



محايد	التوصية
١٢,٨	السعر المستهدف (ريال سعودي)
٢٠,٦-	التغير في السعر*

المصدر: تداول * السعر كما في ٨ مايو ٢٠٢٣

أهم البيانات المالية

٢٠٢٤ متوقع	٢٠٢٣ متوقع	٢٠٢٢	٢٠٢١	مليون ريال سعودي (مال لم يحدد غير ذلك)
١٠,٣٥٧	٩,٨٨٨	٩,٠٧٥	٧,٩٠١	الإيرادات
%٤,٧	%٩,٠	%١٤,٩	%٠,٢-	نسبة النمو %
٨٢٩	*١,٠٢٧	٥٥٠	٢١٤	صافي الربح
%١٩,٣-	%٨٦,٨	%١٥٦,٥	%١٧,٦-	نسبة النمو %
٠,٩١	١,١٤	٠,٦١	٠,٢٤	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال
* الأرباح الصافية للعام ٢٠٢٣ لا تتضمن أرباح إضافية متوقعة من بيع الأبراج.

أهم النسب

٢٠٢٤ متوقع	٢٠٢٣ متوقع	٢٠٢٢	٢٠٢١	
%٥٨,٤	%٥٨,٦	%٥٨,٦	%٦١,٨	هامش الإجمالي
%٨,٠	%١٠,٤	%٦,١	%٢,٧	هامش صافي الربح
%٦,٦	%٨,٨	%٥,٢	%٢,٤	العائد على حقوق المساهمين
١٧,٥	١٤,١	١٦,٤	عالي	مكرر الربحية (مرة)
١,٢	١,٢	٠,٨	١,٢	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
٤,٨	٥,٥	٤,٠	٥,٦	EV/EBITDA (مرة)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

١٣,٠	القيمة السوقية (مليار)
%٦٠,٢	الأداء السعري منذ بداية العام %
٩,٨٦ / ١٦,٣٤	٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)
٨٩٨,٧	الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

بيع الأبراج يدعم صافي الربح؛ ارتفاع مصاريف التشغيل يؤدي إلى تباطؤ نمو صافي الربح؛ استمرار ارتفاع الإيرادات

ارتفع صافي ربح شركة زين السعودية خلال الربع الأول ٢٠٢٣ إلى ٥٦٣ مليون ريال سعودي من ٨١ مليون ريال سعودي في الربع الأول ٢٠٢٢، أعلى كثيرا من توقعاتنا ومن متوسط توقعات السوق البالغة ١١٣ و ٢٠٧ مليون ريال سعودي على التوالي. تم دعم صافي الربح من تحقيق مكاسب غير متكررة بقيمة ٥٣٢ مليون ريال سعودي من بيع الأبراج خلال الربع. وفقا لحساباتنا، حققت الشركة بعد استثناء المكاسب غير المتكررة صافي ربح بما يقارب ٣١ مليون ريال سعودي، نتيجة ارتفاع مصاريف التشغيل عن المتوقع (باستثناء مصاريف الاستهلاك والإطفاء)، قابل ذلك جزئيا ارتفاع قليل للإيرادات وتحسن هامش إجمالي الربح. ارتفعت الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١١,٢% إلى ٢,٤٢٢ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٢,٣٧٥ مليون ريال سعودي. بلغ هامش إجمالي الربح ٥٨,٤% مقابل ٥٦,٧% في الربع الأول ٢٠٢٢ وتوقعاتنا البالغة ٥٧,٠%. نستمر بالتوصية على أساس "محايد" لسهم زين السعودية بسعر مستهدف ١٢,٨ ريال سعودي للسهم.

ارتفع صافي ربح شركة زين السعودية في الربع الأول ٢٠٢٣ إلى ٥٦٣ مليون ريال سعودي من ٨١ مليون ريال سعودي في الربع الأول ٢٠٢٢، أعلى من توقعاتنا ومن متوسط توقعات السوق البالغة ١١٣ و ٢٠٧ مليون ريال سعودي على التوالي. حققت الشركة مكاسب بقيمة ٥٣٢ مليون ريال سعودي من بيع الأبراج. نتوقع أن يبلغ صافي الربح، باستثناء المكاسب غير المتكررة، ما يقارب ٣١ مليون ريال سعودي، أقل كثيرا من توقعاتنا. يرجع معظم الفارق عن توقعاتنا إلى ارتفاع مصاريف التشغيل (باستثناء مصاريف الاستهلاك والإطفاء)، على الرغم من ارتفاع الإيرادات وهامش إجمالي الربح أعلى عن توقعاتنا.

ارتفعت الإيرادات في الربع الأول ٢٠٢٣ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١١,٢% إلى ٢,٤٢٢ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٢,٣٧٥ مليون ريال سعودي، نتيجة الزيادة في الإيرادات من قطاع الأعمال وخدمات الجيل الخامس وإيرادات شركة "تمام للتعمير". ارتفعت الإيرادات عن الربع السابق بنسبة ٠,٨%.

ارتفع إجمالي الربح بنسبة ١٤,٥% عن الربع المماثل من العام السابق إلى ١,٤١٥ مليون ريال سعودي، حيث دعم التوسع في هامش إجمالي الربح نمو الإيرادات بشكل أكبر. اتسع هامش إجمالي الربح بمقدار ١٧٠ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق إلى ٥٨,٤% من ٥٦,٧% في الربع الأول ٢٠٢٢ وأعلى من توقعاتنا البالغة ٥٧,٠%.

استقر ربح التشغيل في الربع الأول ٢٠٢٣ حول مستوى الربع المماثل من العام السابق عند ٢٠١ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ٢٧٨ مليون ريال سعودي، نتيجة ارتفاع مصاريف التشغيل التي أدت إلى تباطؤ نمو إجمالي الربح. ارتفعت مصاريف التشغيل عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ١٩٥ مليون ريال سعودي، فيما انخفض الاستهلاك والإطفاء خلال نفس الفترة بمقدار ١٦ مليون ريال سعودي. بلغ هامش ربح التشغيل ٨,٣% في الربع الأول ٢٠٢٣ مقابل ٩,٢% في الربع الأول ٢٠٢٢، أقل من توقعاتنا البالغة ١١,٧%.

نظرة الجزيرة كابيتال: جاءت نتائج الربع الأول ٢٠٢٣ لشركة زين أقل من توقعاتنا بعد استثناء التأثير الإيجابي للمكاسب من بيع الأبراج، لكن حققت الشركة نمو من خانتين في الإيرادات للربع الخامس على التوالي، كما كان نمو هامش إجمالي الربح جيدا عند ٥٨,٤%. في المقابل، يشكل ارتفاع مصاريف التشغيل مصدر قلق وعلينا الانتظار لمعرفة ما إذا كانت هناك أي نفقات أو مخصصات إطفاء غير متكررة قد تؤدي إلى زيادة مصاريف التشغيل. مع ذلك، نتوقع أن ترتفع مصاريف التشغيل هذا العام، حيث من المتوقع أن تؤثر عملية بيع وإعادة تأجير أبراج الاتصالات سلبا على ربح التشغيل. نتوقع أن يبلغ ربح التشغيل ١,١٥١ مليون ريال سعودي في ٢٠٢٣ بارتفاع ٥,٧% عن الفترة المماثلة من العام السابق، حيث من المتوقع أن يقابل ارتفاع مصاريف التشغيل نمو قوي في الإيرادات وتحسن هامش إجمالي الربح. يتم تداول سهم زين السعودية حاليا بمكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزيادة والاستهلاك والإطفاء عند ٥,٥ مرة، وذلك على أساس توقعاتنا للعام ٢٠٢٣. نستمر بالتوصية على أساس "محايد" لسهم زين السعودية بسعر مستهدف ١٢,٨ ريال سعودي للسهم.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الأول ٢٠٢٢	الربع الرابع ٢٠٢٢	الربع الأول ٢٠٢٣	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٢,١٧٩	٢,٤٠٤	٢,٤٢٢	%١١,٢	%٠,٨	%٢,٠
إجمالي الربح	١,٢٣٦	١,٤٥٢	١,٤١٥	%١٤,٥	%٢٦,٦-	%٤,٥
إجمالي الهامش	%٥٦,٧	%٦٠,٤	%٥٨,٤	-	-	-
الربح التشغيلي	٢٠١	٣٧٩	٢٠١	%٠,١-	%٤٧,٠-	%٢٧,٧-
صافي الربح	٨١	٢٥٠	٥٦٣	%٥٩٩,٢	%١٢٥,٢	%٣٩٦,٣
ربح السهم	٠,٠٩	٠,٢٨	٠,٦٣	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال * ن/ذ: غير ذي معنى



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 تملك 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