

ارتفاع المصاريف التشغيلية تعوض توسع الهامش

27 أغسطس، 2023

التوصية	حياد	التغير	6.1%
آخر سعر إغلاق	13.66 ريال	عائد الأرباح الموزعة	3.7%
السعر المستهدف خلال 12 شهر	14.50 ريال	إجمالي العوائد المتوقعة	9.8%

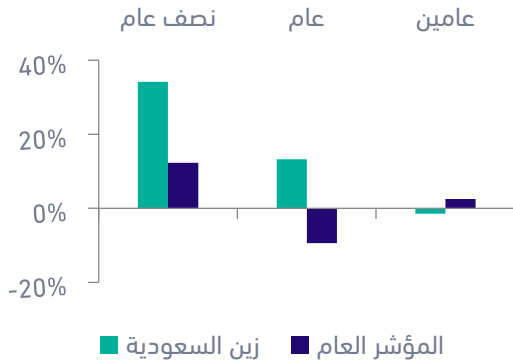
زين السعودية	الربع الثاني 2023	الربع الثاني 2022	التغير السنوي	الربع الأول 2023	التغير الربعي	توقعات الرياض المالية
المبيعات	2,392	2,206	8%	2,422	(1%)	2,503
الدخل الإجمالي	1,484	1,251	19%	1,415	5%	1,457
الهامش الإجمالي	62%	57%		58%		58%
الدخل التشغيلي	260	262	(1%)	201	29%	280
صافي الدخل	124	134	(7%)	563	(78%)	291

(جميع الأرقام بالمليون ريال)

- سجلت شركة زين نموًا في الإيرادات بنسبة 8% على أساس سنوي ولكن مع انخفاض طفيف بنسبة 1% على أساس ربعي ليصل إلى 2,392 مليون ريال، لتأتي متمشية مع توقعاتنا. نعتقد أن النمو كان مدفوعًا بالنمو في إيرادات تمام بالإضافة إلى الزيادة من موسم العمرة في رمضان والحج.
- كان الدخل التشغيلي مستقرًا تقريبًا على أساس سنوي إلا أنه ارتفع بقوة على أساس ربعي بنسبة 29%. نعتقد أن هذا الارتفاع على أساس ربعي يرجع بشكل رئيسي إلى التوسع في الهامش الإجمالي. وقد طغت الزيادة على أساس سنوي في كل من النفقات التشغيلية المتعلقة بإعادة تأجير الأبراج وخسائر الائتمان المتوقعة على التوسع في الهوامش. من الآن فصاعدًا، من الممكن أن نستمر في رؤية بعض الضغوط على هوامش التشغيل على المدى القصير إلى المتوسط بسبب ارتفاع النفقات التشغيلية المتعلقة بتأجير الأبراج.
- سجلت الشركة نموًا صحيًا في الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك وذلك بنسبة 4% على أساس سنوي وما نسبته 12% على أساس ربعي لتصل إلى 799 مليون ريال. وجاء هامش الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك عند 33% مقارنة بـ 29% في الربع السابق، وهو أمر يستحق الثناء حيث كنا قلقين بشأن الهامش في الربع السابق في ضوء تأثير مصاريف التشغيل الإضافية المتعلقة بصفقة الأبراج.
- بلغ صافي الدخل 124 مليون ريال، بانخفاض على كلاً من الأساس السنوي والربعي بنسبة 7% وما نسبته 78%، على التوالي. على أساس ربعي، لم تحقق شركة زين أي مكاسب رأسمالية تتعلق بصفقة الأبراج لهذا الربع مقابل 532 مليون ريال تم تسجيلها في الربع السابق، مما أدى إلى الانحراف عن توقعاتنا. تواجه أرباح زين ضغوطًا على خلفية ارتفاع أسعار الفائدة حيث ارتفعت تكاليف التمويل بمقدار 36 مليون ريال على أساس سنوي.
- قمنا برفع سعرنا المستهدف إلى 14.50 ريال من 13.50 ريال للسهم إلا أننا نحافظ على توصيتنا بالحياد.

بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	9.86/16.34
القيمة السوقية (مليون ريال)	12,280
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	899
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	62.93%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	3,928,904
رمز بلومبيرغ	ZAINKSA AB



خالد بن عبيد العبيد

khalid.al-obaid@riyadcapital.com

+966-11-203-6815

تصنيف السهم

شراء	حباد	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: 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 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 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.