

■ تراجع صافي الربح بسبب ضعف الكفاءة التشغيلية

07 مايو، 2025

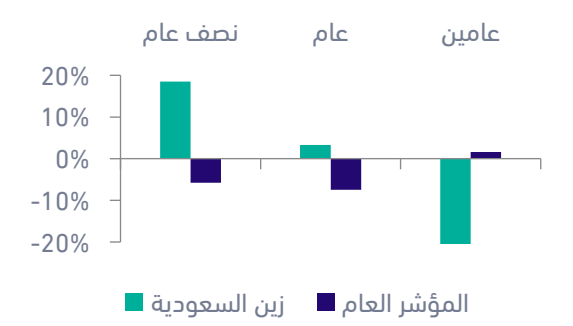
التوصية	حياد	التغير	
آخر سعر إغلاق	12.54 ريال	عائد الأرباح الموزعة	(%4.3)
السعر المستهدف خلال 12 شهر	12.00 ريال	إجمالي العوائد المتوقعة	(%0.3)

زين السعودية	الربع الأول 2025	الربع الأول 2024	التغير السنوي	الربع الرابع 2024	التغير الربعي	توقعات الرياض المالية
المبيعات	2,690	2,535	%6	2,695	(%0)	2,651
الدخل الإجمالي	1,585	1,545	%3	1,672	(%5)	1,604
الهامش الإجمالي	%59	%61		%62		%61
الدخل التشغيلي	274	251	%9	389	(%30)	336
صافي الدخل	93	67	%39	274	(%66)	149

(جميع الأرقام بالمليون ريال)

- سجلت زين السعودية إيرادات في الربع الأول بلغت 2.7 مليار ريال، بارتفاع نسبته 6% على أساس سنوي، وانخفاض طفيف قدره 0.2% على أساس ربعي، لتأتي متماشية مع توقعاتنا عند 2.7 مليار ريال. ويعزى هذا النمو السنوي إلى ارتفاع في قطاع الأفراد، مدفوعًا بخدمات الجيل الخامس وشركة تمام للتمويل (ذراع زين للتكنولوجيا المالية).
- بلغ الهامش الإجمالي 59%، وهو أقل من توقعاتنا، مقارنة بـ 61% في نفس الربع من العام الماضي و62% في الربع السابق.
- جاءت المصاريف التشغيلية أعلى من تقديراتنا بنسبة 3.5% عند 1.31 مليار ريال، بزيادة 1.3% على أساس سنوي و2.2% على أساس ربعي، مما تسبب في الانحراف عن توقعاتنا. أدت رسملة تكاليف الترددات الجديدة إلى زيادة في مصاريف الإهلاك والاطفاء بمقدار 17 مليون ريال على أساس سنوي و15 مليون ريال على أساس ربعي. ونتيجة لذلك، بلغ هامش الربح التشغيلي 10.2%، أي أقل من تقديراتنا البالغة 12.7%، مقارنة بـ 9.9% في نفس الربع من العام الماضي و14.4% في الربع السابق. ومع ذلك، جاء صافي البنود الأخرى عند 181 مليون ريال، بما يتماشى مع توقعاتنا.
- سُجل صافي الربح عند 93 مليون ريال بارتفاع 39% على أساس سنوي وانخفاض 66% على أساس ربعي، وهو أقل من متوسط توقعات السوق البالغ 121 مليون ريال وتوقعاتنا بـ 149 مليون ريال. جاء النمو السنوي مدفوعًا بالإيرادات، في حين يعزى الانخفاض الربعي إلى تراجع الهوامش إلى جانب عكس إيجابي لمخصص الزكاة في الربع السابق. نُبقي على سعرنا المستهدف وتوصيتنا بالحياد.

بيانات السوق	
أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	10.14/13.36
القيمة السوقية (مليون ريال)	11,270
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	899
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	%62.95
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	3,313,392
رمز بلومبيرغ	ZAINKSA AB



تصنيف السهم

شراء	حياد	بيع	غير مصنف
إجمالي العوائد المتوقعة أكبر من 15%	إجمالي العوائد المتوقعة بين 15% و 15%	إجمالي العوائد المتوقعة أقل 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 مقفلة. رأس المال المدفوع 500 مليون ريال سعودي تعمل بموجب ترخيص من هيئة السوق المالية برقم (37-07070) وسجل تجاري رقم 1010239234. الإدارة العامة: واحة غرناطة 2414 حي الشهداء، الوحدة رقم 69 الرياض 13241-7279، المملكة العربية السعودية. الهاتف: 920012299.

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.