

27 أبريل، 2026

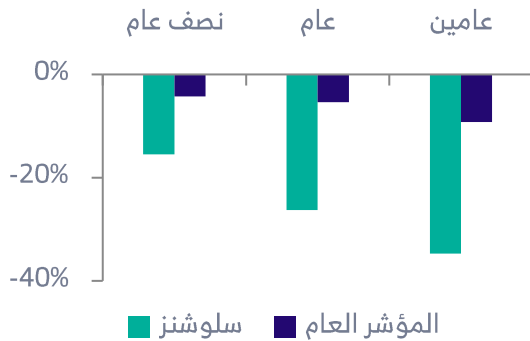
## تراجع التكاليف يحد من ضغوط الهامش الإجمالي

التوصية	شراء	التغيير	13.8%
آخر سعر إغلاق	ريال 219.70	عائد الأرباح الموزعة	3.6%
السعر المستهدف خلال 12 شهر	ريال 250.00	إجمالي العوائد المتوقعة	17.4%

بيانات السوق	
أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	170.1/300.0
القيمة السوقية (مليون ريال)	26,364
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	120
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	20.1%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	128,631
رمز بلومبيرغ	SOLUTION AB

سلوشنز	الربع الأول 2026	الربع الأول 2025	التغيير السنوي	الربع الرابع 2025	التغيير الربعي	توقعات الرياض المالية
المبيعات	3,002	2,824	6%	3,907	23%	2,966
الدخل الإجمالي	586	616	(5)%	699	16%	635
الهامش الإجمالي	20%	22%		18%		21%
الدخل التشغيلي	399	371	8%	362	10%	387
صافي الربح	370	361	2%	279	33%	354

(جميع الأرقام بالمليون ريال)



- أعلنت سلوشنز عن تسجيل إيرادات في الربع الأول 2026 بلغت 3.0 مليار ريال (بنمو 6% على أساس سنوي وتراجع 23% على أساس ربعي)، بما يتماشى توقعاتنا البالغة 3.0 مليار ريال، مدعومة باستمرار تنفيذ المشاريع التي تم ترسيبها مؤخراً. وجاء النمو مدفوعاً عبر جميع القطاعات، بقيادة خدمات تقنية المعلومات والاتصالات الأساسية (بنمو 10% على أساس سنوي وتراجع 29% على أساس ربعي)، مدفوعاً بتسارع تنفيذ المشاريع الموقعة سابقاً، تلتها خدمات الإدارة والتشغيل لتقنية المعلومات (بنمو 4% على أساس سنوي وتراجع 12% على أساس ربعي)، والخدمات الرقمية (بنمو 1% على أساس سنوي وتراجع 26% على أساس ربعي). وعلى مستوى القطاعات، ظل القطاع الحكومي المحرك الرئيسي للنمو (بارتفاع 16% على أساس سنوي، ممثلاً 45% من الإيرادات)، يليه القطاع الخاص بنمو 10% على أساس سنوي. وعلى مستوى الشركات التابعة، سجلت أعمال سلوشنز المستقلة نمواً بنحو 6% على أساس سنوي، فيما ارتفعت إيرادات جيزا بنسبة 8% على أساس سنوي، وأوبسورس بنسبة 7% على أساس سنوي.
- لا تزال الربحية تحت ضغط على مستوى إجمالي الربح، حيث تراجع بنحو 5% على أساس سنوي و16% على أساس ربعي، مع انخفاض هامش الدخل الإجمالي إلى 19.5% مقارنة بـ 21.8% قبل عام وأقل من تقديراتنا البالغة 21.4%. ويعود الضغط على الهوامش بشكل رئيسي إلى تحول مزيج المشاريع نحو مشاريع التنفيذ والتكامل ذات الهوامش الأقل، وانخفاض مساهمة خدمات الاتصالات، بالإضافة إلى ضغوط تسعيرية نتيجة التغييرات التنظيمية. في المقابل، ساهم انخفاض المصاريف التشغيلية بشكل ملحوظ في تخفيف هذا الضغط، حيث تراجعت بشكل كبير إلى 187 مليون ريال (بنحو 24% على أساس سنوي و45% على أساس ربعي)، لتأتي أقل من توقعاتنا البالغة 247 مليون ريال. ويعود هذا الانخفاض بشكل رئيسي إلى تعديل شروط العوائد (الروياتي) مع الشركة الأم، مما أدى إلى تعديلات على رسوم تاريخية وانخفاض هيكل في قاعدة التكاليف المستقبلية. ونتيجة لذلك، ارتفع هامش التشغيل إلى 13.3% مقارنة بـ 13.1% في العام الماضي و9.3% في الربع السابق، ليأتي متماشياً مع توقعاتنا البالغة 13.1%.
- بلغ صافي الربح 370 مليون ريال (بنمو 2% على أساس سنوي و33% على أساس ربعي)، متجاوزاً متوسط توقعات السوق البالغة 353 مليون ريال وتوقعاتنا البالغة 354 مليون ريال. وجاء نمو الأرباح مدعوماً بارتفاع الإيرادات وانخفاض المصاريف التشغيلية، فيما يعكس التحسن الربعي بشكل أساسي تراجع المصاريف التشغيلية إلى مستوياتها الطبيعية. وأعلنت الشركة عن توزيع أسهم منحة بنسبة 1:1، ما يرفع رأس المال إلى 2.4 مليار ريال من خلال رسلة الأرباح المبقاة، بهدف تعزيز القاعدة الرأسمالية ودعم خطط التوسع المستقبلية، وفقاً لبيان الشركة. نحافظ على سعرنا المستهدف للسهم عند 250.00 ريال وتوصيتنا بالشراء.

## تصنيف السهم

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

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 مغلقة. رأس المال المدفوع 500 مليون ريال سعودي. تعمل بموجب ترخيص من هيئة السوق المالية برقم (07070-37) وسجل تجاري رقم 1010239234. الإدارة العامة: 3128 البوليغارد المالي، 6671 حي العقيق، الرياض 13519، المملكة العربية السعودية.

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 اكتمال 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 متنسقة 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 نتائج 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.