

التوصية	محايد
السعر المستهدف (ريال سعودي)	186.0
التغير	%13.1

المصدر: موقع تداول "الأسعار كما في 30 أبريل 2026"

البيانات المالية الرئيسية			
(مليون ريال سعودي، ما لم يحدد غير ذلك)	2025	2024	2023
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 دخل العمليات	%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)	13.2
منذ بداية العام حتى تاريخه %	%2.5
السعر الأعلى - الأدنى خلال 52 أسبوع	148.20/192.00
عدد الأسهم القائمة (مليون)	80.0

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



المصدر: تداول، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث

جاسم الجبران

+966 11 2256248

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

نمو قوي في الإيرادات على الرغم من انخفاض أحجام الشحن، مع ذلك ما تزال الربحية تحت ضغط

ارتفع صافي ربح شركة سال السعودية للخدمات اللوجستية (سال) خلال الربع الأول 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 2.3% إلى 157 مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة 156 مليون ريال سعودي. قابل قوة نمو الإيرادات انكماش هامش إجمالي الربح وهامش الربح التشغيلي. ارتفعت الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 16.1% إلى 446 مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة 407 مليون ريال سعودي، نتيجة ارتفاع إيرادات المناولة الأرضية خلال نفس الفترة بنسبة 19.3%، فيما استقرت الخدمات اللوجستية حول مستوى الربع المماثل من العام السابق بانخفاض 0.3%. انكماش هامش إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنحو 90 نقطة أساس إلى 54.9%، أقل من توقعاتنا البالغة 56.3%. انكماش هامش الربح التشغيلي إلى 38.3% مقابل 43.0% في الربع الأول 2025 (مقابل توقعاتنا: 39.7%).

ارتفع صافي ربح سال في الربع الأول 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 2.3% إلى 157 مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة 156 مليون ريال سعودي. جاءت الإيرادات أعلى من التوقعات، لكن قابل ذلك انخفاض هامش إجمالي الربح وارتفاع المصاريف غير التشغيلية. نعتقد أن مصروفات الزكاة وتكاليف التمويل جاءت أعلى من المتوقع. انخفض صافي الربح عن الربع السابق بنسبة 22.3% بسبب الارتفاع الاستثنائي لأحجام الشحن ودعم الموسمية في الربع السابق.

ارتفعت الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 16.1% إلى 446 مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة 407 مليون ريال سعودي، جاء نمو الإيرادات بدعم من ارتفاع إيرادات المناولة الأرضية بنسبة 19.3%. رغم انخفاض أحجام المناولة بنسبة 2% إلى 238 مليون كيلوجرام. تأثرت أحجام الشحن بانقطاعات مؤقتة في الممرات الجوية والبحرية في المنطقة. مع ذلك، أدت ظروف العرض والطلب إلى ارتفاع أسعار الشحن وخصوصاً على خطوط الشحن بين آسيا وأوروبا. استقرت إيرادات قطاع الخدمات اللوجستية في الربع الأول 2026 حول مستوى الربع المماثل من العام السابق عند 0.3%.

ارتفع إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 14.3% إلى 245 مليون ريال سعودي (توقعاتنا: 229 مليون ريال سعودي). يعود نمو الإيرادات إلى ارتفاع إجمالي الربح الذي قابلته انخفاض هامش إجمالي الربح. انكماش هامش إجمالي الربح بنحو 90 نقطة أساس إلى 54.9%، وذلك أقل من توقعاتنا بهامش 56.3%.

ارتفع الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 3.6% إلى 171 مليون ريال سعودي مقابل توقعاتنا البالغة 162 مليون ريال سعودي. انخفض هامش الربح التشغيلي إلى 38.3% من 43.0% في الربع الأول 2025، لكنه جاء أقل من توقعاتنا البالغة 39.7%. مع ذلك، يتوافق معدل النفقات التشغيلية إلى المبيعات عند 16.6% مع توقعاتنا. ارتفعت النفقات التشغيلية عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 50.1% نتيجة ارتفاع التكاليف المؤقتة الناجمة عن ارتفاع عدد القوى العاملة وزيادة النقل بالشاحنات والاستثمار في المنصة الرقمية.

النظرة العامة والتقييم: كان أداء سال للربع الأول 2026 متوافقاً بصفة عامة مع توقعاتنا. حافظ قسم الخدمات اللوجستية على إيرادات مرتفعة لكل كيلوغرام كما في الربع السابق، فيما تأثرت الأحجام بالصراع الإقليمي. مع ذلك، تراجعت الربحية بسبب انخفاض هامش الربح التشغيلي لقطاع المناولة إلى أقل من 50% مع استمرار الخسائر في قطاع الخدمات اللوجستية. نتوقع استمرار الضغط على هامش الربح التشغيلي نتيجة الاستثمارات الحالية المتعلقة بالتوسعات. تشمل التوسعات المخطط لها في المنطقة اللوجستية والتوسعات الخارجية مثل الاستحواذ على شركة "أفيبارتر لياج" بقيمة 123 مليون ريال سعودي. يتم تداول سهم الشركة حالياً عند مكرر ربحية 17.2 مرة وعائد توزيع الأرباح بنسبة 4.3% وفقاً لتوقعاتنا لعام 2026. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "محايد" بسعر مستهدف 186 ريال سعودي للسهم.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الأول 2025	الربع الرابع 2025	الربع الأول 2026	التغير السنوي	التغير الربع سنوي	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	384	509	446	%16.1	%12.5-	%9.4
إجمالي الربح	214	274	245	%14.3	%10.6-	%6.7
هامش إجمالي الربح	%55.8	%53.7	%54.9	-	-	-
الربح التشغيلي	165	202	171	%3.6	%15.4-	%5.6
صافي الربح	153	202	157	%2.3	%22.3-	%0.6
ربح السهم	1.91	2.52	1.96	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

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 مغلقة 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 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 والكليّة 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 العادية أو الأسعار المستهدفة الواردة في التقرير مستقاة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتفنيده 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 العادية أو الأسعار المستهدفة أو الأرقام الواردة بالتقرير وجميع التوقعات والبيانات والأرقام والقيم العادية 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 الاتفاقيات 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.