

12 فبراير، 2026

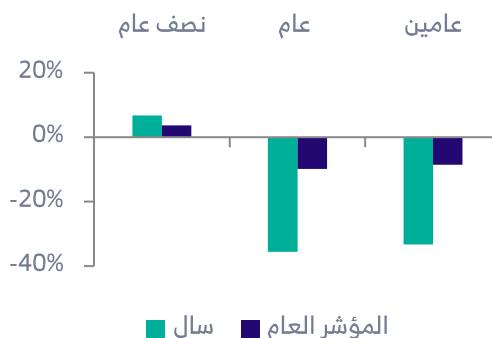
ضغط على العوامل رغم النمو القوي في الإيرادات

التوصية	آخر سعر إغلاق	السعر المستهدف خلال 12 شهر	حياد	التغير	عائد الأرباح الموزعة	إجمالي العوائد المتوقعة	(%)
			182.50 ريال		عائد الأرباح الموزعة	إجمالي العوائد المتوقعة	%3.9
			166.00 ريال				(%5.1)

بيانات السوق	
156,028	أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
14,600	القيمة السوقية (مليون ريال)
80.0	الأسهم المتداولة (مليون سهم)
%44.59	الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)
462,000	متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)
SAL AB	رمز بلومبيرغ

الربع الرابع 2025	الربع الثالث 2025	الربع الرابع 2024	الربع الرابع 2024	الربع الثالث 2025	الربع الرابع 2024	الربع الرابع 2024	الربع الرابع 2024
441	%21	421	%25	409	509	509	المبيعات
269	%9	251	%22	223	274	274	الدخل الإجمالي
%61		%59		%55	%54	%54	الهامش الإجمالي
197	%8	188	%31	155	202	202	الدخل التشغيلي
190	%11	181	%42	142	202	202	صافي الربح

(جميع الأرقام بالمليون ريال)



- سجلت شركة سال أداءً قوياً على مستوى الإيرادات، حيث ارتفعت بنسبة 25% على أساس سنوي و21% على أساس ربعي لتصل إلى 509 مليون ريال، متداوza توقعاتنا البالغة 441 مليون ريال.
- يعزى هذا النمو بشكل رئيسي إلى الأداء القوي لقطاع المناولة الأرضية، الذي ارتفع بنسبة 27% على أساس سنوي، مدفوعاً بزيادة أحجام الشحنات الممناولة بنسبة 5% على أساس سنوي لتصل إلى 265 مليون كجم. وفي المقابل، سجل قطاع الخدمات اللوجستية نمواً بنسبة 16% على أساس سنوي، مدفوعاً بشكل رئيسي بتوسيع محفظة الخدمات واستقطاب عملاء جدد.
- بلغ الدخل الإجمالي 274 مليون ريال (ارتفاع قدره 22% على أساس سنوي، 9% على أساس ربعي)، وجاء أعلى بشكل طفيف من توقعاتنا. إلا أن الهامش الإجمالي في الربع الرابع انخفض إلى 54% مقارنة بـ59% في الربع السابق و55% في العام الماضي، وجاء دون توقعاتنا البالغة 61% ويعكس ذلك بشكل رئيسي ارتفاع الضغوط على التكاليف خلال الفترة.
- جاء الدخل التشغيلي متوافقاً مع توقعاتنا، مرتقاً بنسبة 31% على أساس سنوي و8% على أساس ربعي ليصل إلى 202 مليون ريال (مقابل توقعاتنا البالغة 197 مليون ريال)، وانخفض الهامش التشغيلي إلى 39.7% من 44.6% في الربع السابق، كما جاء دون توقعاتنا البالغة 44.6%. حيث أن الهامش السلبية في قطاع الخدمات اللوجستية ضغطت على الأداء الإجمالي على الرغم من قوة هوماش قطاع المناولة الأرضية عند مستوى 51.9% كمتأثر أداء القطاع اللوجستي ببند غير متكرر متعلق بشطب أصل تأجيري. وسجلت الشركة مصروف تشغيلية بقيمة 71 مليون ريال (4% على أساس سنوي، 14% على أساس ربعي)، بما ينماشى إلى حد كبير مع توقعاتنا البالغة 72 مليون ريال.
- بلغ صافي الربح 202 مليون ريال، مرتقاً بنسبة 42% على أساس سنوي و11% على أساس ربعي، وجاء متوافقاً بشكل عام مع توقعاتنا. ويعزى هذا النمو القوي بشكل رئيسي إلى تحسن الإيرادات، مع احتمال استفادته أيضاً من عوامل غير تشغيلية. كما أعلنت مجلس إدارة الشركة عن توزيع أرباح نقدية للربع الرابع 2025 بواقع 1.89 ريال للسهم.
- يواصل نشاط المناولة الأرضية لشركة سال دعم الأرباح وتوليد التدفقات النقدية؛ إلا أن الأداء على المدى القريب من المتوقع أن يواجه ضغوطاً نتيجة الاستثمارات المستمرة وتراجع الهامش في قطاع الخدمات اللوجستية. ورغم أن هذه المبادرات قد تؤثر على الأداء في المدى القصير، إلا أنها من المتوقع أن تدعم التوسيع وتحسين الهامش على المدى الطويل.
- وبناءً على ذلك، نحافظ على توصيتنا بالحياد، في ظل توازن المخاطر والعوائد.

■ **تصنيف السهم**

غير مصنف	بيع	حياد	شراء
تحت المراجعة/ مقيد	إجمالي العوائد المتوقعة أقل 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 البوليفارد المالي، 6671 حي العقيق، الرياض 13519، المملكة العربية السعودية.

تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير بحسن نية من مصادر عامة مختلفة يعتقد بأنها موثوقة بها. في حين اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الواقع الوارد في هذا التقرير هي دقيقة وأن التوقعات والأراء 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، وموظفي 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. الأراء 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 هناك أي ضمان بأن النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون مت sincمة مع أية آراء أو تنبؤات أو توقعات واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير يمثل نتيجة متحممة فقط. كما أن هذه الآراء، والتنبؤات والتوقعات تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكيد 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 والأراء والتنبؤات والتوقعات الواردة فيه محمية بموجب القواعد ولوائح حقوق الطبع والنشر.