

19 مايو، 2026

■ الأكريليكس تحت الضغط، مع بقاء المركز الدفاعي قوياً

التوصية	حياد	التغيير	(9.1%)
آخر سعر إغلاق	9.90 ريال	عائد الأرباح الموزعة	-
السعر المستهدف خلال 12 شهر	9.00 ريال	إجمالي العوائد المتوقعة	(9.1%)

التصنيع	الربع الأول 2026	الربع الأول 2025	التغيير السنوي	الربع الرابع 2025	التغيير الربعي	توقعات الرياض المالية
المبيعات	495	648	(24%)	613	(19%)	585
الدخل الإجمالي	(20)	34	-	(41)	51%	29
العامش الإجمالي	(4%)	5%		(7%)		5%
الدخل التشغيلي	(131)	(96)	(37%)	(922)	86%	(47)
صافي الربح	(341)	896	-	(2,037)	83%	(152)

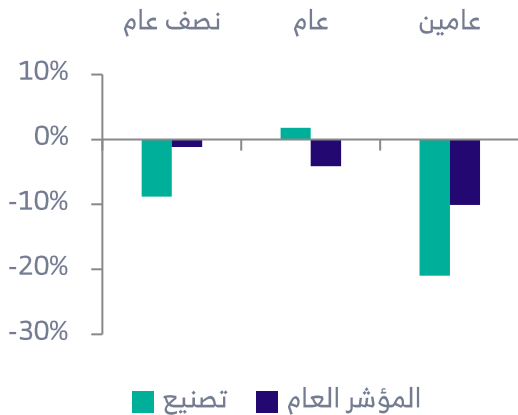
(جميع الأرقام بالمليون ريال)

سجلت شركة التصنيع الوطنية إيرادات إجمالية بلغت 495 مليون ريال في الربع الأول 2026، بانخفاض 24% على أساس سنوي و19% على أساس ربعي. وجاءت النتائج أقل من توقعاتنا البالغة 585 مليون ريال، وذلك نتيجة أداء أضعف من المتوقع لقطاع الأكريليك. وبلغت صافي الخسارة العائدة للمساهمين 341 مليون ريال مقابل صافي ربح قدره 896 مليون ريال في الربع الأول 2025. ومع ذلك، ننوه إلى أن المقارنة على أساس سنوي متأثرة بمكسب استثنائي لمرة واحدة بقيمة 2,029 مليون ريال ناتج عن إعادة هيكلة الديون والذي تم تسجيله في الربع الأول 2025؛ وباستثناء هذا الأثر، كان الربع الأول 2025 أيضاً فترة خاسرة.

بلغت الخسائر التشغيلية خلال الربع الأول 2026 نحو 131 مليون ريال (باستثناء حصة الخسائر من المشاريع المشتركة)، مسجلة تحسناً بنسبة 86% على أساس ربعي وانخفاضاً بنسبة 37% على أساس سنوي. وقاد قطاع البتروكيماويات هذا التدهور، حيث بلغت إيراداته 277 مليون ريال بانخفاض 33% على أساس سنوي، فيما تحولت الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك للقطاع من 117 مليون ريال إلى خسارة قدرها 190 مليون ريال، مدفوعة بحصة خسائر من المشاريع المشتركة بلغت 185 مليون ريال (مقابل 65 مليون ريال في الربع الأول 2025). ويعد العامل الرئيسي لذلك هو إيقاف مجمع الشركة السعودية للإيثيلين والبولي إيثيلين اعتباراً من 2 يناير 2026، وذلك لأعمال الصيانة المخطط لها وتوسعة وحدة تكسير الإيثيلين، والتي أشارت الإدارة إلى استمرارها خلال الربع الثاني 2026.

سجلت التصنيع صافي خسارة قدرها 341 مليون ريال، وهو أعلى من توقعاتنا عند 152 مليون ريال، ويعزى ذلك إلى حصة الخسائر من الشركات الزميلة والمشاريع المشتركة البالغة 299 مليون ريال. وفي المقابل، حدث بعض العوامل من ضعف الأداء التشغيلي، من بينها توقيع مذكرة شروط إعادة تمويل مع بنوك تجارية للجزء المتداول من القروض طويلة الأجل البالغة 2.0 مليار ريال، مع تمديد الاستحقاق لمدة 7 سنوات لما بعد نوفمبر 2026؛ إضافة إلى توقيع اتفاقية بيع وشراء لشركة RITC خلال الربع الأول 2026 مع شركة تحويل بقيمة 700 مليون ريال؛ وبدء عملية إيقاف تشغيل الفرن الصناعي الأول في جازان. كما نُبرز بعض المخاطر: ومنها استمرار خسائر المشاريع المشتركة خلال الربع الثاني 2026، وارتفاع الضمانات المؤسسية للمشاريع بشكل ملحوظ على أساس ربعي لتصل إلى 1,394 مليون ريال (مقابل 728 مليون ريال في الربع الرابع 2025). وفي ظل الضغوط الحالية على العوامل الاقتصادية الكلية والتعرض لمخاطر الشحن عبر مضيق هرمز، ولكن مع توفر سيولة كافية وتراجع أثر عدة مخصصات سابقة، نحافظ على توصيتنا بالحياد مع رفع السعر المستهدف.

بيانات السوق	أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	القيمة السوقية (مليون ريال)	الأسهم المتداولة (مليون سهم)	الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	متوسط حجم التداول اليومي (12 شهراً)	رمز بلومبيرغ
	8.05 / 11.94	6,622	669	88.75%	1,707,618	NIC AB



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

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 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 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.