

10 مايو، 2026

الهوامش تقود أرباح بتجاوز قوي للتوقعات

التوصية	شراء	التغيير	21.7%
آخر سعر إغلاق	657.50 ريال	عائد الأرباح الموزعة	1.5%
السعر المستهدف خلال 12 شهر	800.00 ريال	إجمالي العوائد المتوقعة	23.2%

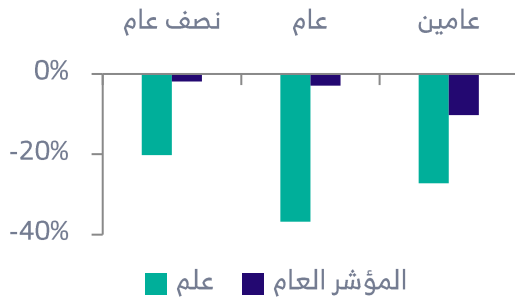
علم	الربع الأول 2026	الربع الأول 2025	التغيير السنوي	الربع الرابع 2025	التغيير الربعي	توقعات الرياض المالية
المبيعات	2,472	1,877	32%	2,808	(12%)	2,414
الدخل الإجمالي	1,049	772	36%	969	8%	985
الهوامش الإجمالي	42%	41%		35%		41%
الدخل التشغيلي	612	471	30%	462	32%	542
صافي الربح	656	495	33%	446	47%	536

(جميع الأرقام بالمليون ريال)

- سجلت علم إيرادات بقيمة 2.47 مليار ريال في الربع الأول 2026 (بارتفاع 32% على أساس سنوي، وبنخفاض 12% على أساس ربعي)، بما يتماشى مع توقعاتنا البالغة 2.41 مليار ريال. وجاء النمو مدفوعاً بشكل رئيسي بتوحيد نتائج شركة ثقة، الذي اكتمل في الربع الثاني 2025، ما يجعل المقارنة على أساس سنوي غير متماثلة. شهدت جميع القطاعات نمواً جيداً، حيث ارتفعت إيرادات الأعمال الرقمية بنسبة 28% على أساس سنوي (وبنخفاض 10% على أساس ربعي)، مع مساهمة بلغت 72% من إجمالي الإيرادات، فيما ارتفعت إيرادات خدمات تعهيد العمليات بنسبة 43% على أساس سنوي (وبنخفاض 19% على أساس ربعي)، وقطاع الخدمات الاحترافية بنسبة 30% على أساس سنوي (وبارتفاع 25% على أساس ربعي).
- واتسع الهامش الإجمالي إلى 42.4% مقابل 41.1% العام الماضي و34.5% في الربع السابق، متجاوزاً توقعاتنا البالغة 40.8%، والذي كان المحرك الرئيسي لتجاوز الأرباح لتوقعاتنا. بلغ إجمالي الربح 1.05 مليار ريال (بارتفاع 36% على أساس سنوي، و8% على أساس ربعي)، ليأتي أعلى من توقعاتنا. كما ارتفعت المصاريف التشغيلية إلى 437 مليون ريال (بارتفاع 45% على أساس سنوي، وبنخفاض 14% على أساس ربعي)، نتيجة توحيد نتائج ثقة بشكل رئيسي، وجاءت متوافقة مع توقعاتنا البالغة 443 مليون ريال، ما حد جزئياً من أثر تحسن الهوامش. ونتيجة لذلك، بلغ الهامش التشغيلي 24.8%، بانخفاض طفيف مقارنة بـ 25.1% العام الماضي، لكنه ارتفع بشكل ملحوظ من 16.5% في الربع السابق، وجاء أعلى من التوقعات.
- بلغ صافي الربح 656 مليون ريال (بارتفاع 33% على أساس سنوي، و47% على أساس ربعي)، متجاوزاً توقعات السوق البالغة 502 مليون ريال وتوقعاتنا عند 536 مليون ريال. كما دعمت الأرباح بمكاسب غير متكررة بقيمة 59 مليون ريال ناتجة عن إعادة تقييم حصة مملوكة سابقاً في شركة زميلة بالقيمة العادلة بعد الاستحواذ على حصة مسيطرة. وباستبعاد هذا الأثر غير المتكرر، كان ليرتفع صافي الربح المعدل بنسبة 21% على أساس سنوي إلى 597 مليون ريال، ليظل أعلى من توقعات السوق. نحافظ على سعرنا المستهدف عند 800 ريال للسهم مع توصيتنا بالشراء.

بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	1,090/504
القيمة السوقية (مليون ريال)	52,600
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	80
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	33%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	97,100
رمز بلومبيرغ	ELM 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 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 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.