

التوصية	محايد
السعر المستهدف (ريال سعودي)	131.0
التغير	-0.7%

المصدر: موقع تداول "الأسعار كما في 4 مايو 2026"

البيانات المالية الرئيسية			
(مليون ريال سعودي، ما لم يحدد غير ذلك)	2025	2024	2023
الإيرادات	10,674	9,007	7,825
النمو %	18.5%	15.1%	14.2%
إجمالي الربح	1,733	1,287	973
الربح التشغيلي	1,267	969	648
صافي الربح	1,080	817	518
النمو %	32.3%	57.5%	47.4%
ربح السهم	7.20	5.45	3.46
التوزيعات للسهم	4.25	3.49	2.50

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

النسب الرئيسية			
	2025	2024	2023
هامش إجمالي الربح	16.2%	14.3%	12.4%
هامش دخل العمليات	11.9%	10.8%	8.3%
هامش صافي الربح	10.1%	9.1%	6.6%
العائد على حقوق المساهمين	36.4%	33.5%	23.7%
العائد على الأصول	16.5%	15.4%	11.0%
مكرر الربحية (مرة)	18.1	25.3	26.8
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	5.9	7.9	6.2
مكرر EV/EBITDA (مرة)	15.3	20.3	20.2
عائد توزيع الأرباح	3.3%	2.5%	2.7%

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية	
القيمة السوقية (مليار)	19.8
منذ بداية العام حتى تاريخه %	1.1%
السعر الأعلى - الأدنى خلال 52 أسبوع	106.10/147.70
عدد الأسهم القائمة (مليون)	150.0

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



رئيس إدارة الأبحاث
جاسم الجبران

+966 11 2256248

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

نمو الإيرادات بدعم من نمو حجم المبيعات وتراجع النفقات التشغيلية يدعم نمو صافي الربح رغم انكماش هامش إجمالي الربح

ارتفع صافي ربح مجموعة كابلات الرياض للربع الأول 2026 بنسبة 10.1% عن الربع المماثل من العام السابق إلى 282 مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة 270 مليون ريال سعودي. جاء نمو صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بدعم من ارتفاع الإيرادات وانخفاض النفقات التشغيلية على الرغم من انكماش هامش إجمالي الربح. ارتفعت الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 11.2% إلى 2,768 مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة 2,792 مليون ريال سعودي بدعم من ارتفاع حجم المبيعات. انكمش هامش إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنحو 160 نقطة أساس إلى 15.6% (أعلى من توقعاتنا البالغة 15.1%). استمر استقرار هامش الربح التشغيلي عند 11.8% بسبب انخفاض النفقات التشغيلية بنسبة 22.9% عن الربع المماثل من العام السابق نتيجة تراجع خسائر الإطفاء.

ارتفع صافي ربح مجموعة كابلات الرياض في الربع الأول 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 10.1% إلى 282 مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة 270 مليون ريال سعودي. جاء نمو صافي الربح بدعم من نمو الإيرادات بمعدل من خاتين والانخفاض الكبير في النفقات التشغيلية، قابل ذلك جزئياً انكماش هامش إجمالي الربح. ارتفع صافي الربح عن الربع السابق بنسبة 7.0% بسبب نمو الإيرادات بنسبة 1.1% وارتفاع هامش إجمالي الربح بنحو 40 نقطة أساس. نعتقد أن انخفاض الضرائب المؤجلة مقارنة بالربع السابق قد ساهم أيضاً في دعم نمو صافي الربح عن الربع السابق.

ارتفعت الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 11.2% إلى 2,768 مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة 2,792 مليون ريال سعودي، ويعود ارتفاع الإيرادات خلال الربع إلى زيادة حجم المبيعات في ظل ارتفاع أسعار المواد الأولية. ارتفعت أسعار الألمنيوم بنسبة 12% عن الربع السابق و21% عن الربع المماثل من العام السابق، كما ارتفعت أسعار النحاس عن الربع السابق بنسبة 16% و38% عن الربع المماثل من العام السابق.

ارتفع إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 0.9% إلى 431 مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة 420 مليون ريال سعودي. قابل نمو الإيرادات انكماش هامش إجمالي الربح. تراجع هامش إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنحو 160 نقطة أساس إلى 15.6% (توقعاتنا: 15.1%). نعتقد أن تراجع هامش إجمالي الربح يعود إلى مزيج الإيرادات المواتي نسبياً مع أحجام الجهد العالي والجهد العالي جداً التي شهدتها الربع الأول 2025، التي من المرجح أن تعود إلى مستوياتها الطبيعية في الربع الأول 2026.

ارتفع الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 11.7% إلى 327 مليون ريال سعودي (توقعاتنا: 313 مليون ريال سعودي). حيث قابل انخفاض هامش إجمالي الربح الانخفاض الكبير في النفقات التشغيلية بنسبة 22.9%. كما انخفض معدل النفقات التشغيلية إلى المبيعات إلى 3.7% من 5.4% في الربع الأول 2025. نعتقد أن انخفاض النفقات التشغيلية جاء بدعم من انخفاض خسائر الإطفاء نظراً لأن الشركة سجلت خسائر إطفاء مرتفعة في الربع الأول 2025. نتيجة لذلك، استقر هامش الربح التشغيلي عند 11.8% في الربع الأول 2026.

النظرة العامة والتقييم: كانت نتائج مجموعة كابلات الرياض للربع الأول 2026 متوافقة بشكل كبير مع توقعاتنا. يأتي وضوح توقعات إيرادات الشركة بدعم من إجمالي المشاريع المتعاقد عليها بقيمة 5.2 مليار ريال سعودي والتوسع الاستراتيجي في أسواق أوزبكستان وسوريا، مما يعد محفزاً رئيسياً لنمو الإيرادات. مع ذلك، يقابل هذا النمو استمرار الصراع في المنطقة التي تعطل الخدمات اللوجستية وتضغط على الجداول الزمنية للمشاريع على المدى القريب. إضافة إلى ذلك، نتوقع استقرار هامش إجمالي الربح عند مستويات قريبة من الربع الأول 2026. يتم تداول سهم الشركة حالياً عند مكرر ربحية 16.8 مرة وعائد توزيع الأرباح 3.4% وفقاً لتوقعاتنا لعام 2026. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "محايد" بسعر مستهدف 131.0 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	2,489	2,738	2,768	11.2%	1.1%	-0.9%
إجمالي الربح	427	417	431	0.9%	3.3%	2.4%
هامش إجمالي الربح	17.1%	15.2%	15.6%	-	-	-
الربح التشغيلي	293	317	327	11.7%	3.3%	4.6%
صافي الربح	256	263	282	10.1%	7.0%	4.6%
ربح السهم	1.71	1.76	1.88	-	-	-

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 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 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 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 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، وأطراف 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.