

التوصية

زيادة المراكز
السعر المستهدف (ريال سعودي)
37.9
التغير
%30.3

المصدر: موقع تداول "الأسعار كما في 28 أبريل 2026"

البيانات المالية الرئيسية

2025	2024	2023	(مليون ريال سعودي، ما لم يحدد غير ذلك)
1,047	1,015	939	الإيرادات
%3.1	%8.1	%4.0	النمو %
391	388	346	إجمالي الربح
258	259	254	الربح التشغيلي
224	209	202	صافي الربح
%4.2	%6.4	%13.4	النمو %
2.73	2.55	2.47	ربح السهم
1.98	2.0	1.0	التوزيعات للسهم

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

النسب الرئيسية

2025	2024	2023	
%37.4	%38.2	%36.8	هامش إجمالي الربح
%24.7	%25.5	%27.0	هامش الربح التشغيلي
%21.4	%20.6	%21.5	هامش صافي الربح
10.4	16.1	-	مكرر الربحية (مرة)
7.3	12.8	-	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
12.0	8.9	-	EV/EBITDA (مرة)
%6.9	%4.9	-	عائد توزيع الأرباح

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية

2.4	القيمة السوقية (مليار)
%1.61	منذ بداية العام حتى تاريخه %
24.9/39.2	السعر الأعلى - الأدنى خلال 52 أسبوع
81.8	عدد الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

الأداء السعري



المصدر: تداول، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

محلل أول

فهد قريشي، CFA

+966 11 2256315

f.irfan@aljaziracapital.com.sa

جاء صافي الربح بالتوافق مع التوقعات؛ انخفاض سعر السهم بنسبة 25.5% خلال آخر 12 شهرا أدى إلى تقييمات جاذبة؛ نرفع توصيتنا إلى "زيادة المراكز"

ارتفاع طفيف لصافي ربح المطاحن الحديثة خلال الربع الأول 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 0.4% (ارتفاع 25.9% عن الربع السابق) إلى 66 مليون ريال سعودي حيث قابل نمو الإيرادات انكماش الهوامش. جاءت النتائج بالتوافق إلى حد كبير مع توقعاتنا البالغة 62.7 مليون ريال سعودي (أعلى بنسبة 5.2%) ومتوسط التوقعات البالغة 64.8 مليون ريال سعودي (أعلى بنسبة 1.6%). ارتفعت الإيرادات في الربع الأول 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 6.4% (ارتفاع 3.0% عن الربع السابق) إلى 281 مليون ريال سعودي (أقل بنسبة 1.5% عن توقعاتنا البالغة 286 مليون ريال سعودي). جاء النمو بدعم من زيادة حجم المبيعات في جميع فئات المنتجات الثلاثة وتحسن مزيج المنتجات في الدقيق والنخالة. بعد انخفاض سعر السهم بنسبة 25.5% خلال فترة 12 شهرا الماضية، يتم تداول السهم بمكرر ربحية متوقع لعام 2026 عند 11.6 مرة أي بخصم كبير مقارنة بمكرر قطاع الأغذية والمشروبات في السعودية البالغ 19.0 مرة. حتى في أسوأ السيناريوهات (إلغاء الدعم بالكامل وعدم وجود سقف للأسعار) ومع توقع أرباح عند 2.0 ريال سعودي للسهم، يتم تداول سهم الشركة بمكرر ربحية عند 14.5 مرة.

- ارتفع صافي ربح شركة المطاحن الحديثة في الربع الأول 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 0.4% (ارتفاع 25.9% عن الربع السابق) إلى 66 مليون ريال سعودي، قابل نمو الإيرادات انكماش الهوامش. جاءت النتائج بالتوافق إلى حد كبير مع توقعاتنا البالغة 62.7 مليون ريال سعودي (أعلى بنسبة 5.2%) ومتوسط التوقعات البالغة 64.8 مليون ريال سعودي (أعلى بنسبة 1.6%).
- ارتفعت الإيرادات في الربع الأول 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 6.4% (ارتفاع 3.0% عن الربع السابق) إلى 281 مليون ريال سعودي (أقل من توقعاتنا البالغة 286 مليون ريال سعودي بنسبة 1.5%). جاء النمو بدعم من زيادة حجم المبيعات في جميع فئات المنتجات الثلاثة وتحسن مزيج المنتجات في الدقيق والنخالة.
- ارتفع إجمالي الربح في الربع الأول 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 7.3% و9.9% عن الربع السابق إلى 109 مليون ريال سعودي (أعلى من توقعاتنا البالغة 104 مليون ريال سعودي بنسبة 4.8%). اتسع هامش إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار 30 نقطة أساس (ارتفاع 244 نقطة أساس عن الربع السابق) إلى 38.6%، أعلى بمقدار 232 نقطة أساس من توقعاتنا البالغة 36.3%.
- ارتفع الربح التشغيلي في الربع الأول 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 4.1% و18.7% عن الربع السابق إلى 76 مليون ريال سعودي (أعلى من توقعاتنا البالغة 75 مليون ريال سعودي بنسبة 0.9%). انخفض هامش الربح التشغيلي في الربع الأول 2026 بنحو 59 نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق فيما ارتفع بنحو 357 نقطة أساس عن الربع السابق ليصل إلى 27.0%، أعلى من توقعاتنا البالغة 26.4% بنحو 63 نقطة أساس. ارتفع معدل النفقات التشغيلية إلى المبيعات عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار 90 نقطة أساس إلى 11.6%. يرتبط ارتفاع النفقات التشغيلية بالتوسع الجغرافي. أيضا، تأثر صافي الربح بارتفاع تكاليف التمويل.

النظرة العامة والتقييم: استقرت أرباح شركة المطاحن الحديثة خلال الربع الأول 2026 حول مستوى الربع المماثل من العام السابق، حيث لم ينعكس نمو الإيرادات على صافي الربح نتيجة انكماش هامش الربح التشغيلي وارتفاع تكاليف التمويل. بعد انخفاض سعر السهم بنسبة 25.5% خلال فترة 12 شهرا الماضية، يتم تداول السهم حاليا بمكرر ربحية متوقع لعام 2026 عند 11.6 مرة الذي يعد خصم كبير مقارنة بمكرر قطاع الأغذية والمشروبات في السعودية البالغ 19.0 مرة. حتى في أسوأ السيناريوهات (إلغاء الدعم بالكامل وعدم وجود سقف للأسعار) ومع توقع أرباح عند 2.0 ريال سعودي للسهم، يتم تداول سهم الشركة بمكرر ربحية عند 14.5 مرة. بالتالي، نرفع توصيتنا لسعر السهم إلى "زيادة المراكز" دون تغيير السعر المستهدف عند 37.9 ريال سعودي للسهم مع فرصة للارتفاع بنسبة 30.3%.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الأول 2025	الربع الرابع 2025	الربع الأول 2026	التغير السنوي	التغير الربعي	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	264	273	281	6.4%	3.0%	-1.5%
إجمالي الربح	101	99	109	7.3%	9.9%	4.8%
هامش إجمالي الربح	38.3%	36.2%	38.6%	-	-	-
الربح التشغيلي	73	64	76	4.1%	18.7%	0.9%
صافي الربح	66	52	66	0.4%	25.9%	5.2%
ربح السهم	0.80	0.64	0.81	-	-	-

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 اصيل و وكيل والتعهد بالتغطية وخدمات الادارة 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 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 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.