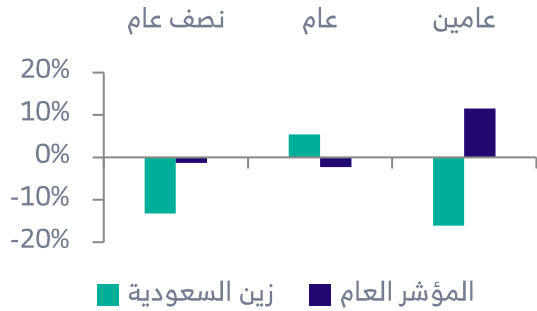


بيانات السوق	
أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	10.02/13.36
القيمة السوقية (مليون ريال)	10,138
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	899
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	%62.95
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهراً)	3,375,621
رمز بلومبيرغ	ZAINKSA AB



26 أكتوبر، 2025

التوصية	حياد	التغيير	6.4%
آخر سعر إغلاق	11.28 ريال	عائد الأرباح الموزعة	4.4%
السعر المستهدف خلال 12 شهر	12.00 ريال	إجمالي العوائد المتوقعة	10.8%

زين السعودية	الربع الثالث 2025	الربع الثالث 2024	التغيير السنوي	الربع الثاني 2025	التغيير الربعي	توقعات الرياض المالية
المبيعات	2,751	2,583	7%	2,654	4%	2,678
الدخل الإجمالي	1,639	1,714	(4%)	1,625	1%	1,634
الهامش الإجمالي	%60	%66		%61		%61
الدخل التشغيلي	318	318	-	305	4%	319
صافي الربح	153	150	2%	127	20%	136

(جميع الأرقام بالمليون ريال)

- سجلت زين السعودية إيرادات بلغت 2.75 مليار ريال خلال الربع الثالث 2025 (بارتفاع 7% على أساس سنوي و4% على أساس ربعي)، متجاوزة توقعاتنا البالغة 2.68 مليار ريال بشكل طفيف. وجاء النمو السنوي مدفوعاً بالتوسع في قطاعات الأفراد والنواقل والمشغلين بالإضافة إلى شركة تمام للتمويل (ذراع زين للتكنولوجيا المالية)، في حين جاء النمو الربعي بدعم من ارتفاع إيرادات قطاع النواقل والمشغلين.
- جاء الهامش الإجمالي أقل من التوقعات بشكل طفيف عند 60%، مقارنةً بـ 66% في العام الماضي (أو 60% بعد استبعاد عكس ضريبة الاستقطاع البالغة 157 مليون ريال) و61% في الربع السابق. ونتيجة لذلك، تراجع إجمالي الدخل بنسبة 4% على أساس سنوي (أو بارتفاع معدل بنسبة 5% على أساس سنوي) وارتفع بنسبة 1% على أساس ربعي. ظلت (EBITDA) مستقرة عند 859 مليون ريال (بارتفاع 1% على أساس سنوي و0.3% على أساس ربعي) بدعم من انخفاض مخصصات انخفاض الائتمان واستمرار ضبط المصاريف التشغيلية. وبالتالي بلغ هامش EBITDA نحو 31.2% مقارنةً بـ 33% في العام الماضي و32% في الربع السابق، وجاء أيضاً أقل من توقعاتنا البالغة 32%.
- جاءت المصاريف التشغيلية متماشية مع التوقعات عند 1.32 مليار ريال، بتحسين قدره 5.4% سنوياً واستقرار ربعي، مما أدى إلى هامش تشغيلي بلغ 11.6% مقارنةً بـ 12.3% في العام الماضي و11.5% في الربع السابق، وجاء الهامش أقل بقليل من التوقعات. في المقابل، جاءت المصاريف الأخرى أفضل من المتوقع عند 165 مليون ريال نتيجة انخفاض تكاليف التمويل، إذ قامت الشركة في سبتمبر بإعادة تمويل ديونها من خلال تسهيل تمويلي إسلامي (مراجعة) بقيمة 5.5 مليار ريال لمدة خمس سنوات (تشمل فترة سماح لمدة سنة واحدة) بهدف سداد التمويلات قصيرة الأجل وتمويل العمليات والاستثمارات، بشروط تجارية أفضل، وهو ما انعكس إيجاباً على ثقة المستثمرين.
- بلغ صافي الربح 153 مليون ريال (بنمو 2% على أساس سنوي و20% على أساس ربعي)، متجاوزاً توقعات السوق البالغة 126 مليون ريال وتوقعاتنا البالغة 136 مليون ريال. وقد تأثر النمو السنوي المحدود بعكس ضريبة الاستقطاع في العام الماضي، بالإضافة إلى مكسب غير متكرر بقيمة 21 مليون ريال نتج عن بيع وإعادة استئجار 199 موقعاً. نحافظ على سعرنا المستهدف عند 12.00 ريال للسهم مع تعديل توصيتنا إلى الحياد عقب الارتفاع الأخير في سعر السهم.

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 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.