج الإيرادات وضبط التكاليف إلى ارتفاع هامش إجمالي الربح بمقدار 92 نقطة أساس وهامش الربح التشغيلي بمقدار 99 نقطة أساس مما دعم نمو الربح التشغيلي بوتيرة أسرع من نمو الإيرادات. من المتوقع أن يؤدي التحول الجيد للمشاريع المتعاقد عليها واستمرار نمو خدمات تقنية المعلومات والاتصالات ذات الأرباح المتكررة إلى دعم صافي الربح، على الرغم من أن تباطؤ وتيرة العقود الجديدة واستمرار ضغوط الأسعار وارتفاع متطلبات رأس المال العامل قد تحد من نمو صافي الربح على المدى القريب. يتم تداول السهم بمكرر ربحية متوقع للعام 2026 عند 14.0 مرة. لذا نستمر في التوصية "محايد" بسعر مستهدف 7.7 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	298	330	316	5.7%	4.4%	7.9%
إجمالي الربح	62	69	69	10.4%	0.6%	0.0%
هامش إجمالي الربح	20.8%	20.9%	21.7%	-	-	-
الربح التشغيلي	44	45	50	12.8%	10.6%	6.1%
صافي الربح	35	33	37	4.3%	10.5%	3.7%
ربح السهم	0.12	0.11	0.12	-	-	-

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 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 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 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.