

10 مايو، 2026

اتساع الهامش ومكاسب غير متكررة يدعمان الأرباح

التوصية	حياد	التغيير	8.2%
آخر سعر إغلاق	11.09 ريال	عائد الأرباح الموزعة	4.5%
السعر المستهدف خلال 12 شهر	12.00 ريال	إجمالي العوائد المتوقعة	12.7%

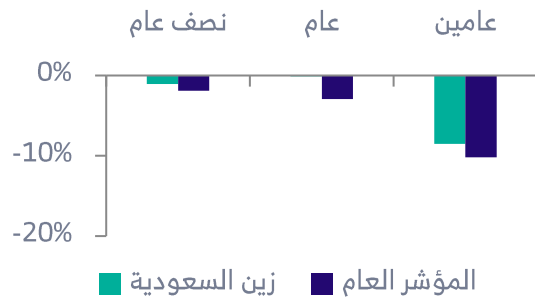
زين السعودية	الربع الأول 2026	الربع الأول 2025	التغيير السنوي	الربع الرابع 2025	التغيير الربعي	توقعات الرياض المالية
المبيعات	2,656	2,690	(1%)	2,888	(8%)	2,771
الدخل الإجمالي	1,659	1,585	5%	1,724	(4%)	1,629
الهامش الإجمالي	62%	59%		60%		59%
الدخل التشغيلي	260	274	(5%)	416	(38%)	290
صافي الربح	201	93	116%	231	(13%)	125

(جميع الأرقام بالمليون ريال)

- سجلت زين السعودية إيرادات بقيمة 2.66 مليار ريال خلال الربع الأول 2026 (بانخفاض 1% على أساس سنوي، و8% على أساس ربعي)، بما يتماشى إلى حد كبير مع توقعاتنا البالغة 2.77 مليار ريال. ويعود التراجع الطفيف على أساس سنوي إلى ضعف مبيعات الأجهزة، رغم التوسع في قطاع الأفراد، فيما عكس الانخفاض الربعي الموسمية المرتبطة بمبيعات الأجهزة.
- اتسع الهامش الإجمالي إلى 62.5% مقارنة بـ58.9% العام الماضي و59.7% في الربع السابق، متجاوزاً توقعاتنا البالغة 58.8%، بدعم من انخفاض تكاليف الأجهزة وتحسن مزيج الإيرادات. ونتيجة لذلك، بلغ إجمالي الدخل 1.66 مليار ريال (بارتفاع 5% على أساس سنوي، و4% على أساس ربعي)، بما يتماشى مع التوقعات.
- ارتفعت المصاريف التشغيلية إلى 1.40 مليار ريال (بارتفاع 6.7% على أساس سنوي، و7.0% على أساس ربعي)، مدفوعة بالتوسع في الشبكة وارتفاع تكاليف الصيانة ومخصصات خسائر الائتمان المتوقعة، وجاءت أعلى قليلاً من توقعاتنا البالغة 1.34 مليار ريال. ونتيجة لذلك، تراجع الهامش التشغيلي بشكل طفيف إلى 9.8% مقابل 10.2% العام الماضي و14.4% في الربع السابق، ليأتي أقل من توقعاتنا البالغة 10.5%، ما أدى إلى تسجيل دخل تشغيلي دون التوقعات عند 260 مليون ريال. وبلغت المصاريف الأخرى الصافية 59 مليون ريال، أفضل بكثير من توقعاتنا البالغة 165 مليون ريال، بدعم من دخل غير متكرر بقيمة 98 مليون ريال من تنفيذ مشاريع صندوق الخدمة الشاملة خلال الربع الأول 2026، إلى جانب انخفاض تكاليف التمويل نتيجة تحسين هيكل الدين.
- بلغ صافي الربح 201 مليون ريال خلال الربع، وباستبعاد الدخل غير المتكرر، كان سيبليغ صافي الربح المعدل 103 مليون ريال، بنمو معدل قدره 11% على أساس سنوي، وتراجع 55% على أساس ربعي. وجاءت الأرباح المعدلة دون توقعات السوق البالغة 128 مليون ريال وتوقعاتنا عند 125 مليون ريال. نحافظ على سعرنا المستهدف عند 12.00 ريال مع توصيتنا بالحياد.

بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	10.02/12.10
القيمة السوقية (مليون ريال)	9,967
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	899
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	62.95%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	2,291,254
رمز بلومبيرغ	ZAINKSA AB



تصنيف السهم

غير مصنف	بيع	حياد	شراء
تحت المراجعة/ مقيد	إجمالي العوائد المتوقعة اقل من -15%	إجمالي العوائد المتوقعة بين +15% و -15%	إجمالي العوائد المتوقعة أكبر من +15%

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 (07070-37) وسجل تجاري رقم 1010239234. الإدارة العامة: 3128 البوليفارد 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 متنسقة 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 نتائج 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.