

تقرير توقعات النتائج المالية

سوق الأسهم السعودي | الربع الثالث 2026



توقعات الربع الثالث 2026: يُتوقع انخفاض الأرباح المعدلة عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 1.5%، ويعود ذلك في معظمه إلى تراجع مساهمة معادن وقطاع النقل. من المرجح نمو الأرباح عن الربع السابق بنسبة 10.7% بسبب عدم وجود تأثيرات استثنائية في قطاع البتروكيماويات على الرغم من استمرار التحديات.

رئيس إدارة الأبحاث

جاسم الجبران

j.aljabran@aljazarcapital.com.sa

محلل مالي
ريناد الشهري

r.alshehri@Aljazarcapital.com.sa

محلل أول
عبد الله عمر

a.umer@aljazarcapital.com.sa

محلل أول

فهد قرشي، CFA

f.irfan@aljazarcapital.com.sa

توقعات الربع الثالث 2026: انخفاض متوقع في الأرباح المعدلة عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 1.5%، ويعود ذلك في معظمه إلى تراجع مساهمة معادن وقطاع النقل. من المرجح نمو الأرباح عن الربع السابق بنسبة 10.7% بسبب عدم وجود تأثيرات استثنائية في قطاع البتروكيماويات وذلك على الرغم من استمرار التحديات.

نرفق فيما يلي توقعاتنا لأداء 66 شركة ضمن تغطيتنا في مختلف القطاعات للربع الثالث 2026. من المتوقع انخفاض صافي ربح هذه الشركات مجتمعة عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 2.7% إلى 21.9 مليار ريال سعودي. وذلك بسبب تراجع أرباح قطاعات الاتصالات والنقل ومعادن مقابل نمو أرباح قطاعي البنوك والرعاية الصحية. من المتوقع انخفاض الأرباح المعدلة (بعد استبعاد البنود الاستثنائية: 631 مليون ريال سعودي في شركة إس تي سي في الربع الثالث 2025، و350 مليون ريال سعودي مكاسب استثنائية متوقعة في شركة دله في الربع الثالث 2026) عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 1.5%. من المتوقع انخفاض أرباح معادن عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 14.2% نتيجة انخفاض أسعار المنتجات وضغوط هوامش الربح واضطراب إمدادات اللقيم. من المتوقع ارتفاع صافي ربح البنوك الواقعة ضمن تغطيتنا عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 7.1% بدعم من توسع المركز المالي ونمو الربحية. من المرجح انخفاض صافي ربح قطاع الاتصالات في الربع الثالث 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 11.8% إلى 4.6 مليار ريال سعودي. حيث تتضمن نتائج الربع الثالث 2025 عكس صافي ضرائب بقيمة 157 مليون ريال سعودي وأرباح استثنائية لشركة إس تي سي تبلغ 474 مليون ريال سعودي وعكس مخصصات لشركة موبيلي بقيمة 50 مليون ريال سعودي. من المتوقع نمو صافي الربح المعدل لقطاع الاتصالات بنسبة 1.6% عن الربع المماثل من العام السابق. بينما من المتوقع أن يشهد قطاع النقل انخفاض حاد في الربع الثالث 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 54% مدعومة بخسائر لدى طيران ناس وتراجع ملحوظ في أرباح السعودية للخدمات الأرضية. بالمقارنة مع الربع السابق، من المتوقع نمو صافي ربح الشركات ضمن تغطيتنا بنسبة 10.7%. حيث يرجع ذلك في معظمه إلى تراجع الخسائر في قطاع البتروكيماويات والأرباح الاستثنائية في قطاع الرعاية الصحية. من المتوقع انخفاض الأرباح المعدلة (بعد استبعاد البنود الاستثنائية: 1.3 مليار ريال سعودي في قطاع البتروكيماويات في الربع الثاني 2026، و350 مليون ريال سعودي مكاسب استثنائية متوقعة في شركة دله في الربع الثالث 2026) بنسبة 2% من المتوقع أن يسجل قطاع البتروكيماويات صافي ربح بقيمة 353 مليون ريال سعودي مقابل صافي خسارة بقيمة 2.0 مليار ريال سعودي في الربع الثاني 2026. مدعومًا بانخفاض الخسائر الناتجة عن العمليات المتوقفة في شركة سابك وعدم وجود خسائر استثنائية في شركتي التصنيع وسبكيم. كما يُتوقع تحسن الهامش وحجم المبيعات مما يعزز أرباح القطاع.

ارتفعت أسعار النفط الخام في الربع الثالث 2026، حيث أنهى خام برنت الربع عند 103.5 دولار أمريكي للبرميل، بارتفاع قدره 42% مقارنة بمستوى نهاية الربع الثاني 2026. بينما انخفض متوسط الأسعار عن الربع السابق بنسبة 6.4%. ارتفع سعر النفط عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 88.4% بسبب استمرار الضغوط الجيوسياسية. تم تداول أسعار النفط ضمن نطاق 71-107 دولار أمريكي للبرميل خلال الربع. تعرضت الأسعار لضغوط في البداية نتيجة التفاؤل بالحلول الدبلوماسية، لكنها ارتفعت مع تعثر المفاوضات الأمريكية الإيرانية وتصادد التوترات الجيوسياسية مجددًا. كما ساهمت الهجمات على بعض موانئ النفط في أواخر سبتمبر بالإضافة إلى حالة عدم اليقين بشأن الإمدادات، في ارتفاع الأسعار قرب نهاية الربع.

انكمش الناتج المحلي الإجمالي للمملكة العربية السعودية في الربع الثاني 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 4.7% (مقابل نمو 3.0% في الربع الأول 2026). نتيجة الانخفاض الكبير في الناتج المحلي الإجمالي النفطي بنسبة 24.8%، فيما ارتفع الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي وأنشطة الحكومة عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 0.9%. ارتفع مؤشر مديري المشتريات الصناعية إلى 53.8 نقطة في أغسطس من 53.1 نقطة في يوليو مما يعكس الزيادة الملحوظة في الإنتاج نتيجة ارتفاع الطلب واستمرار تعافي أنشطة السوق. تراجع مؤشر الإنتاج الصناعي خلال يوليو عن الشهر المماثل من العام السابق بنسبة 8.1%. نتيجة انخفاض أنشطة قطاعات التعدين والمحاجر والتصنيع. انخفض المعروض النقدي في أغسطس 2026 عن الشهر السابق بنسبة 1.0%. فيما ارتفع عن الشهر المماثل من العام السابق بنسبة 5.6%. ارتفع إجمالي الودائع في شهر أغسطس 2026 عن الشهر المماثل من العام السابق بنسبة 5.7% بدعم من نمو الودائع لأجل وودائع الادخار بنسبة 24.4%. ارتفعت الودائع لأجل وودائع الادخار كنسبة مئوية من إجمالي الودائع خلال أغسطس 2026 عن الشهر المماثل من العام السابق بمقدار 680 نقطة أساس إلى 45.4%. ارتفع الانفاق الاستهلاكي في أغسطس عن الشهر المماثل من العام السابق بنسبة 6.4%. حيث ارتفعت قيمة المعاملات عبر نقاط البيع خلال الفترة ذاتها بنسبة 5.0%. استقر معدل تضخم أسعار المستهلك في السعودية خلال أغسطس عند 1.8%.

الربع الثالث 2026: أداء أرباح قطاعات السوق السعودية

القطاع	الربع الثالث 2026	الربع الثالث 2025	صافي الربح المتوقع عن الربع المماثل من العام السابق	الربع الثاني 2026	عن الربع السابق
بالمليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك					
الطاقة	95	205	-53.6%	97	-1.9%
البنوك	9,336	8,719	7.1%	9,399	-0.7%
خدمات الاتصالات	4,567	5,176	-11.8%	4,728	-3.4%
المواد الاستهلاكية	88	91	-3.5%	27	224%
السلع الاستهلاكية الكمالية	771	668	15.4%	651	18.4%
الصناعات البتروكيماوية	353	524	-32.6%	(2,014)	غ/ذ
الأسمنت	220	286	-23.0%	495	-55.5%
قطاع الرعاية الصحية	1,563	1,242	25.9%	1,271	23.0%
الخدمات الاستهلاكية	88	116	-24.3%	144	-39.0%
إنتاج الأغذية	692	654	5.8%	708	-2.3%
النقل	268	586	-54.3%	15	1703.7%
الخدمات التجارية والمهنية	123	134	-8.4%	98	25.7%
التطبيقات والخدمات التقنية	1,013	1,008	0.5%	1,003	1.1%
المرافق العامة	65	70	-6.0%	64	2.8%
السلع الرأسمالية	452	449	0.8%	499	-9.3%
منتجات منزلية وشخصية	37	30	22.8%	27	38.2%
الخدمات المالية	96	164	-41.4%	140	-31.4%
الأدوية	145	157	-7.7%	235	-38.3%

المصدر: تداول، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

تراجع مؤشر السوق الرئيسي خلال الربع الثالث 2026 عن الربع السابق بنسبة 3.3%، ليصل إلى 10,441 نقطة في نهاية الربع. استمرت الضغوط على أسواق الأسهم السعودية خلال معظم فترة الربع، حيث قضت المخاوف المتجددة بشأن رفع أسعار الفائدة والتوترات الجيوسياسية على التعافي قصير الأجل في أغسطس. تراجع نشاط أسواق الأسهم، حيث بلغ متوسط حجم التداول اليومي 4.3 مليار في الربع الثالث 2026 مقابل 5.4 مليار ريال سعودي في الربع الثاني 2026. كان أداء قطاع التأمين الأفضل منذ بداية العام حتى سبتمبر بارتفاع 11.1%، يليه قطاع الطاقة بارتفاع 6.7%. حققت 5 قطاعات من أصل 21 قطاع في السوق أداء إيجابيًا. في المقابل، كان أداء قطاع الإعلام وقطاع النقل الأسوأ بانخفاض منذ بداية العام حتى سبتمبر بنسب 54.2% و 22.9% على التوالي.

قطاع الطاقة: من المتوقع استمرار الضغط على الأرباح نتيجة لتأخر إعادة تشغيل منصات الحفر المتوقفة وارتفاع التكاليف نسبيًا

يُقدَّر أن ينخفض صافي دخل شركات قطاع الطاقة ضمن تغطيتنا في الربع الثالث 2026 عن الربع السابق بنسبة 1.9% إلى 95 مليون ريال سعودي مقابل 97 مليون ريال سعودي في الربع الثاني 2026. ويعود ذلك في معظمه إلى تأخر إعادة تشغيل بعض منصات الحفر التي تم تعليقها سابقًا بسبب النزاع الإقليمي، بالإضافة إلى منصات أخرى تستعد لعقود قادمة. كما ستؤثر التكاليف المرتفعة وخصوصًا تكاليف أديس سلبًا على الأرباح مقارنة بالربع السابق. من المتوقع انخفاض صافي ربح **أديس** عن الربع السابق بنسبة 45.0% إلى 71 مليون ريال سعودي نتيجة استقرار الإيرادات خلال نفس الفترة (ارتفاع 0.1% عن الربع السابق). ستدعم الإيرادات استئناف عمليات الحفارات المتوقفة في قطر والتأثير الجزئي لدمج أعمال شركة "سايبيم" (Saipem) في المملكة التي تم الاستحواذ عليها مؤخرًا (16 يومًا). مع ذلك، نتوقع أن يقابل ذلك التأخير في إعادة تشغيل بعض الحفارات التي تلقت إشعارات باستئناف العمل، حيث قد أدى تصاعد الصراع الإقليمي خلال الفترة إلى تأجيل استئناف العمل، كما من المرجح أن تكون بعض الحفارات قد توقفت عن العمل استعدادًا للتعاقبات القادمة في الربع الرابع. كما نتوقع أن يؤثر ارتفاع التكاليف، بما في ذلك تكاليف التأمين والتمويل المتعلقة بشركة سايبم، سلبًا على صافي الربح. ساهمت المكاسب الاستثنائية في تخفيف أثر ارتفاع تكاليف التأمين خلال الربع الثاني 2026. من المرجح أن تعود شركة **الحفر العربية** إلى الربحية بصافي ربح قدره 25 مليون ريال سعودي في الربع الثالث 2026، مقابل صافي خسارة قدرها 32 مليون ريال سعودي في الربع الثاني 2026. وذلك بفضل زيادة الإيرادات عن الربع السابق بنسبة 4.3%. ويعود ذلك بشكل أساسي إلى إعادة تشغيل منصات الحفر البحرية واستمرار التحسن المتوقع في كفاءة العمل في القطاع البري.

قطاع البنوك: من المرجح نمو أرباح قطاع البنوك في الربع الثالث 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 7.1%؛ تصدر بنك البلاد نمو المركز المالي فيما تصدر مصرف الإنماء من حيث الربحية

رفع مجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي سعر الفائدة على الأموال الفيدرالية بمقدار 25 نقطة أساس إلى نطاق يتراوح بين 3.75% و 4.00% في اجتماعه المقرر في سبتمبر 2026، وهي أول زيادة له منذ 2023. حيث ساهم ارتفاع أسعار الطاقة في رفع معدل التضخم فوق المستوى المستهدف وأدى إلى المزيد من تشديد السياسة النقدية. قام البنك المركزي السعودي (ساما) أيضًا، حيث ارتبط نظام سعر الصرف بالدولار الأمريكي، برفع معدلات سعر إعادة الشراء وإعادة الشراء المعاكس في الربع الثالث 2026 بمقدار 25 نقطة أساس ليصل إلى 4.50% و 4.00%. تشير توقعات مجلس الاحتياطي الفيدرالي لشهر سبتمبر إلى زيادة أخرى بمقدار 25 نقطة أساس بحلول نهاية العام، ليصل نطاق السياسة النقدية إلى 4.00%-4.25%. تشير توقعات "فيد ووتش" التابعة لمجموعة "سي إم إيه" إلى احتمال بنسبة 67% لرفع آخر بمقدار 25 نقطة أساس في ديسمبر 2026، بينما تتوقع الأسواق رفعًا أو رفعين إضافيين بمقدار 25 نقطة أساس بحلول نهاية العام.

تشير بيانات البنك المركزي السعودي (ساما) الأخيرة إلى ارتفاع ربح البنوك التجارية قبل الزكاة والضرائب خلال شهري يوليو وأغسطس 2026 بنسبة 3.6% عن الفترة المماثلة من العام السابق وارتفاع الودائع بنسبة 5.7% في أغسطس 2026 عن الشهر المماثل من العام السابق (ارتفاع 5.3% منذ بداية العام حتى تاريخه). كما ارتفع إجمالي الائتمان بنسبة 6.1% عن الفترة المماثلة من العام السابق وبنسبة 4.9% منذ ديسمبر 2025. تراجع إصدارات قروض الرهن العقاري الجديدة خلال شهري يوليو وأغسطس 2026 بنسبة 4.4% عن الفترة المماثلة من العام السابق. من المتوقع ارتفاع صافي ربح شركات قطاع البنوك الواقعة ضمن تغطيتنا (مصرف الراجحي ومصرف الإنماء وبنك البلاد) في الربع الثالث 2026 بنسبة 7.1% عن الربع المماثل من العام السابق ليصل إلى 9.3 مليار ريال سعودي. من المتوقع نمو قروض البنوك الواقعة ضمن تغطيتنا في الربع الثالث 2026 بنسبة 5.4% عن الربع المماثل من العام السابق 1.8% عن الربع السابق. يتوقع أن يتصدر **بنك البلاد** هذا النمو حيث تتوقع ارتفاع محفظة القروض بنسبة 17.1% عن الربع المماثل من العام السابق و 4.6% عن الربع السابق. تتوقع نمو القروض لدى **مصرف الإنماء** عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 10.8% و 2.5% عن الربع السابق. يتوقع نمو إجمالي ودائع البنوك الواقعة تحت تغطيتنا عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 6.4% و 1.8% عن الربع السابق. يتصدر **بنك البلاد** نمو الودائع بزيادة عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 19.3% (4.6% عن الربع السابق) (بسبب تأثير انخفاض القاعدة) يليه كل من **مصرف الإنماء** و**مصرف الراجحي** بارتفاع 6.6% عن الربع المماثل من العام السابق (2.0% عن الربع السابق) و 3.8% عن الربع المماثل من العام السابق (1.1% عن الربع السابق) على التوالي.

بالنسبة للربحية، نتوقع أن يتفوق أداء **مصرف الإنماء** على البنوك المشابهة بارتفاع صافي الربح خلال الربع الثالث 2026 بنسبة 7.4% عن الربع المماثل من العام السابق وبنسبة 7.2% عن الربع السابق ليصل إلى 1,710 مليون ريال سعودي. نتوقع نمو صافي ربح **مصرف الراجحي** في الربع الثالث 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 7.3% إلى 6,862 مليون ريال سعودي (انخفاض 2.7% عن الربع السابق). نتوقع **بنك البلاد** تسجيل نمو في صافي الدخل للربع الثالث 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 4.5% و 1.1% عن الربع السابق إلى 801 مليون ريال سعودي.

قطاع البتروكيماويات السعودي: من المتوقع عودة الربحية بفضل تحسن هوامش الربح، والتعافي الجزئي في حجم المبيعات وعدم وجود خسائر ائتمانية استثنائية

من المتوقع أن يُسجل قطاع البتروكيماويات السعودي صافي ربح 353 مليون ريال سعودي في الربع الثالث 2026، مقارنةً بصافي خسارة 2.0 مليار ريال سعودي في الربع السابق. من المرجح أن تدعم أرباح القطاع عدم وجود خسائر ائتمانية، وتحسن هوامش الربح نتيجة لانخفاض أسعار المواد الخام بنسبة أكبر من انخفاض أسعار المنتجات. يُرجح أن تنتعش أحجام المبيعات جزئيًا مع التقدم التدريجي في تأمين مرور الشحنات عبر مضيق هرمز وتحسين إمدادات المواد الخام، على الرغم من توقع حدوث اضطرابات محدودة في إمدادات المواد الخام عقب الهجمات على خط أنابيب شرق-غرب. في المقابل، استمر ارتفاع تكاليف الشحن وأقساط التأمين خلال الربع.

أظهرت الاقتصادات الكبرى مرونة في قطاع التصنيع من خلال البقاء في منطقة النمو خلال شهر سبتمبر، حتى مع بدء تباين اتجاهات النمو الإقليمية. ارتفع مؤشر "تشايجن" لمديري المشتريات في الصين إلى 51.7 نقطة في سبتمبر من 51.5 في أغسطس، مدفوعًا بالتوسع المستمر في الإنتاج والطلبات الجديدة بالإضافة إلى الطلب الثابت على الصادرات. كما ارتفع مؤشر مديري المشتريات الصناعي الذي يصدره "بنك هامبورغ التجاري" في منطقة اليورو إلى 52.9 نقطة من 52.7، مسجلًا أعلى مستوى له منذ مايو 2022، مدفوعًا بتسارع الإنتاج الصناعي وزيادة متجددة في طلبات التصدير الجديدة، على الرغم من تسارع تضخم تكاليف المدخلات. انخفض مؤشر مديري المشتريات الصناعي لمعهد إدارة الموارد الأمريكي إلى 54.5 نقطة في سبتمبر من 54.6، حيث ساهم النمو الأسرع في الطلبات الجديدة وزيادة إجمالي الطلبات في التخفيف من حدة تباطؤ الإنتاج الصناعي وتزايد ضغوط الأسعار.

ارتفعت أسعار النفط الخام (برنت) في الربع الثالث 2026 بنسبة 42% مقارنة بنهاية الربع الثاني 2026 فيما انخفض متوسط أسعار النفط بنسبة 6.4% عن الربع السابق. انخفض متوسط أسعار **المادة الأولية النافثا** في الربع الثالث 2026 عن الربع السابق بنسبة 6.4% إلى 834 دولار أمريكي للطن. من بين المواد الأولية الغازات البترولية السائلة، انخفض متوسط أسعار **البروبان** (Propane) عن الربع السابق بنسبة 19.2% إلى 608 دولار أمريكي للطن وتراجع متوسط أسعار **البيوتان** (Butane) عن الربع السابق بنسبة 21.5% إلى 633 دولار أمريكي للطن.

تراجع متوسط أسعار **اليوريا** في الربع الثالث 2026 عن الربع السابق بنسبة 40.2%، نتيجة لانخفاض الطلب الموسمي عن المتوقع وزيادة الصادرات من الصين في ظل تراجع الطلب المحلي. انخفضت أسعار **الأومونيا** بنسبة 15.3% عن الربع السابق بسبب استمرار تراجع الطلب على منتجات تكرير النفط فيما استمرت وفرة المعروض. تراجع متوسط أسعار **خلات الفينيل الأحادي** عن الربع السابق بنسبة 35.1% نتيجة تراجع الطلب وانخفاض الطلب من مصانع المنتجات النهائية، فيما توافر المعروض في السوق على الرغم من بعض القيود اللوجستية. انخفض متوسط أسعار خلّات فابنيل الإيثيلين عن الربع السابق بنسبة 20.2% نتيجة محدودية التداول الفوري ونقص الطلب وعدم القدرة على تمرير ارتفاع تكاليف الإنتاج الأولية. ارتفعت أسعار حمض الأسيتيك عن الربع السابق بنسبة 3.6% بسبب شح الإمدادات في آسيا مدفوعاً بقوة الصادرات الصينية وانخفاض المخزونات في الهند وانقطاعات الإنتاج وقيود الخدمات اللوجستية. تراجعت أسعار البولي كربونات عن الربع السابق بنسبة 14.9% بسبب استمرار انخفاض الطلب من قطاعات البناء والسيارات والأجهزة الكهربائية. ارتفعت أسعار جلايكول الإيثيلين الأحادي (آسيا) عن الربع السابق بنسبة 10.9% نتيجة نقص الإمدادات نظراً لاضطرابات الصادرات من الشرق الأوسط وتراجع المخزونات في الصين. ارتفعت أسعار ميثيل ثنائي بوتيل الإيثيلين عن الربع السابق بنسبة 11.1% نتيجة لقوة الطلب على مزج البنزين خلال موسم الذروة وارتفاع أسعار المواد الخام وانخفاض معدلات التشغيل في الصين. انخفضت أسعار الميثانول (Methanol) عن الربع السابق بنسبة 8.7% من بين أنواع البولي إيثيلين. انخفضت أسعار البولي إيثيلين منخفض الكثافة (LDPE) بنسبة 10.5% عن الربع السابق وتراجعت أسعار البولي إيثيلين منخفض الكثافة الخطي (LLDPE) بنسبة 11.5% عن الربع السابق فيما انخفضت أسعار البولي إيثيلين عالي الكثافة (HDPE) بنسبة 12.6%. تراجعت أسعار البولي بروبيلين -آسيا (PP-Asia) عن الربع السابق بنسبة 8.4%.

من المتوقع أن تحقق **سابك** صافي ربح قدره 342 مليون ريال سعودي في الربع الثالث 2026، وهو تحسن ملحوظ مقارنة بصافي خسارة قدرها 833 مليون ريال سعودي في الربع الثاني 2026، مدفوعاً بانخفاض الخسائر الناتجة عن العمليات المتوقفة (خسارة قدرها 608 مليون ريال سعودي في الربع الثاني 2026)، وتعافي جزئي في حجم المبيعات وتحسن هوامش الربح. يُرجح ارتفاع أرباح **سابك للمغذيات الزراعية** عن الربع السابق بنسبة 93.7% إلى 734 مليون ريال سعودي، مع توقع زيادة حجم المبيعات مقارنة بالربع السابق ومثابرة بتأخيرات الشحن. نتوقع أن يصل حجم المبيعات إلى 70% من الطاقة الإنتاجية في الربع الثالث 2026. مع ذلك، سيؤدي الانخفاض الكبير في أسعار اليوريا عن الربع السابق بنسبة 40.2% إلى الحد من حجم النمو. من المتوقع أن تحقق شركة **ينساب** صافي دخل قدره 223 مليون ريال سعودي في الربع الثالث 2026 (انخفاض 13.9% عن الربع السابق)، وذلك نتيجة لتوقع بعض الاضطرابات في أحجام الإنتاج بسبب انقطاع إمدادات المواد الخام خلال فترة توقف خط أنابيب شرق-غرب، رغم ارتفاع حجم الإنتاج عن الربع الأول بعد انتهاء أعمال الصيانة. في المقابل، من المرجح تحسن هوامش الربح على الرغم من انخفاض أسعار المنتجات بسبب تراجع أسعار المواد الخام أيضاً. من المتوقع أن تسجل **سبكييم** صافي خسارة بقيمة 245 مليون ريال سعودي في الربع الثالث 2026 مقارنة بصافي خسارة بقيمة 592 مليون ريال سعودي في الربع الثاني 2026 شاملة مخصصات بقيمة 328 مليون ريال سعودي. إضافة إلى ذلك، نتوقع تحسن حجم الإنتاج مقارنة بالربع السابق نتيجة مرور بعض الشحنات عبر مضيق هرمز. من المرجح أن تُسجل **كيان** خسائر أقل قليلاً لتصل إلى 600 مليون ريال سعودي مقارنة بخسارة قدرها 673 مليون ريال سعودي في الربع السابق، حيث سيتم تعويض اضطرابات حجم الإنتاج من خلال زيادة هوامش الربح. من المتوقع أن تنخفض خسائر **التصنيع** إلى 204 مليون ريال سعودي، مقارنة بخسائر بلغت 548 مليون ريال سعودي في الربع السابق، وذلك بفضل إتمام أعمال الصيانة في شركة السعودية للإيثيلين والبولي إيثيلين. وعدم وجود تكاليف إطفاء على أصول سامكو وأسبك (حوالي 393 مليون ريال سعودي). من المرجح أن تحقق **المتقدمة** صافي ربح قدره 40 مليون ريال سعودي، مقارنة بخسائر بلغت 98 مليون ريال سعودي في الربع السابق، ويعود ذلك بشكل رئيسي إلى ارتفاع حجم المبيعات نظراً لانخفاض مستوى الاضطرابات المتوقعة مقارنة بالربع الثاني. قد يدعم ارتفاع حجم المبيعات هوامش الربح على الرغم من انخفاض أسعار البولي بروبيلين. إضافة إلى ذلك، تأثر الربع الماضي بإطفاء بقيمة 20 مليون ريال سعودي. من المتوقع أن تحقق **البحرين** صافي ربح بقيمة 64.5 مليون ريال سعودي مقابل صافي ربح بقيمة 92 مليون ريال سعودي في الربع الثاني 2026 وذلك بسبب انخفاض أسعار البولي بروبيلين وبعض الاضطرابات في حجم المبيعات.

قطاع الاتصالات: من المتوقع أن تشهد الأرباح المعدلة نمواً طفيفاً بنحو 1.6% مدفوعاً بزيادة مطردة في الإيرادات، إلا أن هذا النمو سيُتأثر بارتفاع تكاليف التمويل

يرجح انخفاض أرباح قطاع الاتصالات في الربع الثالث 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 11.8% إلى 4.6 مليار ريال سعودي، حيث تضمنت نتائج الربع الثالث 2025 عكساً للضرائب ومكاسب استثنائية لشركة إس تي سي (إجمالي 631 مليون ريال سعودي) وعكساً للمخصصات لشركة موبايلي (50 مليون ريال سعودي). باستثناء هذا المبلغ، يُتوقع نمو صافي ربح قطاع الاتصالات بنسبة 1.6% عن الربع المماثل من العام السابق، بدعم من نمو الإيرادات بنسبة 3.4% خلال نفس الفترة وارتفاع هامش إجمالي الربح الذي تم تعويضه بارتفاع المصاريف غير التشغيلية. من المتوقع ارتفاع هامش إجمالي ربح القطاع من 50.6% في الربع الثالث 2025 إلى 50.8% في الربع الثالث 2026. من المتوقع تراجع صافي ربح **إس تي سي** بنسبة 13.7% عن الربع المماثل من العام السابق إلى 3.5 مليار ريال سعودي حيث كانت إيرادات الربع الثالث 2025 مدعومة بعكس صافي الضرائب بقيمة 157 مليون ريال سعودي ومكاسب استثنائية من الاستثمار بقيمة 474 مليون ريال سعودي. من المتوقع نمو صافي الربح المعدل بنسبة 2.0% عن الربع المماثل من العام السابق. ومن المرجح أن يقابل نمو الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 4.0% وتحسن هوامش التشغيل ارتفاع في تكاليف التمويل. من المتوقع أن يبلغ صافي ربح **موبايلي** 916 مليون ريال سعودي (لنخفاض 0.1% عن الربع المماثل من العام السابق)، ومن المرجح أن يقابل نمو الإيرادات بنسبة 4.8% واتساع هامش إجمالي الربح ارتفاع مصاريف الاستهلاك والإطفاء وعدم وجود عكس للمخصصات بقيمة 50 مليون ريال سعودي. من المتوقع نمو الأرباح المعدلة (بعد احتساب عكس المخصصات في الربع الثالث 2025) عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 5.7%. من المتوقع أن يتسع هامش إجمالي الربح من 55.5% في الربع الثالث 2025 إلى 56.3% في الربع الثالث 2026. من المرجح انخفاض صافي ربح **زين السعودية** عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 30% إلى 107 مليون ريال سعودي، مدفوعاً بشكل رئيسي بانخفاض الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 2.5% وارتفاع النفقات التشغيلية. يُتوقع تراجع أرباح قطاع الاتصالات عن الربع السابق بنسبة 3.4% مع انخفاض الإيرادات بنسبة 0.4%.

قطاع الأسمنت: من المتوقع انخفاض صافي الربح عن الربع السابق بنسبة 56% و23% عن الربع المماثل من العام السابق بسبب الخصومات السعرية بنسبة 20% وتباطؤ نمو المبيعات والقيود على التصدير

انخفضت الإيرادات منذ بداية العام حتى أغسطس بنسبة ملحوظة بلغت 5% بسبب تراجع نشاط التصدير عن الفترة المماثلة من العام السابق بنحو 21% نظراً للاضطرابات في المنطقة. نتيجة لذلك، نتوقع انخفاض حجم المبيعات في الربع الثالث 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 5.2% إلى 11.9 مليون طن مع ذلك، نتوقع تعافي حجم المبيعات عن الربع السابق بنسبة 2.8% نتيجة التراجع التدريجي في نشاط التصدير خلال الفترة من يوليو إلى أغسطس. نتوقع أن ارتفاع حجم المبيعات جاء نتيجة الخصومات السعرية، حيث نتوقع أن متوسط أسعار البيع سيتراوح بين 155 إلى 160 ريال سعودي للطن في الربع الثالث 2026 مقابل 184 ريال سعودي للطن في الربع الثاني 2026. ونتوقع أن تسجل المنطقة الوسطى أعلى خصم يصل حتى 18% عن الربع السابق، إلا أنه لا يزال أعلى من خصومات الأسعار في الربع الثالث 2025 بنحو 9%. بناءً على ذلك، نتوقع انخفاض إيرادات القطاع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 4.5% و8.2% عن الربع السابق إلى 2.17 مليار ريال سعودي. ومن المتوقع انخفاض صافي الدخل عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 23% و56% عن الربع السابق إلى 219.9 مليون ريال سعودي. ارتفع صافي ربح **أسمنت البمامة** في الربع الثالث 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 68% إلى 60.1 مليون ريال سعودي، فيما انخفض عن الربع السابق بنسبة 51%. جاء الارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق نتيجة حرب الأسعار في الربع الثالث 2025. لكن رغم ارتفاع المبيعات المتوقع عن الربع السابق بنسبة 30% فإننا نتوقع أن تنخفض أسعار الأسمنت بنحو 20% عن الربع السابق إلى 146 ريال سعودي للطن. بالتالي، نتوقع انكماش هامش إجمالي الربح إلى 25.4% مقابل 42.3% في الربع الثاني 2026. مما يؤثر سلباً بشكل رئيسي على الأرباح. من المتوقع انخفاض صافي ربح **أسمنت السعودية** عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 24.4% و60.6% عن الربع السابق إلى 40.2 مليون ريال سعودي بسبب انخفاض متوسط أسعار البيع عن الربع السابق بنسبة 12% وانخفاض حجم المبيعات بنسبة 10%. في المقابل، من المتوقع ارتفاع صافي ربح **أسمنت الرياض** عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 7.3%، فيما ينخفض عن الربع السابق بنسبة 62.2%، ليصل إلى 18.8 مليون ريال سعودي. حيث يأتي الارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق نتيجة انخفاض قاعدة المقارنة في العام السابق في ظل حرب الأسعار. مع ذلك، نتوقع أن يستمر تعرض التسعير للضغط مع توقعات انخفاض متوسط أسعار البيع عن الربع السابق بنحو 20%.

قطاع التجزئة: بيانات المبيعات عبر نقاط البيع تشير إلى تحسن الطلب؛ توقعات متباينة للربع الثالث 2026 في تغطيتنا لقطاع المستهلكين

ارتفعت المبيعات عبر نقاط البيع خلال الفترة من يوليو إلى أغسطس 2026 عن الفترة المماثلة من العام السابق بنسبة 5.8% إلى 128.5 مليار ريال سعودي، كما ارتفع عدد المعاملات عبر نقاط البيع خلال نفس الفترة بنسبة 10.8% إلى 2.2 مليار ريال سعودي، مما يشير إلى انخفاض متوسط قيمة المبيعات. ارتفعت مبيعات التجارة الإلكترونية باستخدام بطاقات مدى عن الشهر المماثل من العام السابق بنسبة 26.0% إلى 74.6 مليار ريال سعودي. حسب القطاعات، ارتفعت المبيعات عبر نقاط البيع للأجهزة الإلكترونية والكهربائية عن الشهر المماثل من العام السابق بنسبة 13.5%، كما ارتفعت مبيعات الملابس والإكسسوارات خلال نفس الفترة بنسبة 29.1% وارتفعت مبيعات الأغذية والمشروبات بنسبة 16.9%. بالنسبة لتوقعاتنا للربع الثالث 2026، فإننا نتوقع ارتفاع إيرادات **المراعي** عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 9.7% نتيجة تأثير زيادة الأسعار الأخيرة على كامل الربع، مع ارتفاع صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 1.1% (لكن بانخفاض عن الربع السابق بنسبة 2.5%) إلى 619.8 مليون ريال سعودي. نتوقع ارتفاع صافي ربح **جريب** عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 9.0% و50.3% عن الربع السابق إلى 354.1 مليون ريال سعودي بدعم من زخم إطلاق جهاز الآيفون الجديد. من المتوقع ارتفاع صافي ربح **الماجد للعود** عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 22.8% (ارتفاع 38.2% عن الربع السابق) إلى 37.0 مليون ريال سعودي بدعم من نجاح افتتاح فروع جديدة وكفاءة شراء المواد الخام والسيطرة على نفقات المبيعات والتوزيع وإطلاق منتجات جديدة. من المتوقع استمرار ربحية التنمية لتسجل صافي ربح بقيمة 8.2 مليون ريال سعودي. على الرغم من أن ذلك يمثل انخفاضاً عن الربع السابق بنسبة 56.5% بسبب تراجع الأسعار وضغوط التكاليف الناتج عن ارتفاع تكاليف الشحن ومخدرات الإنتاج، نتوقع انخفاض صافي ربح **بن داوود** عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 8.0% إلى 38.7 مليون ريال سعودي، فيما نتوقع ارتفاع صافي ربح **أمريكانا** خلال نفس الفترة بنسبة 99.4% إلى 320.9 مليون ريال سعودي مع ارتفاع هامش إجمالي الربح نتيجة تخفيض الخصومات. من المتوقع انخفاض صافي ربح **لجام** عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 4.2% إلى 78.6 مليون ريال سعودي بسبب ارتفاع التكاليف الثابتة في الصالات الرياضية المفتحة حديثاً والتي لم تنهي مرحلة بدء التشغيل بعد. أيضاً، نتوقع انخفاض صافي ربح **إكسترا** عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 29.4% إلى 100.8 مليون ريال سعودي بسبب ضعف شركة **تسهيل** التي تعد ذراعها التمويلي، حيث نتوقع انخفاض صافي ربح تسهيل عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 63.3% و37.9% عن الربع السابق إلى 29.9 مليون ريال سعودي، حيث قابل نمو القروض جزئياً ارتفاع المخصصات.

قطاع الرعاية الصحية: أرباح دله غير المتكررة تدعم نمو القطاع عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار وعن الربع السابق؛ تراجع صافي الربح الأساسي بسبب ضغوط الهوامش وارتفاع قاعدة المقارنة في الربع الثاني

نتوقع أن يحقق قطاع الرعاية الصحية صافي ربح بحدود 1.56 مليار ريال سعودي خلال الربع الثالث 2026، بارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 25.9% و23.0% عن الربع السابق. يأتي ارتفاع ربحية القطاع نتيجة الأرباح غير المتكررة التي يُتوقع أن تحققها شركة دله للخدمات الصحية خلال الربع. باستثناء هذه الأرباح غير المتكررة، سيرتفع صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 3.1% و5.3% عن الربع السابق. من المتوقع انخفاض الربحية الأساسية عن الربع المماثل من العام السابق رغم نمو الإيرادات بنسبة 11.5% وذلك بسبب ارتفاع تكاليف التوظيف وبدء التشغيل التدريجي للمستشفيات والمراكز المفتحة حديثاً وعمليات الاستحواذ الأخيرة واستمرار الضغوط على هوامش الربح في التأثير سلباً على الأرباح. يأتي انخفاض الأرباح الأساسية عن الربع السابق بنسبة 5.3% بسبب ارتفاع قاعدة المقارنة في الربع الثاني 2026، حيث تعافت أعداد المرضى بشكل ملحوظ بعد التراجع في الربع الأول 2026. أيضاً، من المتوقع أن تؤثر العطلة الصيفية للمدارس سلباً على نمو إيرادات مقدمي الرعاية الصحية خلال الربع. من المتوقع ارتفاع صافي ربح **دله** عن الربع السابق بنسبة 352.9% و219.2% عن الربع المماثل من العام السابق إلى 452.9 مليون ريال سعودي بدعم من أرباح استثنائية بقيمة 360 مليون ريال سعودي من بيع كامل حصة الشركة في مستشفى الدكتور محمد بن راشد الفقيه إلى مجموعة فقيه الطبية. باستثناء هذه الأرباح غير المتكررة إلى جانب الربح غير المتكرر بقيمة 29.5 مليون ريال سعودي في الربع الثالث 2025، من المتوقع انخفاض صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 17.4% بسبب استمرار ضعف نمو الإيرادات في المنطقة الوسطى. من المتوقع انخفاض صافي ربح **مجموعة الدكتور سليمان الحبيب الطبية** عن الربع السابق بنسبة 0.5%، لكن بارتفاع 9.5% عن الربع المماثل من العام السابق، إلى 659.5 مليون ريال سعودي بدعم من نمو الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 14.3% مع استمرار بدء تشغيل المستشفيات المفتحة خلال آخر عامين. من المتوقع انخفاض صافي ربح **المواساة** عن الربع السابق بنسبة 14.3% و4.1% عن الربع المماثل من العام السابق إلى 191.4 مليون ريال سعودي. من المتوقع ارتفاع الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 11.8% نتيجة بدء تشغيل مستشفى ينبع وتعديلات الأسعار الأخيرة مع شركات التأمين الرئيسية. رغم ذلك، من المتوقع انخفاض الأرباح عن الربع المماثل من العام السابق بسبب ارتفاع المصاريف التشغيلية خلال نفس الفترة بنسبة 21.6% مع افتتاح مستشفى جدة في الربع الثالث 2026. من المتوقع انخفاض صافي ربح **رعاية** عن الربع السابق بنسبة 0.7%، لكن بارتفاع 13.5% عن الربع المماثل من العام السابق، إلى 93.3 مليون ريال سعودي بدعم من استمرار تعافي أعداد المرضى من إصابات المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية وارتفاع أعداد المرضى في المستشفيات القديمة. من المتوقع انخفاض صافي ربح **الحماضي** عن الربع السابق بنسبة 22.7%، لكن بارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 7.1%، إلى 55.6 مليون ريال سعودي. جاء الارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق نتيجة ارتفاع حصة الربح من سدير للأدوية، والذي يُتوقع أن يبلغ نحو 15 مليون ريال سعودي في الربع الثالث 2026 مقابل 6.6 مليون ريال سعودي في الربع الثالث 2025. باستبعاد ذلك الربح، من المتوقع انخفاض الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 3.0%، من المتوقع انخفاض صافي ربح **الموسى** عن الربع السابق بنسبة 0.9% و26.0% عن الربع المماثل من العام السابق إلى 38.2 مليون ريال سعودي. من المتوقع انخفاض صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بسبب تراجع هامش إجمالي الربح بمقدار 240 نقطة أساس وارتفاع المصاريف التشغيلية خلال نفس الفترة بنسبة 25.1% بسبب افتتاح مركز السليمانية الطبي في الربع الثالث 2026 والافتتاح المرتقب لمركز الجبيل الطبي في الربع الرابع 2026. من المتوقع انخفاض صافي ربح **الحماضي** عن الربع السابق بنسبة 14.0% و26.6% عن الربع المماثل من العام السابق إلى 29.6 مليون ريال سعودي. يُتوقع أن ينخفض صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بسبب تراجع هامش إجمالي الربح بمقدار 500 نقطة أساس. تستمر الاختصاصات الفرعية المضافة حديثاً في التأثير سلباً على الهوامش مع توسع الإيرادات، بينما تنخفض حصة أعمال وزارة الصحة ذات الهوامش المرتفعة. من المتوقع انخفاض صافي ربح **فقيه الطبية** عن الربع السابق بنسبة 26.2% و40.4% عن الربع المماثل من العام السابق إلى 42.7 مليون ريال سعودي. من المتوقع ارتفاع الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 11%، حيث سيأتي معظم الارتفاع بدعم من دمج مستشفى محمد بن راشد الفقيه والذي يضيف هامش إجمالي ربح بنحو 400-500 نقطة أساس فوق هامش إجمالي الربح الأساسي لفقيه الطبية. مع ذلك، من المتوقع أن يؤدي افتتاح مركز الدكتور سليمان فقيه الطبي بحي العوالي في مكة إلى تراجع هوامش إجمالي الربح بمقدار 109 نقاط أساس. أيضاً، من المتوقع أن يؤثر ارتفاع تكاليف التمويل لتغطية القروض الأخيرة بقيمة 1.0 مليار ريال سعودي لتمويل عملية الاستحواذ سلباً على صافي الربح خلال الربع.

قطاع التطبيقات والخدمات التقنية: استمرار ضعف نمو الأرباح بسبب التأثير السلبي لوصول المنتجات إلى مرحلة الاستقرار والتحديات الجيوسياسية على زخم النمو

من المتوقع أن تسجل شركات قطاع البرمجيات والخدمات الواقعة ضمن تغطيتنا صافي ربح بقيمة 1,013.2 مليون ريال سعودي في الربع الثالث 2026، بارتفاع 1.1% عن الربع السابق و0.5% عن الربع المماثل من العام السابق. من المتوقع أن يرتفع صافي ربح **علم** عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 9.5% و0.5% عن الربع السابق إلى 561.7 مليون ريال سعودي. من المتوقع تباطؤ نمو الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق إلى خاتمة واحدة (5.0%) مما يعكس التباطؤ الملحوظ في أفضل ستة منتجات لدى الشركة مع وصول هذه المنتجات إلى مرحلة الاستقرار. كما يُتوقع أن تؤثر الاضطرابات الجيوسياسية سلباً على بعض هذه المنتجات. من المتوقع أن تتأثر منصة "فسح" بانخفاض الإيرادات والصادرات، فيما يُتوقع أن تواجه منصة "تمام" بعض الضغوط نتيجة استمرار تباطؤ قطاع تأجير السيارات. من المتوقع أن ينخفض صافي ربح **سلوشنز** عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 7.3%، لكن بارتفاع عن الربع السابق بنسبة 0.8%، إلى 420.0 مليون ريال سعودي. من المتوقع تباطؤ نمو الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق إلى 3.8% بعد النمو الكبير بنسبة 11.7% في الربع الثاني 2026 نتيجة تسارع وتيرة تسليم المشاريع وتوقيع عقود جديدة خلال 2025. نظراً لارتفاع المصاريف التشغيلية عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 9.4%، من المتوقع استقرار صافي الربح حول مستوى الربع المماثل من العام السابق. من المتوقع أن ينخفض صافي ربح **العرض المتقن** عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 14.3% و4.5% عن الربع السابق إلى 31.3 مليون ريال سعودي. نتوقع نمو الإيرادات بمعدل من خاتمة واحدة خلال الربع، حيث سيستمر تغير أولويات الإنفاق الحكومي في ظل الظروف الجيوسياسية الحالية في التأثير سلباً على آفاق نمو الشركة. كما تشير إلى خطر ارتفاع تكاليف الإطفاء خلال الربع نظراً لتراجع السيولة لدى الشركة..

قطاع الأدوية: استمرار قطاع بيع التجزئة في الربع الثالث، وسببماكو تؤثر سلباً على أرباح القطاع بينما تعزز أفالون حضورها

من المتوقع انخفاض صافي ربح شركات الأدوية ضمن تغطيتنا (باستثناء أسترا) في الربع الثالث 2026 عن الربع السابق بنسبة 38.3% و7.7% عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة إلى 145.0 مليون ريال سعودي. من المتوقع استمرار ضعف قطاع بيع الأدوية بالتجزئة في السعودية حتى الربع الثالث، حيث استقر نمو مبيعات التجزئة منذ بداية العام حتى يوليو 2026 دون تغيير تقريباً. يعكس هذا التباطؤ العودة إلى المستويات الطبيعية بعد النمو الكبير المدعوم بأدوية خسارة الوزن والقيود على الوصفات الطبية المفروضة من قبل مقدمي خدمات التأمين الصحي وزيادة تدفق المنتجات المستوردة ذات التكلفة المنخفضة. من المتوقع أن تكون **سببماكو** السبب الرئيسي في تراجع أرباح القطاع عن الربع المماثل من العام السابق، وعن الربع السابق، حيث يُتوقع انخفاض صافي ربح الشركة عن الربع السابق بنسبة 52.3% و22.6% عن الربع المماثل من العام السابق إلى 32.6 مليون ريال سعودي بسبب انخفاض الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 3.7% وارتفاع المصاريف التشغيلية عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 9.0%. جاء انخفاض الإيرادات بسبب تباطؤ قطاع البيع بالتجزئة بشكل عام وتوقف المبيعات الحكومية والصادرات التي كانت في الربع السابق. مع ذلك، من المتوقع أن يدعم ارتفاع حصة مبيعات التجزئة زيادة هوامش إجمالي الربح بمقدار 100 نقطة أساس إلى 49.9%. من المتوقع انخفاض صافي ربح **مجموع فارما** عن الربع السابق بنسبة 26.7% و5.4% عن الربع المماثل من العام السابق إلى 100.9 مليون ريال سعودي بسبب تباطؤ نمو المبيعات بشكل ملحوظ عن الربع المماثل من العام السابق إلى 4.2% من 12.4% في الربع السابق. من المتوقع أن تستمر السوق السعودية المحلية في كونها المحرك الأساسي للنمو. مع ارتفاع المبيعات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 5.0%، فيما سيعتبر نمو الصادرات بعد ارتفاعه بمعدل مرتفع من خاتمتين في الربع الثالث 2026، كما يُتوقع أن يؤثر ارتفاع المصاريف التشغيلية عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 22.0% سلباً على الأرباح. من المتوقع انخفاض صافي ربح **أفالون فارما** عن الربع السابق بنسبة 60.0%، لكن بارتفاعه عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 38.4%، ليصل إلى 11.5 مليون ريال سعودي. ليسجل أقوى نمو في صافي الربح للشركات ضمن تغطيتنا، وذلك بدعم ارتفاع الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 10.4% واحتواء المصاريف التشغيلية.

قطاع السياحة والنقل: تعافٍ طفيف في الطلب يُتوقع أن يقابل ارتفاع التكاليف التشغيلية

من المتوقع انخفاض صافي ربح قطاعي السياحة والنقل في الربع الثالث 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 56.8% إلى 310 مليون ريال سعودي مقابل 142.7 مليون ريال سعودي في الربع الثاني 2026. من المتوقع تعافي حركة النقل الجوي في الربع الثالث 2026 عن الربع السابق بنحو 5% بدعم من الطلب في الإجازة الصيفية وتراجع حدة التوترات الجيوسياسية. على الرغم من أنه يُتوقع أن تبقى أقل بنحو 10% من المستويات الطبيعية في 2025. من المتوقع انخفاض صافي خسارة **طيران ناس** إلى 30.5 مليون ريال سعودي مقابل 240.6 مليون ريال سعودي في الربع الثاني 2026 بدعم من تحسن معدل إشغال المقاعد بنحو 380 نقطة أساس إلى 75%. مع ذلك، فإن ارتفاع أسعار وقود الطائرات لتسجل نحو 135 دولار أمريكي للبرميل مقابل 88 دولار أمريكي للبرميل في الربع الثالث 2025 يُتوقع أن يستمر في الضغط على الأرباح بسبب الضغوط على الهوامش الناتجة عن تخفيض الطاقة الاستيعابية وارتفاع عدد المقاعد المتاحة لكل كيلومتر بشكل كبير. من المتوقع انخفاض صافي ربح **كاتريون** خلال الربع الثالث 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 30% إلى 67.9 مليون ريال سعودي نتيجة تباطؤ نمو إيرادات قطاع خدمات تموين الطائرات وارتفاع ضغوط المصاريف التشغيلية. من المتوقع انخفاض صافي خسارة الشركة **السعودية للخدمات الأرضية** خلال الربع الثالث 2026 إلى 14.6 مليون ريال سعودي مقابل 56.6 مليون ريال سعودي في الربع الثاني 2026 بدعم من تعافي رحلات الطيران المخدومة عن الربع السابق بنحو 5%. مع ذلك، من المرجح استمرار تعرض هامش إجمالي الربح للضغط بسبب ارتفاع الرفع التشغيلي وارتفاع مساهمة رحلات الطائرات صغيرة الحجم، والتي تحقق عادةً إيرادات أقل لكل رحلة مخدومة. من المتوقع انخفاض صافي ربح **سييرا** خلال الربع الثالث 2026 إلى 9.4 مليون ريال سعودي مقابل 34.1 مليون ريال سعودي في الربع الثالث 2025. حيث استفاد الربع الثالث 2025 من جولة فريق "الأسود" للربح الكبير من الاستثمارات في الأسهم. من المتوقع انخفاض صافي ربح **ذيب** عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 69% إلى 15.6 مليون ريال سعودي. حيث يُتوقع أن يقابل نمو الإيرادات خلال نفس الفترة بنسبة 7.3% انخفاض هامش إجمالي الربح بسبب ارتفاع مساهمة قطاع بيع السيارات المستعملة. من المتوقع انخفاض صافي ربح **بدجت السعودية** عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 2.7% إلى 78.1 مليون ريال سعودي. على الرغم من أن عقود الإيجار الجديدة يُتوقع أن تدعم نمو الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 3%، فإن ارتفاع مبيعات السيارات المستعملة ومصاريف التأمين قد يضغط على الهوامش. مما سيؤدي إلى انخفاض هامش صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار 106 نقاط أساس. من المتوقع انخفاض صافي ربح **لومي** عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 76.6% إلى 12.3 مليون ريال سعودي بدعم من انخفاض معدل التشغيل في المنطقة الشمالية. على الرغم من ذلك، من المتوقع ارتفاع الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 14.8% بدعم من ارتفاع إيرادات قطاع بيع السيارات المستعملة والذي يُتوقع أن يؤثر على هامش إجمالي الربح نظراً لانخفاض هوامشه. من المتوقع ارتفاع صافي ربح **سال** في الربع الثالث 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 14.4% إلى 207 مليون ريال سعودي نتيجة نمو الإيرادات خلال نفس الفترة بنسبة 31.1% مما قابله جزئياً انخفاض الهوامش وارتفاع تكاليف التمويل وعكس مخصصات مسجلة في الربع الثالث 2025.

الرمز	اسم الشركة (مليون ريال سعودي)	توقعات الإيرادات للربع الثالث 2026	توقعات صافي ربح الربع الثالث 2026	توقعات ربح السهم للربع الثالث 2026	النمو المتوقع عن الربع السابق	النمو المتوقع الربع المقابل من العام السابق	توقعات ربح السهم للعام 2026	مكرر الربحية المتوقع للعام 2026
الطاقة								
2381	الحفر العربية	798	24.5	0.28	غ/ذ	غ/ذ	1.14	عالي
2382	أديس	2,155	70.6	0.06	%45.0-	%67.0-	0.55	31.4
البنوك								
1120	مصرف الراجحي	10,795	6,825.9	1.10	%2.7-	%7.3	4.46	16.1
1150	مصرف الإنماء	3,175	1,709.7	0.55	%7.2	%7.4	2.35	10.3
1140	بنك البلاد	1,635	800.7	0.54	%1.1	%4.5	2.11	11.1
الاتصالات								
7010	إس تي سي	20,034	3,543.9	0.71	%2.2-	%13.7-	2.82	15.3
7020	موبايلي	5,081	916	1.19	%1.60	%0.10-	4.91	13.1
7030	زين	2,660	107.0	0.12	%47.6-	%30.1-	0.80	12.4
تجزئة السلع الاستهلاكية								
4001	أسواق العثيم	2,733	(2.7)	(0.00)	غ/ذ	غ/ذ	0.08	عالي
4161	بن داود القابضة	1,684	38.7	0.03	%21.9-	%8.0-	0.25	18.2
4162	المنجم	829	52.1	0.87	%38.5-	%64.3	تحت المراجعة	عالي
تجزئة السلع الكمالية								
4190	جرير	3,136	354.1	0.30	%50.3	%9.0	0.95	17.3
4008	ساكو	236	(4.7)	(0.13)	غ/ذ	غ/ذ	(0.24)	عالي
4003	أكسترا	1,835	100.8	1.26	%1.7-	%29.4-	5.80	10.0
6015	أمريكانا	2,689	320.9	0.04	%1.9	%99.4	0.13	18.7
المواد الأساسية								
2010	سابك	25,246	342	0.11	غ/ذ	غ/ذ	0.12	عالي
2060	التصنيع	682	(204)	(0.31)	غ/ذ	غ/ذ	(1.62)	سالب
2290	ينساب	1,647	223	0.40	%13.9-	%200.0	1.28	25.1
2020	سابك للمغذيات الزراعية	2,766	734	1.54	%93.7	%43.1-	6.92	17.1
2310	سبكيم	1,003	(245)	(0.33)	غ/ذ	غ/ذ	(1.48)	سالب
2330	المتقدمة	1,051	40	0.15	غ/ذ	%44.0-	0.22	عالي
2350	كيان السعودية	1,751	(600)	(0.40)	غ/ذ	غ/ذ	(1.54)	سالب
2170	للجين	427	65	0.93	%29.8-	%293.0	3.45	7.8
1211	معادن	10,763	1,893	0.49	%13.0-	%14.2-	2.04	31.2
الأسمنت								
3020	أسمنت اليمامة	368	60.1	0.30	%50.6-	%67.5	2.00	10.6
3030	أسمنت السعودية	344	40.2	0.29	%60.6-	%24.4-	1.89	14.1
3050	أسمنت الجنوبية	255	9.1	0.02	%62.6-	%318.5	0.29	عالي
3040	أسمنت القصيم	221	23.1	0.29	%55.3-	%44.1-	1.59	27.9
3010	أسمنت العربية	246	24.3	0.27	%20.0-	%62.9-	1.49	13.5
3060	أسمنت ينبع	176	5.5	0.11	%82.4-	%80.6-	0.59	24.4
3003	أسمنت المدينة	87	2.9	0.04	%80.0-	%66.6-	0.41	24.5
3080	أسمنت الشرقية	303	35.8	0.42	%48.1-	%0.5	2.39	9.6
3092	أسمنت الرياض	174	18.8	0.31	%62.2-	%27.3	1.36	14.7
قطاع الرعاية الصحية								
4007	الحمادي	315	55.6	0.35	%22.7-	%7.2	1.40	16.2
4002	المواساة	869	191.4	0.96	%9.4-	%4.1-	4.00	15.4
4005	رعاية	460	93.3	2.09	%0.7-	%13.5	7.70	13.9
4004	دله	1,087	452.9	3.68	%352.9	%219.2	6.40	12.1
4013	الدكتور سليمان الحبيب	3,957	659.5	1.88	%0.5-	%9.5	8.20	27.6
4009	المستشفى السعودي الألماني	822	29.6	0.32	%14.0-	%26.6-	1.30	22.0
4018	الموسى	402	38.2	0.87	%0.9-	%26.0-	5.50	20.9
4017	فقيه الطبية	886	42.7	0.25	%26.2-	%40.4-	1.10	32.0
الخدمات الاستهلاكية								
1810	سيراف	1,094	9.4	0.03	%88.3-	%72.6-	0.49	41.3
1830	لجام	459	78.6	1.50	%22.9	%4.2-	5.54	13.5
إنتاج الأغذية								
2280	المراعي	6,088	619.8	0.64	%2.5-	%1.7	2.52	17.4
2284	المطاحن الحديثة	308	63.5	0.62	%18.9	%13.2	2.72	9.6
2281	تنمية	804	8.2	0.41	%56.5-	غ/ذ	1.25	45.6

الرمز	اسم الشركة (مليون ريال سعودي)	توقعات الإيرادات للربع الثالث 2026	توقعات صافي ربح الربع الثالث 2026	توقعات ربح السهم للربع الثالث 2026	النمو المتوقع عن الربع السابق	النمو المتوقع الربع المماثل من العام السابق	توقعات ربح السهم للعام 2026	مكرر الربحية المتوقع للعام 2026
النقل								
4260	بدجت السعودية	647	78.1	0.74	-16.4%	-2.7%	2.56	10.6
4261	ذيب	433	15.6	0.24	-5.0%	-68.9%	1.41	13.8
4262	لومي	476	12.3	0.22	13.5%	-76.7%	2.58	9.6
4263	سال	552	206.9	2.59	8.1%	14.4%	9.81	17.6
4264	طيران ناس	2,236	(30.5)	(0.18)	غ/ذ	غ/ذ	(2.26)	سالب
4031	السعودية للخدمات الأرضية	663	(14.6)	(0.08)	-74.2%	غ/ذ	0.16	عالي
الخدمات التجارية والمهنية								
6004	كاتريون	701	67.9	0.83	42.7%	-30.0%	3.27	19.1
1833	الموارد للقوى البشرية	841	54.8	2.74	9.6%	48.2%	10.44	9.1
التطبيقات والخدمات التقنية								
7203	علم	2,640	561.7	7.42	9.5%	0.5%	29.33	19.6
7202	سلوشنز	3,215	420.3	3.50	-7.3%	0.8%	13.80	15.6
7204	العرض المتقن	311	31.3	0.10	-14.3%	-4.5%	0.47	11.2
المرافق العامة								
2081	الخريف	550	65.4	1.87	2.8%	-6.0%	7.54	12.0
السلع الرأسمالية								
4142	كابلات الرياض	2,797	280.9	1.88	-8.5%	-0.2%	7.93	13.5
1212	أسترا الصناعية	734	171.4	2.14	-10.7%	2.4%	7.37	16.9
منتجات منزلية وشخصية								
4165	الماجد للعود	246	37.0	1.48	38.2%	22.8%	8.96	12.8
الخدمات المالية								
1111	مجموعة تداول السعودية	297	66.3	0.55	-28.0%	-19.8%	2.57	47.1
4083	المتحدة الدولية القابضة	179	29.9	0.40	-37.2%	-63.3%	2.70	9.9
الدوية								
4015	جمجوم فارما	357	100.9	1.53	-26.7%	-5.4%	7.17	18.1
4016	أفالون فارما	119	11.5	0.33	-60.2%	38.5%	3.10	20.5
2070	الدوائية	400	32.6	0.27	-52.3%	-22.6%	1.64	18.9

المصدر: إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال. تداول الأسعار كما في 6 أكتوبر 2026. غ/م: غير ذي معنى. م/م: متوفر غ/م: غير متوفر

* تتضمن نتائج إس تي سي مبلغاً استثنائياً بقيمة 474 مليون ريال سعودي يتعلق بإعادة تقييم الصندوق ومبلغ 157 مليون ريال سعودي يتعلق عكس مخصص زكاة في الربع الثالث 2025

* تتضمن نتائج زين السعودية إيرادات استثنائية من منحة حكومية بقيمة 15 مليون ريال سعودي. ومبلغ 52 مليون ريال سعودي من بيع الذمم المدينة التي تم إطفائها في الربع الثاني 2026

* تتضمن نتائج أديس مكاسب استثنائية بقيمة 86 مليون ريال سعودي من أدوات حقوق الملكية في الربع الثالث 2025

* تتضمن نتائج موبايي عكس مخصصات بقيمة 50 مليون ريال سعودي في الربع الثالث 2025

* تتضمن نتائج سيرا مكاسب بقيمة 49 مليون ريال سعودي من كريم في الربع الثاني 2026

* تتضمن توقعات دله للربع الثالث 2026 مكاسب استثنائية بقيمة 360 مليون ريال سعودي من بيع حصة بنسبة 31% في مستشفى الدكتور راشد الفقيه. سجلت دله مكاسب استثنائية بقيمة 29.5 مليون ريال سعودي في الربع الثالث 2025

* تتضمن نتائج المواساة للربع الثاني 2026 مكاسب استثنائية بقيمة 20.4 مليون ريال سعودي من بيع أرض.

* تتضمن نتائج الحمادي للربع الثاني 2026 مكاسب استثنائية بقيمة 7.0 مليون ريال سعودي من بيع أرض.

* تتضمن نتائج سولوشنز للربع الثاني 2026 مكاسب استثنائية بقيمة 7.60 مليون ريال سعودي.

* سجلت العثيم مخصص استثنائي للمخزون بقيمة 111.7 مليون ريال سعودي في الربع الثاني 2026

* من المتوقع أن تسجل المتحدة الدولية القابضة مخصصات كبيرة للقروض في الربع الثالث 2026

رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية
جاسم الجبران
+966 11 2256248
j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مقفلة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملتزمة بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع تعاملاتها. تعمل الجزيرة كابيتال تحت إشراف هيئة سوق المال السعودية. لقد تم ترخيص الشركة من قبل هيئة سوق المال لتقديم خدمات التعامل في أعمال الأوراق المالية بصفة أصيل و وكيل والتعهد بالتغطية وخدمات الإدارة والحفظ والترتيب وتقديم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استثمارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي نطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتنا، ومن خلال فتح آفاق تداول جديدة لعملائنا الكرام للوصول لأسواق الأوراق المالية الإقليمية والعالمية.

1. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدة 12 شهراً. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من 10% عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
2. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة 12 شهراً. و الأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من 10% عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
3. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة 12 شهراً. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص 10% عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
4. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معقّد بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بشركة الجزيرة للأسواق المالية.

إفصاحات وإقرارات وإخلاء المسؤولية

إن الغاية من إعداد هذا التقرير هي تقديم صورة عامة عن الشركة أو القطاع الاقتصادي أو الموضوع الاقتصادي محل البحث، وليس الهدف تقديم توصية ببيع أو شراء أو الاحتفاظ بأية أوراق مالية أو أصول أخرى. بناءً على ما سبق، لا يأخذ هذا التقرير بعين الاعتبار الظروف المالية الخاصة بكل مستثمر ومدى قابليته/ رغبته بتحمل المخاطر المتعلقة بالاستثمار في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى. وبالتالي قد لا يكون مناسباً لجميع العملاء باختلاف أوضاعهم المالية وقدرتهم ورغبتهم في تحمل المخاطر. يفضل عموماً أن يقوم المستثمر بأخذ المشورة من عدة جهات ومصادر متعددة عندما يتعلق الأمر بالقرارات الاستثمارية وأن يدرس تأثير هذه القرارات على وضعه المالي والقانوني والضريبي وغيره قبل الدخول بهذه الاستثمارات أو تصفيتها جزئياً أو كلياً. إن الأوراق المالية والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكلية ذات طبيعة متغيرة وقد تشهد تقلبات مفاجئة بدون سابق إنذار، لذلك قد يتعرض المستثمر في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى لمخاطر وتقلبات غير متوقعة. جميع المعلومات والآراء والتوقعات والقيم العادلة أو الأسعار المستهدفة الواردة في التقرير مستقاة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتفنيذ هذه المعلومات بشكل مستقل، لذلك قد يحدث أن تكون هذه المعلومات مختصرة وغير كاملة، وبناءً عليه تعتبر شركة الجزيرة للأسواق المالية غير مسؤولة عن مدى دقة أو صحة المعلومات والتوقعات المبينة عليها الواردة في التقرير ولا تتحمل أية مسؤولية عن أية خسارة مادية أو معنوية قد تحدث بسبب استخدام هذا التقرير أو أجزاء منه. لا تقدم شركة الجزيرة للأسواق المالية أية ضمانات بخصوص التوقعات أو الأسعار العادلة أو الأسعار المستهدفة أو الأرقام الواردة بالتقرير وجميع التوقعات والبيانات والأرقام والقيم العادلة والأسعار المستهدفة قابلة للتغيير أو التعديل بدون إشعار مسبق. الأداء السابق لأي استثمار لا يعتبر مؤشراً للأداء المستقبلي. تقديرات السعر العادل أو السعر المستهدف والتوقعات والتصريحات بخصوص الآفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً، قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغيير في أسعار العملات قد يكون له أثر إيجابي أو سلبي على قيمة/عائد السهم أو الأوراق المالية الواردة في التقرير. بعض الأوراق المالية قد تكون بطبيعتها قليلة السيولة / التداول أو تصبح كذلك بشكل غير متوقع في ظروف معينة وهو ما قد يزيد المخاطرة على المستثمر. قد تطبق رسوم على الاستثمارات في الأسهم. الجزيرة كابيتال أو موظفيها أو أحد أعضاء مجلس إدارتها أو أكثر من الشركات التابعة أو عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول المشار إليها في هذا التقرير. تم إعداد هذا التقرير بشكل منفصل ومستقل من قبل إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة للأسواق المالية ولم يتم إطلاع أي أطراف داخلية أو خارجية قد يكون لها مصلحة مباشرة أو غير مباشرة في محتويات هذا التقرير قبل النشر، ما عدا أولئك الذين يسمح لهم مركزهم الوظيفي بذلك، و/أو الأطراف الذين التزموا باتفاقية الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. لا يسمح بنسخ هذا التقرير أو أي جزء منه للتوزيع لأي جهة سواء داخل أو خارج المملكة العربية السعودية بدون الحصول على إذن خطي مسبق من شركة الجزيرة للأسواق المالية. على الأفراد والجهات المتلقية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيود، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود السابقة.