



## محايد

السعر المستهدف (ريال سعودي) ١٤,٥

التغير في السعر\* ٣,١%

المصدر: تناول \* السعر كما في ١٧ أبريل ٢٠٢٢

## أهم البيانات المالية

السنة المالية (متوقع) ٢٠٢٢	السنة المالية ٢٠٢١	السنة المالية ٢٠٢٠	(مليون ريال سعودي)
٨,٤٩٧	٧,٩٠١	٧,٩١٧	المبيعات
٧,٥%	٥,٦%	٥,٦%	النمو %
٣١٠	٢١٤	٢٦٠	صافي الربح
٤٤,٩%	٤٦,٤%	٤٦,٤%	النمو %
٠,٣٥	٠,٢٤	٠,٣٨	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أهم النسب

السنة المالية (متوقع) ٢٠٢٢	السنة المالية ٢٠٢١	السنة المالية ٢٠٢٠	
٥٨,٨%	٦١,٨%	٦٨,٨%	هامش إجمالي الربح
٣,٧%	٢,٧%	٢,٣%	هامش صافي الربح
٤٠,٧	عالي	٣٥,٩	مكرر الربحية (مرة)
١,٣	١,٢	١,٤	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
٦,٠	٥,٦	٣,٩	مكرر قيمة الشركة / EBITDA (مرة)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار) ١٢,٥

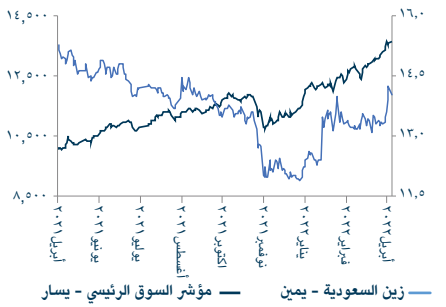
الأداء السعري منذ بداية العام % ١٧,٨%

٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى) ١١,٦٦ / ١٥,٤٢

الأسهم القائمة (مليون) ٨٩٨,٧

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أداء السعر



المصدر: تناول، الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

قفز صافي ربح شركة زين السعودية في الربع الأول ٢٠٢٢ إلى ٨١ مليون ريال سعودي، لتتفوق على توقعنا لصافي ربح يقارب ٦٦ مليون ريال سعودي وأعلى من متوسط توقعات البالغ ٦٥ مليون ريال سعودي. جاء معظم الفارق عن توقعاتنا بسبب ارتفاع الإيرادات وانخفاض الاستهلاك والإطفاء عن المتوقع، وذلك بالرغم من انكماش هامش إجمالي الربح عن المتوقع. ارتفعت الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٢,٤% إلى ٢,١٧٩ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ٢,٠٢٥ مليون ريال سعودي. نستمر في التوصية لسهم زين السعودية على أساس "محايد" بسعر مستهدف ١٤,٥ ريال سعودي.

- أعلنت زين السعودية عن صافي ربح للربع الأول ٢٠٢٢ بقيمة ٨١ مليون ريال سعودي، ارتفاع ٩٧,٦% عن الربع المماثل من العام السابق، أعلى من توقعاتنا ومن متوسط التوقعات عند ٦٦ و ٦٥ مليون ريال سعودي على التوالي. كان الفارق عن توقعاتنا بسبب ارتفاع الإيرادات وانخفاض الاستهلاك والإطفاء عن المتوقع، بينما انكمش هامش إجمالي الربح عن توقعاتنا. بالمقارنة مع الربع السابق، ارتفع صافي الربح بنسبة ١٤,١%.
- ارتفعت الإيرادات في الربع الأول ٢٠٢٢ بنسبة ١٢,٤% عن الربع المماثل من العام السابق إلى ٢,١٧٩ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ٢,٠٢٥ مليون ريال سعودي. كان ارتفاع الإيرادات بدعم من زيادة إيرادات قطاع الشركات واشتراكات اتصالات الجيل الخامس بالإضافة لمساهمة بقية القطاعات.

- ارتفع إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١,٦% ليصل إلى ١,٢٣٦ مليون ريال سعودي، على الرغم من ارتفاع الإيرادات بنحو ١٢,٤%، فقد ارتفعت تكلفة الإيرادات خلال فترة المقارنة بنسبة ٣٠,٦% أو ما مقداره ٢٢١ مليون ريال سعودي. نتيجة لذلك، انكمش هامش إجمالي الربح بحدود ٦٠٠ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق إلى ٥٦,٧%، وهو أقل من توقعاتنا بهامش ٦٢,٧%. يحتمل أن يكون ارتفاع مساهمة إيرادات قطاع الشركات قد أثرت على هامش إجمالي الربح.

- ارتفع الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٧,٢% إلى ٢٠١ مليون ريال سعودي، بدعم من انخفاض الاستهلاك والإطفاء على حساب أصول أبراج الشركة التي تم تحويلها إلى أصول محتفظ بها للبيع، بعد عروض شراء حصص في البنية التحتية لبرج زين السعودية من قبل صندوق الاستثمارات العامة ومستثمرين آخرين. فيما ارتفعت التكاليف التشغيلية للربع بمقدار ٢٢ مليون ريال سعودي. جاء هامش الربح التشغيلي للربع محل المراجعة عند ٩,٢% مقابل ٨,٢% في الربع الأول ٢٠٢١ وأقل من توقعنا ١٠,١%.

**نظرة الجزيرة كابيتال:** تفوقت نتائج شركة زين السعودية للربع الأول ٢٠٢٢ على توقعاتنا. كان معظم الزيادة في صافي الربح نتيجة انخفاض الاستهلاك غير النقدي وتكاليف الإطفاء. تقلص هامش الربح الإجمالي للشركة عن الربع المماثل من العام السابق للربع الثاني على التوالي بشكل ملحوظ، مما يشير إلى أن ارتفاع الإيرادات كان من القطاعات ذات الهوامش المنخفضة. ارتفاع الإيرادات من قطاع الشركات يدعم زين السعودية في تنويع مصادر إيراداتها ولكنها قد تؤثر على الهوامش. نتوقع استمرار قوة نمو إيرادات الشركة بسبب عودة إيرادات الحج والعمرة ونمو إيرادات خدمات الجيل الخامس، الأمر الذي يمكن أن يعزز تعافي الهامش إلى حد ما. كما يعتبر العرض المقدم من صندوق الاستثمارات العامة ومستثمرين آخرين لأعمال الأبراج الخاصة بالشركة حافزاً إيجابياً لسيولة الشركة. يتم تداول سهم زين السعودية حالياً بمكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء عند ٦,٠ مرة ومكرر قيمة دفترية عند ١,٣ مرة، وذلك على أساس توقعاتنا للعام ٢٠٢٢. نستمر بالتوصية لسهم زين السعودية على أساس "محايد" بسعر مستهدف ١٤,٥ ريال سعودي.

## ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الأول ٢٠٢١	الربع الرابع ٢٠٢١	الربع الأول ٢٠٢٢	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	١,٩٢٨	٢,٠٨٢	٢,١٧٩	١٢,٤%	٤,٦%	٧,٦%
إجمالي الربح	١,٢١٦	١,١٦٦	١,٢٣٦	١,٦%	٦,٠%	٢,٧%
إجمالي الهامش	٦٢,٧%	٥٦,٠%	٥٦,٧%	-	-	-
الربح التشغيلي	١٥٨	١٩٣	٢٠١	٢٧,٢%	٤,١%	١,٩%
صافي الربح	٤١	٧١	٨١	٩٧,٦%	١٤,١%	٢٣,٦%
ربح السهم	٠,٠٥	٠,٠٨	٠,٠٩	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال، م/ع\* غير متاح



رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، ملتزمة 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 استمرارية 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.

١. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٢. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٣. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٤. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معلق بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغيير 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 وقدرة تحملهم 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 أسواق الأسهم والسندات 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 بتفنيدها 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 والتوصيات بخصوص الأفاق 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. قد يحصل المستثمر على مبلغ أقل من المبلغ الأصلي المستثمر في حالات معينة. بعض الأسهم أو 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. تم إعداد هذا التقرير من قبل موظفين متخصصين في شركة الجزيرة للأسواق المالية، وهم يتعهدون بأنهم وزوجاتهم وأولادهم لا يمتلكون أسهماً أو أوراق مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/ أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراق مالية / حصص في الصناديق المفتوحة للجمهور المستثمرة في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير كجزء من محفظة متنوعة والتي تدار من قبل طرف ثالث. 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 الرابعة الذين التزموا باتفاقيات الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. قد تمك الجزيرة كابيتال و/ أو الشركات التابعة لها حصصاً في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير بشكل مباشر، أو بشكل غير مباشر عن طريق صناديق استثمارية تديرها و/ أو ضمن صناديق استثمارية تدار من قبل أطراف ثالثة. قد تكون إدارة المصرفية الاستثمارية للجزيرة كابيتال في طور المباحثات للحصول أو حصلت فعلاً على صفقة أو صفقات من قبل الشركات موضوع هذا التقرير. قد يكون أحد أعضاء مجلس الإدارة في شركة الجزيرة للأسواق المالية أو أحد مدراءها التنفيذيين، أو أكثر من فرد واحد، عضو / أعضاء في مجلس إدارة أو الإدارة التنفيذية في إحدى الشركات المذكورة في هذا التقرير أو الشركات التابعة لها. 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 القيد، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيد السابقة.

إدارة الأصول | الوساطة | المصرفية الاستثمارية | خدمات الحفظ | المشورة

الإدارة العامة: طريق الملك فهد، ص.ب. ٢٠٤٢٨ الرياض ١١٤٥٥ المملكة العربية السعودية، هاتف: ٠١١-٢٢٥٦٠٠٠ فاكس: ٠١١-٢٢٥٦٠٦٨

شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) شركة مساهمة سعودية مغلقة مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩