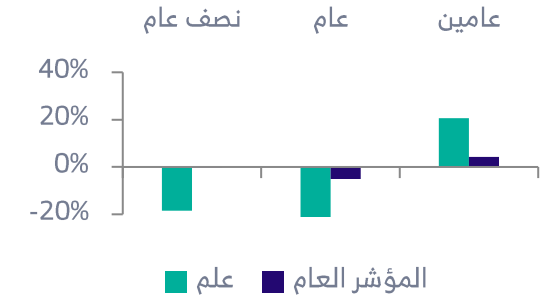


بيانات السوق	
أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	1,289/806
القيمة السوقية (مليون ريال)	66,280
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	80
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	%32.99
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	71,839
رمز بلومبيرغ	ELM AB



05 نوفمبر، 2025

التغيير
عائد الأرباح الموزعة
إجمالي العوائد المتوقعة

43.0%
1.0%
44.0%

ارتفاع الأرباح المعدلة 7% ربعياً

التوصية
آخر سعر إغلاق
السعر المستهدف خلال 12 شهر

شراء
828.50 ريال
1,185.00 ريال

علم	الربع الثالث 2025	الربع الثالث 2024	التغيير السنوي	الربع الثاني 2025	التغيير الربعي	توقعات الرياض المالية
المبيعات	2,535	1,871	35%	2,245	13%	2,498
الدخل الإجمالي	1,071	830	29%	954	12%	1,047
الهامش الإجمالي	42%	44%		42%		42%
الدخل التشغيلي	584	494	18%	513	14%	609
صافي الربح	559	498	12%	590	(5)%	593

(جميع الأرقام بالمليون ريال)

- سجلت شركة علم إيرادات قياسية قدرها 2.54 مليار ريال (بنمو 35% سنوياً و13% ربعياً)، بما يتماشى مع توقعاتنا البالغة 2.50 مليار ريال. جاء هذا النمو مدفوعاً بشكل رئيسي بتوحيد نتائج شركة ثقة، والتي ساهمت بنحو 370 مليون ريال (14.6% من إجمالي الإيرادات، توزعت بين 170 مليون ريال (10%) في قطاع الأعمال الرقمية و200 مليون ريال (29%) في قطاع خدمات الأعمال المساندة. ونظراً لأن عملية الاستحواذ على ثقة اكتملت في 1 مايو 2025، فإن المقارنات سنوياً وربعياً لا تعد متكافئة تماماً. وباستثناء أثر الدمج، فإن أداء أعمال شركة علم بشكل منفرد واصل تحقيق نمو عضوي قوي، بارتفاع 16% سنوياً و8% ربعياً ليصل إلى 2.16 مليار ريال، بما يتماشى مع توجيهات الإدارة وتوقعاتنا. جاء النمو الموحد مدفوعاً بارتفاع في جميع القطاعات؛ حيث نما قطاع الأعمال الرقمية بنسبة 24.7% سنوياً و12.8% ربعياً، وخدمات الأعمال المساندة بنسبة 71.3% سنوياً و12.9% ربعياً، والخدمات الاحترافية بنسبة 62.1% سنوياً و17.1% ربعياً. بالإضافة إلى ذلك، ارتفعت إيرادات المنتجات الستة الأكبر خلال الأشهر التسعة الأولى من 2025 بنسبة 11% لتصل إلى 2.91 مليار ريال. واستناداً إلى توجيهات الإدارة بشأن نمو الإيرادات الموحدة لعام 2025 في نطاق 33% إلى 35%، فإننا نتوقع أن تنمو إيرادات الربع الرابع 2025 بنحو 50% سنوياً لتسجل مستوى قياسياً جديداً.
- بلغ الهامش الإجمالي 42.2%، بما يتماشى مع توقعاتنا البالغة 41.9%، لكنه انخفض عن 44.4% في العام الماضي و42.5% في الربع السابق. جاء الانخفاض من قطاع الأعمال الرقمية، رغم أنه قد يكون تأثر جزئياً بشكل إيجابي بتغيير في طريقة الاعتراف بالإيرادات من "أصيل" إلى "وكيل" في عدد من العقود ضمن هذا القطاع. ونتيجة لذلك، ارتفع الدخل الإجمالي بنسبة 29% سنوياً و12% ربعياً ليصل إلى 1.07 مليار ريال، بما يتماشى مع توقعاتنا البالغة 1.05 مليار ريال. من ناحية أخرى، ارتفعت المصاريف التشغيلية بنسبة 45% سنوياً و10% ربعياً لتصل إلى 487 مليون ريال نتيجة الدمج، متجاوزة توقعاتنا البالغة 439 مليون ريال، وهو العامل الرئيسي وراء انحراف الأرباح عن توقعاتنا. ونتيجة لذلك، بلغ الهامش التشغيلي 23.0%، منخفضاً عن 26.4% في العام الماضي، ومستقرراً ربعياً، ليأتي أقل قليلاً من توقعاتنا.
- بلغ صافي الربح 559 مليون ريال (بنمو 12% سنوياً وتراجع 5% ربعياً)، ليأتي أدنى من إجماع السوق البالغ 618 مليون ريال لكنه قريب من توقعاتنا البالغة 593 مليون ريال. وبعد استبعاد أثر عكس مخصص الزكاة لمرة واحدة بقيمة 69 مليون ريال المسجل في الربع السابق، فإن الأرباح المعدلة كانت سترتفع بنسبة 7% ربعياً. ويظل نمو الأرباح على الأساس الربعي في الربع الرابع 2025 المؤشر الرئيسي لدينا، إذ سيوفر رؤية وثقة أوضح. نحافظ على توصيتنا بالشراء مع سعر مستهدف عند 1,185.00 ريال.

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.