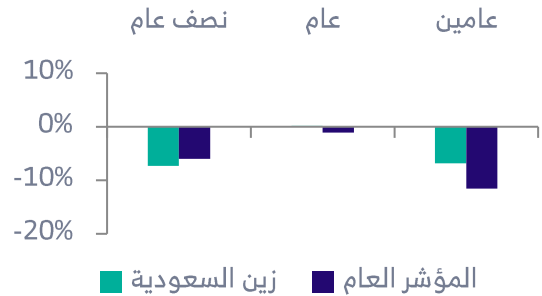


بيانات السوق	
أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	10.10/12.10
القيمة السوقية (مليون ريال)	9,212
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	899
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	%62.95
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	2,083,827
رمز بلومبيرغ	ZAINKSA AB



28 يوليو، 2026 اتساع الهامش وبنود غير متكررة يدعمان الأرباح

التوصية	الطلب	التغير	28 يوليو، 2026
آخر سعر إغلاق	10.25 ريال	عائد الأرباح الموزعة	17.1%
السعر المستهدف خلال 12 شهر	12.00 ريال	إجمالي العوائد المتوقعة	22.0%

زين السعودية	الربع الثاني 2026	الربع الثاني 2025	التغير السنوي	الربع الأول 2026	التغير الربعي	توقعات الرياض المالية
المبيعات	2,651	2,654	(%)0	2,656	(%)0	2,678
الدخل الإجمالي	1,654	1,625	%2	1,659	(%)0	1,649
الهامش الإجمالي	%62	%61		%62		%62
الدخل التشغيلي	359	305	%18	260	%38	317
صافي الربح	204	127	%61	201	%1	159

(جميع الأرقام بالمليون ريال)

- سجلت زين السعودية إيرادات مستقرة عند 2.65 مليار ريال خلال الربع الثاني 2026 (مستقرة على أساس سنوي وربيعي)، بما يتوافق مع توقعاتنا البالغة 2.68 مليار ريال. وجاء استقرار الإيرادات نتيجة انخفاض مبيعات الأجهزة، والذي قابله استقرار أداء بقية القطاعات. كما تراجعت إيرادات النصف الأول بشكل طفيف بنسبة 0.7% على أساس سنوي إلى 5.31 مليار ريال، نتيجة انخفاض مبيعات الأجهزة، رغم تحسن مزيج الإيرادات.
- اتسع الهامش الإجمالي إلى 62.4% مقارنة بـ 61.2% في العام الماضي، متجاوزاً توقعاتنا البالغة 61.6%، بدعم من تحسن مزيج الإيرادات، لا سيما من قطاع الجيل الخامس للأفراد. ونتيجة لذلك، ارتفع الدخل الإجمالي بنسبة 2% على أساس سنوي إلى 1.65 مليار ريال، بما يتوافق مع توقعاتنا البالغة 1.65 مليار ريال. كما ارتفع الدخل الإجمالي خلال النصف الأول بنسبة 3.2% على أساس سنوي، بدعم من تحسن مزيج الإيرادات رغم انخفاض المبيعات.
- جاءت المصاريف التشغيلية أفضل من المتوقع عند 1.30 مليار ريال (بانخفاض 1.9% على أساس سنوي، و7.4% على أساس ربعي)، أفضل من توقعاتنا البالغة 1.33 مليار ريال، بدعم من انخفاض مخصصات خسائر الائتمان عقب قيام تمام ببيع وعكس جزء من الذمم المدينة المشطوبة سابقاً، إلى جانب انخفاض مصروفات الإهلاك نتيجة استهلاك بعض الأصول بالكامل. ونتيجة لذلك، اتسع الهامش التشغيلي إلى 13.5% مقارنة بـ 11.5% في العام الماضي و9.8% في الربع السابق، متجاوزاً توقعاتنا، مما أدى إلى ارتفاع الدخل التشغيلي إلى 359 مليون ريال (بارتفاع 18% على أساس سنوي، و38% على أساس ربعي). كما تحسنت المصاريف الأخرى الصافية إلى 155 مليون ريال مقارنة بـ 178 مليون ريال في العام الماضي و، بدعم من تسجيل دخل غير متكرر بقيمة 15 مليون ريال من صندوق الخدمة الشاملة خلال الربع الثاني (كانت 98 مليون ريال في الربع الأول)، إلى جانب انخفاض تكاليف التمويل بنسبة 7% على أساس سنوي نتيجة تحسين هيكل الدين.
- ارتفع صافي الربح إلى 204 ملايين ريال (بارتفاع 61% على أساس سنوي، و1% على أساس ربعي)، متجاوزاً توقعات السوق عند 149 مليون ريال، وكذلك توقعاتنا عند 159 مليون ريال. وباستبعاد البنود غير المتكررة، كان من المتوقع أن يرتفع صافي الربح المعدل بنسبة 5% على أساس سنوي خلال الربع الثاني 2026، وبنسبة 8% على أساس سنوي خلال النصف الأول 2026. نرفع توصيتنا إلى الشراء مع الإبقاء على السعر المستهدف عند 12.00 ريال، بدعم من تحسن الربحية الأساسية للشركة.

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.