

قطاع البتروكيماويات 9 أبريل 2025

| الشركة            | الإيرادات        |                   | الهامش الإجمالي  |                   | الدخل التشغيلي   |                   |               | صافي الدخل       |                   | الهامش الصافي    |                   | ربحية السهم (ريال) |                   |
|-------------------|------------------|-------------------|------------------|-------------------|------------------|-------------------|---------------|------------------|-------------------|------------------|-------------------|--------------------|-------------------|
|                   | الربع الأول 2024 | الربع الأول *2025 | الربع الأول 2024 | الربع الأول *2025 | الربع الأول 2024 | الربع الأول *2025 | التغير السنوي | الربع الأول 2024 | الربع الأول *2025 | الربع الأول 2024 | الربع الأول *2025 | الربع الأول 2024   | الربع الأول *2025 |
| سابك              | 32,686           | 34,615            | 18%              | 17%               | 1,133            | 1,039             | (8)%          | 246              | 130               | 1%               | 0%                | 0.08               | 0.04              |
| سابك للمغذيات     | 2,517            | 3,106             | 23%              | 35%               | 773              | 841               | 9%            | 841              | 877               | 4%               | 28%               | 1.77               | 1.84              |
| التصنيع           | 761              | 1,096             | 44%              | 1%                | (113)            | (49)              | -             | (72)             | (25)              | (9)%             | (2)%              | (0.11)             | (0.04)            |
| ينساب             | 1,391            | 1,407             | 16%              | 8%                | 105              | (14)              | -             | 100              | 6                 | 7%               | 0%                | 0.18               | 0.01              |
| سبكيم             | 1,925            | 1,709             | (11)%            | 16%               | 294              | 61                | (79)%         | 182              | 34                | 9%               | 2%                | 0.25               | 0.05              |
| المتقدمة          | 321              | 638               | 99%              | 8%                | (25)             | 62                | -             | (58)             | 30                | (18)%            | 5%                | (0.22)             | 0.12              |
| كيان السعودية     | 1,976            | 2,040             | 3%               | (14)%             | (442)            | (573)             | -             | (572)            | (742)             | (29)%            | (36)%             | (0.38)             | (0.49)            |
| المجموعة السعودية | -                | -                 | -                | -                 | (12)             | 5                 | -             | 28               | 9                 | (66)%            | -                 | 0.04               | 0.01              |
| المجموع           | 41,577           | 44,611            | 7%               |                   | 1,713            | 1,371             | (20)%         | 693              | 319               | (54)%            |                   |                    |                   |

المصادر: الرياض المالية، تقارير الشركات (مليون ريال، باستثناء ربحية السهم). \* متوقعة.

- كانت حركة أسعار البتروكيماويات في الربع الأول 2025 أضعف عند المقارنة على أساس سنوي، حيث تراجع متوسط مؤشر أرقام للكيماويات بنسبة 3.4% مقارنة بالربع الأول 2024، بينما بقي التداول مستقرًا نسبيًا على أساس ربعي مع ارتفاع طفيف بنسبة 0.7% مقارنة بالربع الرابع 2024. وقد شهدت العديد من البوليمرات تراجعًا على أساس ربعي مثل البولي ستايرين والبولي إيثيلين عالي الكثافة بنسبة 2% و 3% على التوالي، في حين ارتفع البولي بروبيلين بشكل مفاجئ بنسبة 5% على أساس ربعي. ونُبغي على نظرتنا غير الواضحة إلى السلبية لمعظم المنتجات، وذلك نتيجة زيادة الطاقة الإنتاجية في الصين، وانخفاض معدلات التشغيل عالميًا، بالإضافة إلى حالة من الشك الإضافي بعد السياسات التجارية المرتبطة بالتعريفات الجمركية التي أعلنتها الولايات المتحدة مؤخرًا. ومع ذلك، وبما أن الولايات المتحدة تُعد مُصدّرًا رئيسيًا للبتروكيماويات، فقد يشكل هذا الاضطراب الأخير في التجارة العالمية فرصة للشركات السعودية لسد أي فجوات في الإيرادات قد تنشأ نتيجة لذلك.
- شهدت تحركات أسعار اللقيم في الربع الأول 2025 تباينًا، حيث انخفضت أسعار البنزين، والبروبين والبيوتين على أساس ربعي، بنسبة 2% و 1% و 2% على التوالي؛ بينما ارتفعت أسعار النافثا بنسبة 1% فقط على أساس ربعي. نرى أن أسعار المواد الخام على أساس سنوي، لا تزال مرتفعة، مما سيؤثر على الأرجح سلبًا على هوامش قطاع يواجه أساسًا تحديات مزمنة نتيجة التوسع الكبير في الطاقة الإنتاجية وضعف استغلالها على المستوى العالمي. كما أن هذه الضغوط تتفاقم مع انخفاض أسعار معظم البوليمرات، باستثناء البولي بروبيلين الذي سجل زيادة على أساس ربعي بنسبة 5%. من بين المنتجات التي شهدت انخفاضات هذا الربع؛ البوليسترين، والبولي إيثيلين عالي الكثافة، والبولي إيثيلين منخفض الكثافة، والبولي فينيل كلوريد، والبولي كربونات؛ والتي كانت جميعها تتداول بأسعار أعلى في الربع الرابع 2024 مقارنة بمتوسط الأسعار في الربع الأول 2025. ويمكن للمستثمرين أن يجدوا في منتجات الأسمدة بخص أمل لهذا الربع، حيث تستمر الاتجاهات الموسمية في دفع الطلب، والذي تدعمه اضطرابات العرض. وشهدت أسعار اليوريا ارتفاعاً ربعي آخر، حيث بلغ متوسط سعر اليوريا 403 دولار أمريكي للطن في الربع الأول 2025 بزيادة 13% على أساس ربعي، في حين انخفض سعر الأمونيا، ليغلق عند 381 دولاراً أمريكياً للطن بانخفاض 12% على أساس ربعي.
- بالنسبة للربع الأول 2025، نتوقع انخفاضًا بنسبة 3% على أساس سنوي في أداء الإيرادات للشركات الواقعة تحت تغطيتنا. بالإضافة إلى ذلك، قد تشهد الهوامش بعض التحسن لدى بعض المنتجين الذين يركزون على منتجات مفضلة، مثل اليوريا، ولكن ليس على نطاق واسع، مما يدفع الربحية للانخفاض بنسبة 35% على أساس سنوي. ومع استمرار الاضطرابات في إمدادات اليوريا واستمرار الضغط الموسمي على الطلب في قطاع الأسمدة، نتوقع ارتفاعاً في الأحجام والهوامش وصافي الأرباح لمنتجات الأمونيا واليوريا.

قطاع البنوك

| الودائع       |                      |                     | صافي القروض   |                      |                     | صافي الدخل    |                      |                     | صافي دخل العمولات |                      |                     | الشركة    |
|---------------|----------------------|---------------------|---------------|----------------------|---------------------|---------------|----------------------|---------------------|-------------------|----------------------|---------------------|-----------|
| التغير السنوي | الربع الأول<br>*2025 | الربع الأول<br>2024 | التغير السنوي | الربع الأول<br>*2025 | الربع الأول<br>2024 | التغير السنوي | الربع الأول<br>*2025 | الربع الأول<br>2024 | التغير السنوي     | الربع الأول<br>*2025 | الربع الأول<br>2024 |           |
| %7            | 647,086              | 603,978             | %20           | 728,167              | 608,990             | %34           | 5,897                | 4,405               | %31               | 7,392                | 5,647               | الراجحي   |
| %9            | 124,212              | 113,741             | %8            | 111,490              | 103,306             | %18           | 758                  | 643                 | %14               | 1,187                | 1,045               | البلاد    |
| %13           | 212,650              | 188,988             | %15           | 208,313              | 180,702             | %11           | 1,455                | 1,315               | %23               | 2,481                | 2,012               | الإنماء   |
| %7            | 186,207              | 174,541             | %10           | 172,885              | 157,875             | %5            | 1,302                | 1,236               | %15               | 2,211                | 1,928               | العربي    |
| %8            | 188,821              | 174,828             | %13           | 210,293              | 185,408             | (%2)          | 1,127                | 1,150               | %14               | 2,186                | 1,919               | بي اس اف  |
| %8            | 272,351              | 251,760             | %19           | 272,191              | 228,539             | %12           | 2,281                | 2,043               | %11               | 3,002                | 2,709               | الأول     |
| (%10)         | 591,357              | 656,261             | %8            | 674,292              | 625,202             | %8            | 5,484                | 5,056               | %3                | 7,135                | 6,911               | الأهلي    |
| %12           | 98,714               | 88,433              | %22           | 103,364              | 84,623              | %16           | 512                  | 442                 | %12               | 949                  | 846                 | الاستثمار |
| %17           | 113,596              | 97,268              | %21           | 101,479              | 84,116              | %8            | 323                  | 300                 | %27               | 787                  | 620                 | الجزيرة   |
| %4            | 2,434,992            | 2,349,797           | %14           | 2,582,475            | 2,258,762           | %15           | 19,139               | 16,590              | %16               | 27,329               | 23,636              | المجموع   |

المصادر: الرياض المالية، تقارير الشركات (مليون ريال)، \*متوقعة.

- قرر الاحتياطي الفيدرالي بالإجماع الإبقاء على أسعار الفائدة دون تغيير عند 4.5% على التوالي خلال هذا العام، بعد ثلاث تخفيضات متتالية بدأت في سبتمبر الماضي. كما أبقى البنك المركزي السعودي (ساما) على أسعار الفائدة دون تغيير للربع الأول من عام 2025، حيث يبلغ سعر اتفاقية إعادة الشراء (الريبو) 5.00%، بينما يبلغ سعر اتفاقية إعادة الشراء العكسي (الريبو العكسي) 4.50%. تشير التوقعات الاقتصادية الأخيرة للاحتياطي الفيدرالي إلى تباطؤ النمو وارتفاع في التضخم الأساسي بنهاية العام، نتيجة للتأثير المتوقع من الرسوم الجمركية الأميركية الجديدة وردود الفعل المحتملة من الشركاء التجاريين. من المرجح أن يلتزم الفدرالي موقف الحذر، متربحاً وضوحاً أكبر بشأن الآثار الاقتصادية المترتبة من السياسات الجديدة للإدارة الأميركية.
- سجل سعر الفائدة بين البنوك السعودية لثلاثة أشهر انخفاضاً إلى 5.49% بنهاية الربع الأول من 2025، مقارنة بـ 6.28% في الربع الأول من 2024، وظل الفارق بينه وبين سعر الريبو عند 79 نقطة أساس، مع غياب مؤشرات واضحة على تقليص الفارق في المدى القريب بسبب تحديات السيولة المستمرة في القطاع البنكي. أظهر القطاع البنكي زخماً قوياً في النمو الائتماني، حيث سجلت القروض المقدمة للقطاع الخاص والعام نمواً سنوياً بنسبة 14% و 37% على التوالي، وفقاً لبيانات ساما لشهر فبراير 2025. كما ارتفعت الودائع الكلية بنسبة 10% على أساس سنوي، مدفوعة بزيادة 9% في الودائع تحت الطلب، و 23% في الودائع الادخارية والودائع الزمنية. وجاءت هذه الزيادة في الودائع الادخارية والودائع الزمنية مدفوعة بنمو 27% في ودائع الأفراد والشركات، إلى جانب زيادة 19% في ودائع الحكومة. الجدير بالذكر أن صافي الودائع الحكومية الجديدة لدى البنوك خلال أول شهرين من العام بلغت نحو 55.3 مليار ريال، ما يشير إلى ضخ سيولة إضافية قوية داخل النظام البنكي لدعم الطلب القوي على التمويل. ورغم استمرار تحول العملاء نحو الودائع ذات العوائد، إلا أن تكاليف التمويل بدأت بالانخفاض بسبب إصدار البنوك للصفوك خلال آخر ربعين لدعم التوسع في الإقراض. وقد ساهم ذلك في نمو أرباح القطاع قبل الزكاة والضرائب لشهري يناير وفبراير بنحو 4% على أساس سنوي، مقارنة بنمو 2% في آخر شهرين من عام 2024.
- عززت البنوك من استثماراتها في السندات الحكومية، بزيادة قدرها 10% على أساس سنوي في فبراير 2025، مستفيدة من العوائد الجذابة تزامناً مع التوقعات بخفض أسعار الفائدة لاحقاً. وتوقع أن تحقق البنوك تحت التغطية نمواً قوياً بنحو منزلتين عشريه على أساس سنوي في الأرباح بعد الزكاة والضرائب، لتصل إلى 19.1 مليار ريال خلال الربع الأول من 2025. وتوقع أن يسجل مصرف الراجحي أداءً قوياً، بنمو سنوي يبلغ 34% لتصل أرباحه إلى 5.9 مليار ريال، في حين تتوقع أن يحقق البنك الأهلي السعودي نمواً متوسطاً بمقدار منتصف منزلة عشرية واحدة في الأرباح إلى 5.5 مليار ريال. ومن المتوقع أن يتصدر بنك الاستثمار من حيث نمو المحفظة الاقراضية على أساس سنوي، بمعدل نمو ملحوظ يبلغ 22%.

قطاع الأسمنت

| الشركة   | الإيرادات        |                   | الهامش الإجمالي |                  | الدخل التشغيلي    |               |                  | صافي الدخل        |               |                  | الهامش الصافي     |               | ربحية السهم (ريال) |                   |
|----------|------------------|-------------------|-----------------|------------------|-------------------|---------------|------------------|-------------------|---------------|------------------|-------------------|---------------|--------------------|-------------------|
|          | الربع الأول 2024 | الربع الأول *2025 | التغير السنوي   | الربع الأول 2024 | الربع الأول *2025 | التغير السنوي | الربع الأول 2024 | الربع الأول *2025 | التغير السنوي | الربع الأول 2024 | الربع الأول *2025 | التغير السنوي | الربع الأول 2024   | الربع الأول *2025 |
| الإمامة  | 274              | 326               | 19%             | 50%              | 46%               | 11%           | 118              | 130               | 11%           | 115              | 120               | 5%            | 0.57               | 0.60              |
| السعودية | 427              | 401               | (6)%            | 41%              | 39%               | (15)%         | 119              | 101               | (15)%         | 114              | 99                | (13)%         | 0.74               | 0.65              |
| القصيم** | 196              | 316               | 61%             | 42%              | 29%               | 22%           | 67               | 81                | 22%           | 74               | 83                | 12%           | 0.67               | 0.82              |
| الجنوبية | 251              | 226               | (10)%           | 37%              | 28%               | (40)%         | 70               | 42                | (40)%         | 62               | 36                | (42)%         | 0.44               | 0.26              |
| ينبع     | 234              | 244               | 4%              | 36%              | 26%               | (45)%         | 65               | 36                | (45)%         | 58               | 29                | (51)%         | 0.37               | 0.18              |
| الرياض   | 189              | 215               | 14%             | 41%              | 42%               | 15%           | 72               | 83                | 15%           | 70               | 79                | 13%           | 0.58               | 0.66              |
| المجموع  | 1,570            | 1,727             | 10%             |                  |                   | (7)%          | 510              | 473               | (7)%          | 494              | 447               | (10)%         |                    |                   |

المصادر: الرياض المالية، تقارير الشركات (مليون ريال، باستثناء ربحية السهم). \* متوقعة. \*\* أرقام أسمنت القصيم، للربع الأول من عام 2024 لا تتضمن أرقام أسمنت حائل لنفس الفترة.

■ نتوقع ارتفاع بنسبة 10% على أساس سنوي في كميات مبيعات الأسمنت للشركات تحت التغطية في الربع الأول من عام 2025 مقارنة بالربع الأول من عام 2024، بدعم من تحسن الطلب وضم مبيعات أسمنت حائل ضمن نتائج أسمنت القصيم للربع الأول 2025. ومن المتوقع أن يظل متوسط أسعار البيع عند مستويات جيدة. كما يُتوقع أن تسجل إيرادات المجموعة نموًا مزدوج الرقم على أساس سنوي، مدفوعًا بزيادة الكميات، إلا أن صافي الدخل قد يتراجع على أساس سنوي بسبب ارتفاع أسعار الطاقة.

قطاع الرعاية الصحية

| الشركة           | الإيرادات        |                   | الهامش الإجمالي |                  | الدخل التشغيلي    |               |                  | صافي الدخل        |               |                  | الهامش الصافي     |               | ربحية السهم (ريال) |                   |
|------------------|------------------|-------------------|-----------------|------------------|-------------------|---------------|------------------|-------------------|---------------|------------------|-------------------|---------------|--------------------|-------------------|
|                  | الربع الأول 2024 | الربع الأول *2025 | التغير السنوي   | الربع الأول 2024 | الربع الأول *2025 | التغير السنوي | الربع الأول 2024 | الربع الأول *2025 | التغير السنوي | الربع الأول 2024 | الربع الأول *2025 | التغير السنوي | الربع الأول 2024   | الربع الأول *2025 |
| د. سليمان الحبيب | 2,521            | 3,285             | 30%             | 35%              | 33%               | 27%           | 556              | 704               | 27%           | 551              | 637               | 16%           | 1.57               | 1.82              |
| المواساة         | 723              | 771               | 7%              | 48%              | 43%               | 2%            | 195              | 200               | 2%            | 172              | 180               | 5%            | 1.72               | 1.80              |
| المجموع          | 3,244            | 4,056             | 25%             |                  |                   | 20%           | 751              | 904               | 20%           | 723              | 817               | 13%           |                    |                   |

المصادر: الرياض المالية، تقارير الشركات (مليون ريال، باستثناء ربحية السهم). \* متوقعة.

■ نتوقع نموًا مستقرًا على أساس سنوي في قطاع الرعاية الصحية. ونقدّر ارتفاع الإيرادات بنسبة 25% على أساس سنوي للشركتين الواقعتين تحت تغطيتنا، مع استمرار تشغيل منشآتها الجديدة. وقد يكون هناك تأثير طفيف نتيجة طول شهر رمضان بالكامل خلال هذا الربع. ونتوقع نموًا في صافي الربح بنسبة 13% على أساس سنوي للمجموعة، لتتصدّر مجموعة الحبيب هذا النمو. كما نتوقع أن تسجل مجموعة الحبيب والمواساة صافي ربح قدره 637 مليون ريال و180 مليون ريال على التوالي.

قطاع الاتصالات

| الشركة             |  | الإيرادات        |                   | هامش الإجمالي |                  | الدخل التشغيلي    |               | صافي الدخل       |                   | هامش الصافي   |                  | ربحية السهم (ريال) |                  |
|--------------------|--|------------------|-------------------|---------------|------------------|-------------------|---------------|------------------|-------------------|---------------|------------------|--------------------|------------------|
|                    |  | الربع الأول 2024 | الربع الأول *2025 | التغير السنوي | الربع الأول 2024 | الربع الأول *2025 | التغير السنوي | الربع الأول 2024 | الربع الأول *2025 | التغير السنوي | الربع الأول 2024 | الربع الأول *2025  | الربع الأول 2024 |
| الاتصالات السعودية |  | 19,100           | 19,305            | %1            | %49              | %49               | 3,856         | 3,880            | %1                | 3,493         | 3,666            | %5                 | 0.70             |
| موبايلي            |  | 4,545            | 4,656             | %2            | %54              | %54               | 753           | 789              | %5                | 638           | 718              | %13                | 0.83             |
| زين                |  | 2,535            | 2,651             | %5            | %61              | %61               | 251           | 336              | %34               | 67            | 149              | %124               | 0.07             |
| المجموع            |  | 26,181           | 26,611            | %2            |                  |                   | 4,860         | 5,005            | %3                | 4,197         | 4,534            | %8                 |                  |

المصادر: الرياض المالية، تقارير الشركات (مليون ريال، باستثناء ربحية السهم). \*متوقعة.

- نتوقع ارتفاع إيرادات قطاع الاتصالات بنسبة 2% على أساس سنوي في الربع الأول 2025، مدعومة بموسم رمضان وزيادة عدد المشتركين. من المتوقع أن تبقى الهوامش الإجمالية مستقرة على أساس سنوي، مع احتفاظ شركة زين بأعلى هامش إجمالي في القطاع. من المتوقع أن يرتفع صافي دخل شركة الاتصالات السعودية بنسبة 5% على أساس سنوي، مدفوعًا بزيادة الإيرادات وتحسن الهوامش. أما صافي دخل شركة موبايلي، فمتوقع أن ينمو بنسبة 13%، بدعم من ارتفاع الإيرادات وانخفاض تكاليف التمويل. بالنسبة لشركة زين، نتوقع نموًا ثلاثي الرقم في الأرباح، نتيجة لنمو الإيرادات وتحسن الكفاءة التشغيلية.

قطاع التطبيقات وخدمات التقنية

| الشركة  |  | الإيرادات        |                   | هامش الإجمالي |                  | الدخل التشغيلي    |               | صافي الدخل       |                   | هامش الصافي   |                  | ربحية السهم (ريال) |                  |
|---------|--|------------------|-------------------|---------------|------------------|-------------------|---------------|------------------|-------------------|---------------|------------------|--------------------|------------------|
|         |  | الربع الأول 2024 | الربع الأول *2025 | التغير السنوي | الربع الأول 2024 | الربع الأول *2025 | التغير السنوي | الربع الأول 2024 | الربع الأول *2025 | التغير السنوي | الربع الأول 2024 | الربع الأول *2025  | الربع الأول 2024 |
| سلوشنز  |  | 2,809            | 2,930             | %4            | %22              | %23               | 370           | 417              | %13               | 353           | 360              | %2                 | 2.94             |
| علم     |  | 1,639            | 2,026             | %24           | %38              | %39               | 334           | 448              | %34               | 345           | 457              | %33                | 4.31             |
| المجموع |  | 4,448            | 4,956             | %11           |                  |                   | 705           | 864              | %23               | 698           | 817              | %17                |                  |

المصادر: الرياض المالية، تقارير الشركات (مليون ريال، باستثناء ربحية السهم). \*متوقعة.

- من المتوقع أن تنمو إيرادات قطاع التقنية في السعودية بنسبة 11% في عام 2025. تستهدف شركة سلوشنز معدل نمو يبلغ 9%، بينما تستهدف شركة علم نموًا بنسبة 15%. نتوقع أن ترتفع إيرادات سلوشنز في الربع الأول من عام 2025 بنسبة 4% على أساس سنوي، بينما من المتوقع أن تنمو إيرادات علم بنسبة 24% على أساس سنوي. أما بالنسبة لصافي الدخل في الربع الأول من عام 2025، نتوقع أن تنمو أرباح سلوشنز بنسبة 2% على أساس سنوي نتيجة لعوامل موسمية، في حين من المتوقع أن ترتفع أرباح علم بنسبة 33% على أساس سنوي.

## قطاع الأغذية والتجزئة والخدمات الاستهلاكية وتأجير السيارات والسلع الرأسمالية

| الشركة          | الإيرادات        |                   | الهامش الإجمالي |                  | الدخل التشغيلي    |               |                  | صافي الدخل        |               |                  | الهامش الصافي     |               | ربحية السهم (ريال) |                   |
|-----------------|------------------|-------------------|-----------------|------------------|-------------------|---------------|------------------|-------------------|---------------|------------------|-------------------|---------------|--------------------|-------------------|
|                 | الربع الأول 2024 | الربع الأول *2025 | التغير السنوي   | الربع الأول 2024 | الربع الأول *2025 | التغير السنوي | الربع الأول 2024 | الربع الأول *2025 | التغير السنوي | الربع الأول 2024 | الربع الأول *2025 | التغير السنوي | الربع الأول 2024   | الربع الأول *2025 |
| المراعي         | 5,459            | 5,759             | 6%              | 31%              | 32%               | 2%            | 869              | 888               | 2%            | 692              | 711               | 3%            | 0.69               | 0.71              |
| جرب             | 2,650            | 2,747             | 4%              | 11%              | 12%               | 19%           | 221              | 262               | 19%           | 219              | 242               | 10%           | 0.18               | 0.20              |
| بدجت            | 417              | 671               | 61%             | 31%              | 24%               | 73%           | 82               | 142               | 73%           | 70               | 109               | 56%           | 0.89               | 1.39              |
| بن داود         | 1,473            | 1,497             | 2%              | 31%              | 32%               | 4%            | 82               | 85                | 4%            | 60               | 61                | 3%            | 0.05               | 0.05              |
| المطاحن الرابعة | 170              | 178               | 4%              | 50%              | 50%               | 19%           | 55               | 65                | 19%           | 49               | 59                | 22%           | 0.09               | 0.11              |
| كابلات الرياض   | 2,032            | 2,546             | 25%             | 14%              | 13%               | 26%           | 208              | 262               | 26%           | 170              | 237               | 39%           | 1.39               | 1.74              |
| برغرايزر        | 76               | 76                | (0%)            | 34%              | 27%               | (77%)         | 5.8              | 1.4               | (77%)         | 5.3              | 1.0               | (80%)         | 0.15               | 0.03              |
| النهدي          | 2,258            | 2,530             | 12%             | 38%              | 37%               | 2%            | 223              | 227               | 2%            | 233              | 193               | (17%)         | 1.79               | 1.49              |
| الدواء          | 1,516            | 1,782             | 17%             | 37%              | 35%               | 35%           | 133              | 180               | 35%           | 95               | 139               | 45%           | 1.12               | 1.63              |

المصادر: الرياض المالية، تقارير الشركات (مليون ريال، باستثناء ربحية السهم). \*متوقعة.

- المراعي:** نتوقع نموًا أحاديًا في الإيرادات على أساس سنوي لتصل إلى 5.8 مليار ريال، مدفوعًا بالنمو الكبير في قطاع الدواجن، بينما من المتوقع أن يؤدي موسم رمضان إلى نمو موسمي بنسبة 39% في صافي الأرباح على أساس ربعي، ليصل إلى 711 مليون ريال في الربع الأول من عام 2025. كما تشير توقعاتنا بتسجيل صافي الأرباح نموًا بنسبة 3% على أساس سنوي مقارنة بـ 692 مليون ريال في الربع الأول من عام 2024.
- جرب:** نتوقع نموًا في الإيرادات بنسبة 4% على أساس سنوي، مصحوبة بارتفاع طفيف في هوامش الربح الإجمالية على أساس سنوي، نتيجة لزيادة الانفاق التسويقي وتزامن شهر رمضان في الربع الأول من عام 2025. مع ذلك، نتوقع أيضًا انخفاض في الإيرادات بنسبة 4% على أساس ربعي، مدفوعة بانخفاض مبيعات أجهزة آيفون في الربع الأول 2025 مقارنة بالربع من عام 2024.
- بدجت السعودية:** نتوقع نموًا بنسبة 61% على أساس سنوي في الإيرادات لتبلغ 671 مليون ريال، نتوقع أن يرتفع الهامش الإجمالي بشكل طفيف ليصل إلى 24.2% مقارنة بالربع السابق. كما نتوقع أن ينمو صافي الدخل بنسبة 56% على أساس سنوي ليصل إلى 109 مليون ريال، مدفوعًا بتأثير الاستحواذ الإيجابي.
- بن داود:** نتوقع ارتفاعًا طفيفًا في الإيرادات مقارنة بالربع الأول من عام 2024، بنسبة 2% على أساس سنوي لتصل إلى 1.5 مليار ريال، مصحوبًا بتحسين في هوامش الربح بنحو 32%، مدفوعًا بعمليات الاستحواذ الاستراتيجية، بما في ذلك مساهمات من قطاع الخدمات اللوجستية. كما نتوقع أن يؤدي طول شهر رمضان في الربع الأول من عام 2025 إلى زيادة الدخل التشغيلي بنسبة 4% على أساس سنوي.
- المطاحن الرابعة:** نتوقع نمو الإيرادات بنسبة 4% على أساس سنوي، مدفوعًا بزيادة مبيعات الطحين خلال موسم رمضان، وذلك رغم انخفاض مبيعات النخالة والأعلاف على أساس ربعي نتيجة لموسم الأمطار. كما يُتوقع أن ينمو صافي الدخل بنسبة 22% على أساس سنوي ليصل إلى 59 مليون ريال.
- كابلات الرياض:** نتوقع نموًا في الإيرادات بنسبة 25% على أساس سنوي، مدفوعًا بالأعمال المتراكمة وهوامش ربح أفضل. ونتوقع أن يبلغ صافي الربح 237 مليون ريال، بارتفاع نسبته 39% على أساس سنوي، مع زيادة نسبة المنتجات ذات الهوامش الأعلى.
- برغرايزر:** نتوقع تراجعًا في الإيرادات بنسبة 1.1% على أساس ربعي و0.3% على أساس سنوي لتصل إلى 75.6 مليون ريال، يُعزى الانخفاض إلى تزامن الربع الأول مع شهر رمضان. نتوقع أن يستقر الهامش الإجمالي عند 27.3%. وبعد تسجيل خسارة تشغيلية في الربع السابق نتوقع أن تتم السيطرة على التكاليف، لتسجل صافي دخل عند 1.0 مليون ريال.
- النهدي:** نتوقع نموًا مستمرًا في الإيرادات بنسبة 12% على أساس سنوي، مع توقعات بانخفاض هوامش الربح الإجمالية على أساس سنوي، نظرًا لاستمرار المنافسة السعرية. ومن المتوقع أن ترتفع الأرباح التشغيلية نظرًا لحلول شهر رمضان المبارك في الربع الأول من عام 2025، بنسبة 2% على أساس سنوي لتصل إلى 237 مليون ريال، على الرغم من انخفاض هوامش الربح الإجمالية.
- الدواء:** نتوقع نموًا قويًا بنسبة 17% على أساس سنوي في الإيرادات، مدفوعة بالتوسع في عدد الفروع، مع توقع ارتفاع الهامش الإجمالي على أساس ربعي ليصل إلى 35%.

قطاع الطاقة والمرافق العامة والمواد الأساسية

| الشركة              |                  | الإيرادات        |               | الهامش الإجمالي |                  | الدخل التشغيلي   |               |                  | صافي الدخل       |               |       | الهامش الصافي    |                  | ربحية السهم (ريال) |                  |
|---------------------|------------------|------------------|---------------|-----------------|------------------|------------------|---------------|------------------|------------------|---------------|-------|------------------|------------------|--------------------|------------------|
|                     | الربع الأول 2024 | الربع الأول 2025 | التغير السنوي |                 | الربع الأول 2024 | الربع الأول 2025 | التغير السنوي | الربع الأول 2024 | الربع الأول 2025 | التغير السنوي |       | الربع الأول 2024 | الربع الأول 2025 |                    | الربع الأول 2025 |
| أديس                | 1,532            | 1,628            | 6%            | 39%             | 36%              | 480              | 467           | (3%)             | 197              | 195           | (1%)  | 13%              | 12%              | 0.17               | 0.17             |
| الحفر العربية       | 967              | 867              | (10%)         | 28%             | 22%              | 211              | 146           | (31%)            | 146              | 89            | (39%) | 15%              | 10%              | 1.64               | 0.99             |
| مرافق               | 1,599            | 1,695            | 6%            | 13%             | 12%              | 164              | 164           | 0%               | 43               | 44            | 4%    | 3%               | 3%               | 0.17               | 0.18             |
| السعودية للكهرباء** | 15,858           | 17,444           | 10%           | 14%             | 14%              | 2,019            | 2,240         | 11%              | 897              | 1,200         | 34%   | 6%               | 7%               | 0.22               | 0.29             |
| معادن               | 7,348            | 8,551            | 16%           | 33%             | 33%              | 1,650            | 2,093         | 27%              | 982              | 1,006         | 2%    | 13%              | 12%              | 0.27               | 0.26             |

المصادر: الرياض المالية، تقارير الشركات (مليون ريال، باستثناء ربحية السهم)، \*متوقعة. \*\*صافي الدخل قبل خصم أدوات المضاربة.

- **أديس:** مع عودة تشغيل الحفارات التي كانت معلقة سابقًا، والعقود البحرية الجديدة في نيجيريا، نتوقع ارتفاعًا في الإيرادات بنسبة 6% على أساس سنوي، في حين يُتوقع أن تبقى الأرباح مستقرة.
- **الحفر العربية:** نتوقع انخفاضًا في الإيرادات بنسبة 10% على أساس سنوي، نتيجة تعليق بعض الحفارات وانخفاض أسعار النفط، ومن ناحية أخرى نتوقع أن تبقى الإيرادات مستقرة على أساس ربعي.
- **مرافق:** نتوقع ارتفاع الإيرادات بنسبة 6% لتصل إلى 1.7 مليار ريال. ومن المرجح أن ينمو صافي الربح بنسبة 4% على أساس سنوي ليصل إلى 44 مليون ريال.
- **الشركة السعودية للكهرباء:** نتوقع أن ترتفع الإيرادات بنسبة 10% على أساس سنوي لتصل إلى 17.4 مليار ريال، بدعم من زيادة الاستهلاك على أساس سنوي. ويُعتبر الربع الأول عادةً الأقل من حيث الطلب بسبب موسم الشتاء. كما نتوقع أن يسجل صافي الربح نموًا بنسبة 34% على أساس سنوي.
- **معادن:** تستفيد الشركة من استمرار قوة أسعار السلع، مثل الذهب الذي سجّل مستويات قياسية، وكذلك الفوسفات ثنائي الأمونيوم الذي ارتفع على أساس سنوي. ونتوقع ارتفاع الإيرادات بنسبة 16% لتصل إلى 8,551 مليون ريال، مما ينعكس على تحقيق أرباح أعلى عند 1,006 مليون ريال، بزيادة نسبتها 2% على أساس سنوي.

## تصنيف السهم

| شراء                                 | حياد                                    | بيع                                 | غير مصنف           |
|--------------------------------------|-----------------------------------------|-------------------------------------|--------------------|
| إجمالي العوائد المتوقعة أكبر من 15%+ | إجمالي العوائد المتوقعة بين 15%+ و 15%- | إجمالي العوائد المتوقعة اقل من 15%- | تحت المراجعة/ مقيد |

تعتبر نسب العوائد تقديرية، حيث تعتمد التوصيات على عوامل أخرى أيضاً  
لإبداء أي ملحوظات على أي من تقاريرنا، نرجو التواصل من خلال [research@riyadcapital.com](mailto:research@riyadcapital.com)

الرياض المالية شركة مساهمة مقفلة. رأس المال المدفوع 500 مليون ريال سعودي تعمل بموجب ترخيص من هيئة السوق المالية برقم (37-07070) وسجل تجاري رقم 1010239234. الإدارة العامة: واحة غرناطة 2414 حي الشهداء، الوحدة رقم 69 الرياض 13241-7279، المملكة العربية السعودية. الهاتف: 920012299.

تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير بحسن نية من مصادر عامة مختلفة يعتقد بأنها موثوق بها. في حين اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير هي دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذه الوثيقة هي عادلة ومعقولة، ومع ذلك فإن الرياض المالية لا تضمن دقة البيانات والمعلومات المقدمة، وعلى وجه الخصوص، الرياض المالية لا تتعهد أن المعلومات الواردة في هذا التقرير هي كاملة أو خالية من أي خطأ. هذا التقرير ليس، وليس المقصود به أن يفسر على أنه، عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية. وبناءً عليه، فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة، و/أو عدالة، و/أو احتمال المعلومات التي يحتوي عليها هذا التقرير. الرياض المالية تخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو محتوياته، ولن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من منسوبي الرياض المالية من مدراء، ومسؤولين، وموظفين مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو أحد أو أكثر من الشركات التابعة أو عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى المشار إليها في هذا التقرير. الآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة الرياض المالية كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار. ليس هنالك أي ضمان بأن النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متسقة مع أية آراء أو تنبؤات أو توقعات واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير يمثل نتيجة محتملة فقط. كما أن هذه الآراء، والتنبؤات والتوقعات تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي. القيمة لأي، أو الدخل من أي، من الاستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و/أو تتأثر بالتغيرات. الأداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وفقاً لذلك، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على ناتج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل. هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام ولا يعتبر ظروف، وأهداف، ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين. ولذلك، فإنه لا يقصد بهذا التقرير تقديم مشورة في مجال الاستثمار ولا يأخذ بعين الاعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الاستثمارية الخاصة و/أو الاحتياجات الخاصة بالقارئ. قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الاستثمار يجب على القارئ الحصول على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والقانونية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لأن الاستثمار في هذا النوع من الأوراق المالية قد لا يكون ملائماً لجميع الأشخاص. لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البحثي، كلياً أو جزئياً، وجميع المعلومات والآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة فيه محمية بموجب القواعد ولوائح حقوق الطبع والنشر.