



التوصية	محايد
السعر المستهدف (ريال سعودي)	١٣,٥
التغير في السعر*	٥,٣%

المصدر: تداول \* السعر كما في ١ نوفمبر ٢٠٢٢

## أهم البيانات المالية

مليون ريال سعودي (ما لم يحدد غير ذلك)	٢٠٢٠	٢٠٢١	٢٠٢٢ متوقع	٢٠٢٢ متوقع
الإيرادات	٧,٩١٧	٧,٩٠١	٨,٩٦٣	٩,٢٨٩
نسبة النمو %	٥,٦%	٠,٢%	١٣,٤%	٢٣,٦%
صافي الربح	٢٦٠	٢١٤	٤١٦	٧٩٧
نسبة النمو %	٤٦,٤%	١٧,٦%	٩٤,١%	٩١,٦%
ربح السهم	٠,٣٨	٠,٢٤	٠,٤٦	٠,٨٩

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أهم النسب

	٢٠٢٠	٢٠٢١	٢٠٢٢ متوقع	٢٠٢٢ متوقع
الهامش الإجمالي	٦٨,٨%	٦١,٨%	٥٧,٥%	٥٦,٩%
هامش صافي الربح	٣,٣%	٢,٧%	٤,٦%	٨,٦%
مكرر الربحية (مرة)	٣٥,٩	عالي	٢٧,٧	١٤,٥
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	١,٤	١,٢	١,١	١,٠
EV/EBITDA (مرة)	٣,٩	٥,٦	٤,٨	٤,٥

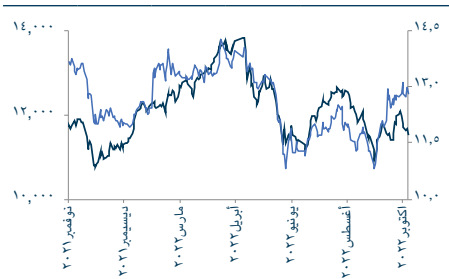
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	١١,٥
الأداء السعري منذ بداية العام %	٦,٥%
٥٢ أسبوع (الأعلى)/(الأدنى)	١٠,٥٨ / ١٤,٣٨
الأسهم القائمة (مليون)	٨٩٨,٧

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

ارتفع صافي ربح شركة زين السعودية خلال الربع الثالث ٢٠٢٢ بنسبة ٤١,٧% عن الربع المماثل من العام السابق ليصل إلى ٨٥ مليون ريال سعودي، وذلك أقل من توقعاتنا البالغة ١٣٥ مليون وأقل من متوسط التوقعات عند ١٣٨ مليون ريال سعودي. جاء معظم الفارق عن توقعاتنا من زيادة المصاريف التشغيلية عن المتوقع (عدا الاستهلاك والإطفاء) وارتفاع تكلفة التمويل، بينما كان هامش إجمالي الربح أعلى من توقعاتنا. ارتفعت المصاريف التشغيلية كثيرا خلال الربع، حيث يحتمل وجود تأثير غير متكرر أو نتيجة لمخصص تم تسجيله خلال الربع. ارتفعت الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٥,٣% إلى ٢,٢٨٧ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٢,٢٦٢ مليون ريال سعودي، كان نمو الإيرادات ناتج عن زيادة عدد الزوار من خارج المملكة بالإضافة لارتفاع إيرادات قطاع الأعمال وخدمات الجيل الخامس للاتصالات. نستمر في التوصية لسهم زين السعودية على أساس "محايد" بسعر مستهدف ١٣,٥ ريال سعودي.

• حققت زين السعودية صافي ربح للربع الثالث ٢٠٢٢ بقيمة ٨٥ مليون ريال سعودي، بارتفاع ٤١,٧% عن الربع المماثل من العام السابق لكنه أقل من توقعاتنا ١٣٥ مليون وأقل من متوسط التوقعات عند ١٣٨ مليون ريال سعودي. جاء صافي الربح أقل من توقعاتنا بسبب ارتفاع النفقات التشغيلية ومصاريف التمويل عن المتوقع، فيما كان هامش إجمالي الربح أعلى من توقعاتنا. جاء النمو في صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بدعم من نمو الإيرادات وانخفاض مصاريف الاستهلاك والإطفاء، والذي قابله جزئياً ارتفاع مصاريف التمويل نتيجة زيادة أسعار الفائدة.

• ارتفعت الإيرادات في الربع الثالث ٢٠٢٢ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٥,٣% إلى ٢,٢٨٧ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٢,٢٦٢ مليون ريال سعودي، جاء نمو الإيرادات نتيجة تعافي عدد الزوار الدوليين بعد تخفيف قيود احتواء فيروس كورونا ونمو قطاع أعمال الشركات وارتفاع إيرادات خدمات شبكة الجيل الخامس. سجلت الشركة نمو جيد في الإيرادات عن الربع السابق بمعدل ٣,٧%.

• ارتفع إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٠,٦% إلى ١,٣٧٦ مليون ريال سعودي بسبب نمو الإيرادات، لكن تكلفة الإيرادات ارتفعت بنسبة ٢٣,١%. انكمش هامش إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنحو ٢٥٠ نقطة أساس إلى ٦٠,٢%، أعلى من توقعاتنا ٥٦,٥%.

• ارتفع الربح التشغيلي في الربع محل المراجعة عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٣٠,٩% إلى ٢٤٦ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ٢٧٤ مليون ريال سعودي على الرغم من ارتفاع إجمالي الربح عن المتوقع نتيجة الارتفاع الملحوظ في النفقات التشغيلية. نتعد أن ارتفاع النفقات التشغيلية ناتج عن تسجيل إعادة تقييم أصول أو مخصصات غير متكررة. انخفض الاستهلاك والإطفاء بمقدار ١١٥ مليون ريال سعودي عن الربع المماثل من العام السابق، حيث استفادت الشركة من تحويل أصول الأبراج لأصول محتفظ بها للبيع عقب توقيع الصفقة بين زين السعودية وصندوق الاستثمارات العامة ومستثمرين آخرين لبيع أصول الأبراج. بلغ الهامش التشغيلي ١٠,٨% في مقابل ٩,٥% في الربع الثالث ٢٠٢١، أدنى من تقديراتنا البالغة ١٢,١%.

**نظرة الجزيرة كابيتال:** جاءت نتائج زين السعودية للربع الثالث ٢٠٢٢ أقل من توقعاتنا حيث مثل ارتفاع النفقات التشغيلية وتكاليف التمويل أحد المخاوف التي أثرت على صافي الأرباح. علينا الانتظار لمعرفة ما إذا كانت النفقات التشغيلية ستستمر في الارتفاع أو إذا كان ارتفاع غير متكرر. وبالمثل، يبدو أن الارتفاع النسبي لهامش إجمالي الربح خارج عن اتجاه القطاع حيث الضغوط خلال الأرباح السابقة في وسط زيادة الإيرادات من خدمات التجوال ذات الهامش المنخفض وقطاع الأعمال بين الشركات. نتوقع استمرار ارتفاع تكلفة التمويل في ظل ارتفاع أسعار الفائدة مما يضغط على صافي الربح، وذلك ما لم تقوم الشركة باستخدام عائدات بيع الأبراج لسداد القروض. نتوقع استمرار قوة إيرادات الشركة في ظل استمرار التعافي من آثار جائحة كورونا وزيادة استخدام خدمات التجوال الدولي وتحسن مساهمة الجيل الخامس للاتصالات وزيادة تواجد الشركة في قطاع الأعمال. يتم تداول سهم زين السعودية حالياً بمكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء عند ٤,٥ مرة ومكرر ربحية عند ١٤,٥ مرة، وذلك على أساس توقعاتنا للعام ٢٠٢٢. نستمر في السعر المستهدف لسهم الشركة عند ١٣,٥ ريال سعودي مع التوصية "محايد".

## ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الثالث ٢٠٢١	الربع الثاني ٢٠٢٢	الربع الثالث ٢٠٢٢	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	١,٩٨٤	٢,٢٠٦	٢,٢٨٧	١٥,٣%	٣,٧%	١,١
إجمالي الربح	١,٢٤٤	١,٢٥١	١,٣٧٦	١٠,٦%	١٠,٠%	٧,٧
إجمالي الهامش	٦٢,٧%	٥٦,٧%	٦٠,٢%	٣٠,٩%	٦,١%	-
الربح التشغيلي	١٨٨	٢٦٢	٢٤٦	٣٠,٩%	٦,١%	١٠,٢-
صافي الربح	٦٠	١٣٤	٨٥	٤١,٧%	٣٦,٦%	٣٧,٢-
ربح السهم	٠,٠٧	٠,١٥	٠,٠٩	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال \*ع/غ: غير ذي معنى



رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.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