



محايد

السعر المستهدف (ريال سعودي) ١١,٥

التغير في السعر* ٤,٥%

المصدر: تداول، *الأسعار كما في ١٩ فبراير ٢٠٢٠

بيانات السوق الرئيسية

القيمة السوقية (مليون) ٦,١٥٣

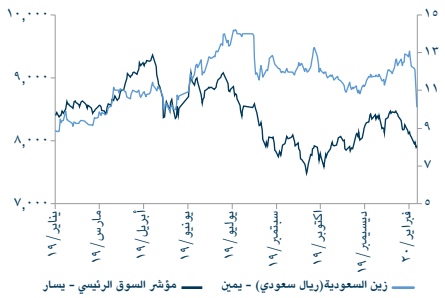
منذ بداية العام حتى تاريخه% ١٣,٦-

السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع ٩,٠٣ / ١٤,٤٦

عدد الأسهم القائمة (مليون) ٥٨٣,٧

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث

طلحة نزر

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٥٠

t.nazar@aljziracapital.com.sa

زين السعودية تسعى لتخفيض رأس المال، وبعدها إصدار حقوق الأولوية لتعزيز هيكل رأس المال أعلنت زين السعودية عن خططها لتخفيض رأس المال من ٥,٨ مليار ريال سعودي إلى ٤,٢ مليار ريال سعودي، انخفاض بحدود ٢٨٪، لإطفاء الخسائر المتراكمة البالغة ١,٦ مليار ريال سعودي. لذلك، ستقوم الشركة بإصدار حقوق أولوية بقيمة ٤,٥ مليار ريال سعودي، مما يزيد رأس المال من ٤,٢ مليار ريال سعودي إلى ٨,٧ مليار ريال سعودي.

خففت زين السعودية من الخسائر المتراكمة، في السنة المالية ٢٠١٩، إلى ١,٦ مليار ريال سعودي (ما يقارب ٢٨٪ من إجمالي رأس المال) من ١,٨ مليار ريال سعودي (ما يقارب ٣١٪) في السنة المالية ٢٠١٨. ستكون الشركة، مع تخفيض رأس المال المقترح، قادرة على إطفاء الخسائر المتراكمة من المركز المالي، كما سيتم استخدام زيادة رأس المال الذي سيتم جمعه من خلال إصدار حقوق الأولوية لتخفيض الديون، سيساعد ذلك الشركة على تخفيض تكاليف التمويل. أعلنت زين السعودية أيضاً إمكانية توزيع الأرباح على حقوق المساهمين بعد إصدار أسهم حقوق الأولوية.

جدول ١

الحالي (كما في ديسمبر ٢٠١٩)	بعد تخفيض رأس المال	بعد إصدار حقوق الأولوية	(مليون ريال سعودي)
٥,٨٣٧	٤,٢٢٩	٨,٧٢٩	رأس المال
-١,٦٠٨	.	.	الخسائر المتراكمة
٤,١٠٣	٤,١٠٣	٨,٦٠٣	حقوق المساهمين
١٦,٧٥٠	١٦,٧٥٠	١٦,٧٥٠	القروض
١,١٥٧	١,١٥٧	٥,٦٥٧	النقد
٤,١	٤,١	١,٩	معدل القروض إلى حقوق المساهمين

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال
* كما في سبتمبر ٢٠١٩

بناء على حساباتنا، يجب أن تحسن عملية تخفيض رأس المال والإصدار اللاحق لحقوق الأولوية من نسبة المديونية لدى زين السعودية من ٤,١ مرة إلى ١,٩ مرة، حتى لو لم يتم استخدام رأس المال الإضافي لسداد الديون.

في حالة سداد الديون من رأس المال الجديد، فإننا نتوقع ثلاثة سيناريوهات:

سيناريو ١: تسديد ديون بقيمة ١,٥٠٠ مليون ريال سعودي

سيناريو ٢: تسديد ديون بقيمة ٣,٠٠٠ مليون ريال سعودي

سيناريو ٣: تسديد ديون بقيمة ٤,٥٠٠ مليون ريال سعودي

جدول ٢

سيناريو ١ تسديد ديون بقيمة ١,٥٠٠ مليون ريال سعودي	سيناريو ٢ تسديد ديون بقيمة ٣,٠٠٠ مليون ريال سعودي	سيناريو ٣ تسديد ديون بقيمة ٤,٥٠٠ مليون ريال سعودي	(مليون ريال سعودي)
٨,٧٢٩	٨,٧٢٩	٨,٧٢٩	رأس المال
.	.	.	الخسائر المتراكمة
٨,٦٠٣	٨,٦٠٣	٨,٦٠٣	حقوق المساهمين
١٥,٢٥٠	١٢,٧٥٠	١٢,٢٥٠	القروض
٤,١٥٧	٢,٦٥٧	١,١٥٧	النقد
١,٨	١,٦	١,٤	معدل القروض الى حقوق المساهمين
٩٥١	٨٥٧	٧٦٤	تكلفة التمويل
٦,١٪	٦,١٪	٦,١٪	أسعار الفائدة
٩١	١٨٣	٢٧٤	الوفورات في تكلفة التمويل

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

لذلك، من المتوقع أن تستفيد الشركة من إصدار حقوق الأولوية وتخفيض الديون عن طريق تحسين نسبة المديونية المالية من ٤,١ مرة إلى نسبة من ١,٤ مرة إلى ١,٨ مرة وتقليل تكلفة التمويل السنوية بمبلغ يتراوح من ٩١ إلى ٢٧٤ مليون ريال سعودي.

بالإضافة، سيسمح كل من تحسن المعدلات المالية والقدرة على توليد المزيد من الأرباح في الافتراض بأسعار فائدة أقل. بلغت أسعار الفائدة للشركة خلال السنة المالية ٢٠١٩ ما يقارب ٦,١٪ من إجمالي الديون، أعلى بمقدار ٤٠٠ نقطة أساس عن معدل الفائدة بين البنوك السعودية (سايبور ٦-شهور). نتوقع انخفاض أسعار الفائدة ما بين ١٥٠ إلى ٢٥٠ نقطة أساس بعد تخفيض الديون، الأمر الذي سيخفض تكلفة التمويل للشركة.



جدول ٣

سنتاريو ٣ تسديد ديون بقيمة ٤,٥٠٠ مليون ريال سعودي	سنتاريو ٢ تسديد ديون بقيمة ٣,٠٠٠ مليون ريال سعودي	سنتاريو ١ تسديد ديون بقيمة ١,٥٠٠ مليون ريال سعودي	(مليون ريال سعودي)
٨,٧٢٩	٨,٧٢٩	٨,٧٢٩	رأس المال
.	.	.	الخسائر المتراكمة
٨,٦٠٣	٨,٦٠٣	٨,٦٠٣	حقوق المساهمين
١٢,٢٥٠	١٣,٧٥٠	١٥,٢٥٠	القروض
١,٤	١,٦	١,٨	معدل القروض الى حقوق المساهمين
٢٥٠ نقطة أساس	٢٠٠ نقطة أساس	١٥٠ نقطة أساس	الانخفاض في سعر الفائدة
%٣,٧	%٤,٢	%٤,٧	أسعار الفائدة
٤٥٨	٥٨٢	٧٢٢	تكلفة التمويل
٥٨٧	٤٦٢	٢٢٢	الوفورات في تكلفة التمويل

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

بافتراض انخفاض ١٥٠ نقطة أساس، و ٢٠٠ نقطة أساس، و ٢٥٠ نقطة أساس في السيناريوهات ١، ٢، و ٣ المذكورة أعلاه على التوالي، ستتحقق وفورات من ٢٢٢ إلى ٥٨٧ مليون ريال سعودي في تكلفة التمويل. قد يرفع ذلك بفاعلية من صافي ربح الشركة (العام المالي ٢٠١٩: ٤٨٥ مليون ريال سعودي) بمقدار يتراوح من ١,٦ مرة إلى ٢,٢ مرة. بزيادة عدد الأسهم من ٥٨٤ مليون إلى ٨٧٣ مليون (ما يقارب ١,٥ مرة)، حيث يمكن أن تؤدي عملية إعادة هيكلة رأس المال إلى زيادة العائد التراكمي لكل سهم للمساهمين.

جدول ٤

سنتاريو ٣ تسديد ديون بقيمة ٤,٥٠٠ مليون ريال سعودي	سنتاريو ٢ تسديد ديون بقيمة ٣,٠٠٠ مليون ريال سعودي	سنتاريو ١ تسديد ديون بقيمة ١,٥٠٠ مليون ريال سعودي	(مليون ريال سعودي)
٤٨٥	٤٨٥	٤٨٥	صافي الربح الفعلي
٥٨٤	٥٨٤	٥٨٤	عدد الأسهم
٠,٨٣	٠,٨٣	٠,٨٣	ربح السهم (ريال سعودي)
٥٨٧	٤٦٢	٢٢٢	الوفورات في تكلفة التمويل
١,٠٥٠	٩٣٠	٧٩٦	صافي الربح بعد الوفورات
٨٧٣	٨٧٣	٨٧٣	عدد الأسهم
١,٢٠	١,٠٧	٠,٩١	ربح السهم الفعلي (ريال سعودي)
٠,٣٧	٠,٢٣	٠,٠٨	ربح السهم التراكمي

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

نظرة الجزيرة كابيتال: نعتقد أن إعادة هيكلة رأس المال المقترحة من شركة زين السعودية كانت خطوة أساسية في تحسين الوضع المالي للشركة. من المتوقع أن يتحسن صافي ربح الشركة بدعم انخفاض تكلفة التمويل. إضافة إلى ذلك، قد يدعم المركز المالي الجيد من زيادة النفقات الرأس مالية (السنة المالية ٢٠١٩: ١,٩ مليار ريال سعودي) المتوقعة خلال العامين إلى ٣ أعوام قادمة حيث تستمر الشركة بالاستثمار في البنية التحتية للشبكات وتشغيل شبكة الاتصالات بتقنية الجيل الخامس. يتم تداول سهم شركة زين السعودية بمضاعف ربحية عند ١٢,٢ مرة، وفي حال تم التقييم بنفس المضاعف عند (١٢,٢ مرة) على نطاق ربح سهم فعلي من ٠,٩١ إلى ١,٢٠ ريال سعودي، سيتراوح بذلك سعر السهم ما بين ١١,١ إلى ١٤,٧ ريال سعودي للسهم.

رئيس إدارة الأبحاث
طلحة نزر
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٠
t.nazar@aljziracapital.com.sa

محلل أول
جاسم الجبران
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨
j.aljabran@aljziracapital.com.sa

محلل
عبدالرحمن المشعل
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٧٤
A.Almashal@Aljaziracapital.com.sa

المدير العام لإدارة أعمال الوساطة والمبيعات
علاء اليوسف
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٠
a.yousef@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد -
رئيس الوساطة الدولية والمؤسسية
لؤي جواد المطوع
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٧٧
lalmutawa@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - المنطقة الشرقية ومنطقة
القصيم
عبد الله الرهيط
+٩٦٦ ١١ ٣٦١٧٥٤٧
aalrahit@aljziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملزمة بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع تعاملاتها. تعمل الجزيرة كابيتال تحت إشراف هيئة سوق المال السعودية. لقد تم ترخيص الشركة من قبل هيئة سوق المال لتقديم خدمات التعامل في أعمال الأوراق المالية بصفة أصيل و وكيل والتعهد بالتغطية وخدمات الادارة والحفظ والترتيب وتقديم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استثمارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي نطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتنا، ومن خلال فتح آفاق تداول جديدة لعملائنا الكرام للوصول لأسواق الأوراق المالية الإقليمية والعالمية.

١. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٢. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٣. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٤. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معلق بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغيير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بشركة الجزيرة للأسواق المالية.

إفصاحات وإقرارات وإخلاء المسؤولية

إن الغاية من إعداد هذا التقرير هي تقديم صورة عامة عن الشركة أو القطاع الاقتصادي أو الموضوع الاقتصادي محل البحث، وليس الهدف تقديم توصية ببيع أو شراء أو الاحتفاظ بأية أوراق مالية أو أصول أخرى. بناءً على ما سبق، لا يأخذ هذا التقرير بعين الاعتبار الظروف المالية الخاصة بكل مستثمر ومدى قابليته / رغبته بتحمل المخاطر المتعلقة بالاستثمار في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى، وبالتالي قد لا يكون مناسباً لجميع العملاء باختلاف أوضاعهم المالية وقدرتهم ورغبتهم في تحمل المخاطر. يفضل عموماً أن يقوم المستثمر بأخذ المشورة من عدة جهات ومصادر متعددة عندما يتعلق الأمر بالقرارات الاستثمارية وأن يدرس تأثير هذه القرارات على وضعه المالي والقانوني والضريبي وغيره قبل الدخول بهذه الاستثمارات أو تصفيها جزئياً أو كلياً. إن أسواق الأسهم والسندات والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكلية ذات طبيعة متغيرة وقد تشهد تقلبات مفاجئة بدون سابق إنذار، لذلك قد يتعرض المستثمر في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى لمخاطر وتقلبات غير متوقعة. جميع المعلومات والآراء والتوقعات والقيم العادلة أو الأسعار المستهدفة الواردة في التقرير مستقاة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتقنين هذه المعلومات بشكل مستقل، لذلك قد يحدث أن تكون هذه المعلومات مختصرة وغير كاملة، وبناءً عليه تعتبر شركة الجزيرة للأسواق المالية غير مسؤولة عن مدى دقة أو صحة المعلومات والتوقعات المبينة عليها الواردة في التقرير ولا تتحمل أية مسؤولية عن أية خسارة مادية أو معنوية قد تحدث بسبب استخدام هذا التقرير أو أجزاء منه. لا تقدم شركة الجزيرة للأسواق المالية أية ضمانات بخصوص التوقعات أو الأسعار العادلة أو الأسعار المستهدفة أو الأرقام والبيانات والقيم العادلة والأسعار المستهدفة قابلة للتغيير أو التعديل بدون إشعار مسبق. الأداء السابق لأي استثمار لا يعتبر مؤشراً للأداء المستقبلي. تقديرات السعر العادل أو السعر المستهدف والتوقعات والتوصيات بخصوص الآفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغيير في أسعار العملات قد يكون له أثر إيجابي أو سلبي على قيمة / عائد السهم أو الأوراق المالية الواردة في التقرير. قد يحصل المستثمر على مبلغ أقل من المبلغ الأصلي المستثمر في حالات معينة. بعض الأسهم أو الأوراق المالية قد تكون بطبيعتها قليلة السيولة / التداول أو تصبح كذلك بشكل غير متوقع في ظروف معينة وهو ما قد يزيد المخاطرة على المستثمر. قد تطبق رسوم على الاستثمارات في الأسهم. تم إعداد هذا التقرير من قبل موظفين متخصصين في شركة الجزيرة للأسواق المالية، وهم يتعهدون بأنهم وزوجاتهم وأولادهم لا يمتلكون أسهماً أو أوراق مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراق مالية / حصص في الصناديق المفتوحة للجمهور المستثمرة في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير كجزء من محفظة متنوعة والتي تدار من قبل طرف ثالث. تم إعداد هذا التقرير بشكل منفصل ومستقل من قبل إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة للأسواق المالية ولم يتم إطلاع أي أطراف داخلية أو خارجية قد يكون لها مصلحة مباشرة أو غير مباشرة في محتويات هذا التقرير قبل النشر، ما عدا أولئك الذين يسمح لهم مركزهم الوظيفي بذلك، و/أو الأطراف الرابعة الذين التزموا باتفاقيات الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. قد تملك الجزيرة كابيتال و/أو الشركات التابعة لها حصصاً في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير بشكل مباشر، أو بشكل غير مباشر عن طريق صناديق استثمارية تديرها و/أو ضمن صناديق استثمارية تدار من قبل أطراف ثالثة. قد تكون إدارة المصرفية الاستثمارية للجزيرة كابيتال في طور المباحثات للحصول أو حصلت فعلاً على صفقة أو صفقات من قبل الشركات موضوع هذا التقرير. قد يكون أحد أعضاء مجلس الإدارة في شركة الجزيرة للأسواق المالية أو أحد مدراءها التنفيذيين، أو أكثر من فرد واحد، عضو / أعضاء في مجلس إدارة أو الإدارة التنفيذية في إحدى الشركات المذكورة في هذا التقرير أو الشركات التابعة لها. لا يسمح بنسخ هذا التقرير أو أي جزء منه للتوزيع لأي جهة سواء داخل أو خارج المملكة العربية السعودية بدون الحصول على إذن خطي مسبق من شركة الجزيرة للأسواق المالية. على الأفراد والجهات المتقنية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيود، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود السابقة.

إدارة الأصول | الوساطة | تمويل الشركات | خدمات الحفظ | المشورة

الإدارة العامة: طريق الملك فهد، ص.ب. ٢٠٤٢٨ الرياض ١١٤٥٥ المملكة العربية السعودية، هاتف: ٠١١-٢٢٥٦٠٠٠ فاكس: ٠١١-٢٢٥٦٠٦٨

شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) شركة مساهمة سعودية مغلقة مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٠٧-٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩