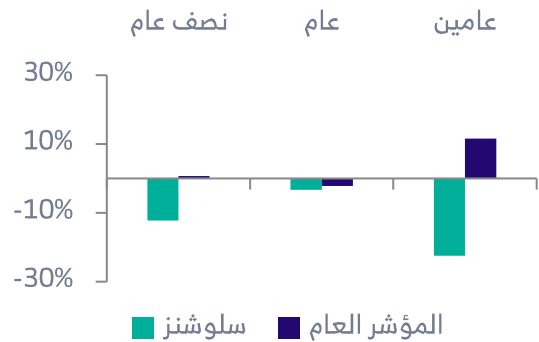


بيانات السوق	
أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	227.6/340.0
القيمة السوقية (مليون ريال)	29,964
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	120
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	%20.1
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	137,738
رمز بلومبيرغ	SOLUTION AB



الهوامش تقلل من تأثير نمو الإيرادات

التوصية	التغيير	شراء	30 أكتوبر، 2025
آخر سعر إغلاق	عائد الأرباح الموزعة	249.70 ريال	%16.1
السعر المستهدف خلال 12 شهر	إجمالي العوائد المتوقعة	290.00 ريال	%3.2
			%19.3

سلوشنز	الربع الثالث 2025	الربع الثالث 2024	التغيير السنوي	الربع الثاني 2025	التغيير الربعي	توقعات الرياض المالية
المبيعات	3,098	2,753	%13	2,902	%7	2,854
الدخل الإجمالي	707	729	(%)3	656	%8	711
الهامش الإجمالي	%23	%26		%23		%25
الدخل التشغيلي	462	485	(%)5	446	%4	480
صافي الدخل	417	463	(%)10	446	(%)7	469

(جميع الأرقام بالمليون ريال)

- أعلنت سلوشنز عن إيرادات قوية للربع الثالث 2025 بلغت 3.1 مليار ريال (نمو 13% على أساس سنوي و 7% على أساس ربعي)، متجاوزة توقعاتنا البالغة 2.9 مليار ريال، بدعم من تسارع تنفيذ المشاريع التي منحت خلال عامي 2024 و2025 والتي دخلت مراحلها المتقدمة. وجاء النمو مدفوعاً بارتفاع إيرادات خدمات إدارة وتشغيل تقنية المعلومات بنسبة (35.4% على أساس سنوي و 17.6% على أساس ربعي)، بدعم من المشاريع التعاقدية والدورية، إلى جانب مساهمة قوية من أنشطة التعهيد وخدمات الأعمال المساندة التابعة لشركة أبسورس، ومحفظة خدمات الإدارة التابعة لسلوشنز. كما سجلت خدمات تكنولوجيا المعلومات والاتصالات الأساسية ارتفاعاً بنسبة (7.4% على أساس سنوي و 2.4% على أساس ربعي) مع اقتراب إنجاز عدد من المراحل التنفيذية في الربع الرابع 2025، في حين شهدت الخدمات الرقمية تراجعاً بنسبة (12.8% على أساس سنوي و 3.2% على أساس ربعي) نتيجة لمستوى المقارنة المرتفع من مشاريع استثنائية في العام الماضي. على مستوى العملاء، جاء النمو مدفوعاً بشكل رئيسي من القطاع الخاص بفضل التقدم في تنفيذ المشاريع الحالية والفوز بعقود جديدة. وعلى صعيد الشركات التابعة، عادت عمليات سلوشنز المستقلة إلى النمو (11% على أساس سنوي و 9% على أساس ربعي) للمرة الأولى منذ الربع الرابع 2024، بدعم من تقدم المشاريع، في حين استفادت شركة جيزة (بارتفاع 21% على أساس سنوي و 18% على أساس ربعي) من كفاءة التنفيذ والتوسع المحلي، وسجلت أبسورس ارتفاعاً بنسبة 14% على أساس سنوي، وتراجعا بنسبة 5% على أساس ربعي نتيجة المشاريع الجديدة والتحويلات من سلوشنز.
- انخفض الدخل الإجمالي بنسبة 3% سنوياً نتيجة تراجع الهامش إجمالي لمستوى أقل من المتوقع عند 22.8% (مقابل 26.5% للعام الماضي)، بسبب اختلاف مراحل تسليم المشاريع وما يترتب عليه من نسب ربحية متفاوتة، إلا أنه تحسن بشكل طفيف عن الربع السابق (22.6%) بسبب مساهمة المشاريع الجديدة بشكل أكبر. بلغت المصاريف التشغيلية نحو 245 مليون ريال، مستقرة سنوياً ومرتفعة بـ 17% ربعياً، أعلى قليلاً من التوقعات. ونتيجة لذلك، انخفض الهامش التشغيلي إلى 14.9% مقارنة بـ 17.6% في العام الماضي و 15.4% في الربع السابق.
- بلغ صافي الربح 417 مليون ريال (بانخفاض 10% على أساس سنوي و 7% على أساس ربعي)، دون متوسط توقعات السوق البالغ 459 مليون ريال وتوقعاتنا البالغة 469 مليون ريال. ويعزى الانخفاض السنوي إلى عكس مخصص الزكاة الاستثنائي البالغ 73 مليون ريال خلال العام الماضي، وباستبعاده ارتفعت الأرباح بنحو 7% على أساس سنوي. أما الانخفاض الربعي فيعود بشكل رئيسي إلى ارتفاع المصاريف الأخرى مقابل مبلغ طفيف في الربع السابق. نُبقي على توصيتنا بالشراء مع تعديل توقعاتنا والسعر المستهدف إلى 290.00 ريال للسهم.

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

الرياض المالية شركة مساهمة مغلقة. رأس المال المدفوع 500 مليون ريال سعودي. تعمل بموجب ترخيص من هيئة السوق المالية برقم (37-07070) 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 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.