



## زيادة المراكز

١٦,٥	السعر المستهدف (ريال سعودي)
%٢٠,٣	التغير في السعر*

المصدر: تداول \* السعر كما في ١٨ فبراير ٢٠٢١

## أهم البيانات المالية

السنة المالية (مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠١٩	السنة المالية ٢٠٢٠	السنة المالية (متوقع) ٢٠٢١
الإيرادات	٨,٢٨٦	٧,٩١٧	٨,٢١٢
النمو %	%١١,٤	%٥,٦-	%٣,٧
صافي الربح	٤٨٥	٢٦٠	٣١٥
النمو %	%٤٦,٠	%٤٦,٤-	%٢١,٠
ربح السهم	٠,٨٣	٠,٢٩	٠,٣٥

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال  
ربح السهم للعام ٢٠٢٠ تم حسابه بعد إصدار أسهم حقوق الأولوية

## أهم النسب

السنة المالية (مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠١٩	السنة المالية ٢٠٢٠	السنة المالية (متوقع) ٢٠٢١
هامش الإجمالي	%٧١,٢	%٦٨,٨	%٦٧
هامش صافي الربح	%٥,٨	%٣,٣	%٣,٨
مكرر الربحية (مرة)	١٤,١	٤٧,٠	٣٩,٢
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	١,٧	١,٤	١,٣
EV/EBITDA (مرة)	٤,٢	٥,٠	٥,٣

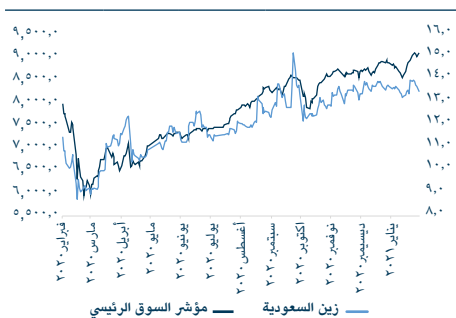
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أهم البيانات المالية للسوق

١٢,٣	القيمة السوقية (مليون)
%٠,٩	الأداء السعري منذ بداية العام %
٨,٥٠ / ١٥,٢٠	٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)
٨٩٨,٧	الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث  
طلحة نزر  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٥٠

t.nazar@aljaziracapital.com.sa

تراجع صافي ربح شركة زين السعودية بنسبة ٦٦,٠٪ عن الربع المماثل من العام السابق إلى ٣٦ مليون ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠٢٠ أقل من توقعاتنا ومتوسط التوقعات البالغة ٥٩ مليون ريال سعودي و١٢٨ مليار ريال سعودي، على التوالي. كان معظم الفارق عن توقعاتنا ناتج من انكماش الهامش التشغيلي وهامش إجمالي الربح. تراجعت الإيرادات بمعدل ٧,٥٪ إلى ٢,٠٦١ مليون ريال سعودي نتيجة تخفيض الأسعار التحاسبية للمكالمات الانتهاية وأثر القيود المفروضة بسبب جائحة فيروس كورونا. نستمر في التوصية "زيادة مراكز" بسعر مستهدف ١٦,٥ ريال سعودي للسهم.

• انخفض صافي ربح شركة زين السعودية للربع الرابع ٢٠٢٠ بمعدل ٦٦,٠٪ إلى ٣٦ مليون ريال سعودي، مقارنة بتوقعنا لصافي ربح يقارب ٥٩ مليون ريال سعودي وأقل من متوسط توقعات البالغ ١٢٨ مليون ريال سعودي. جاء معظم الفارق عن توقعاتنا من انخفاض الإيرادات عن المتوقع وانكماش الهامش التشغيلي. تم تخفيف أثر تراجع صافي الربح جزئياً بدعم من عكس مخصصات معينة بقيمة ١٤٩ مليون ريال سعودي، حيث كانت زين السعودية ستسجل صافي خسارة بحدود ١١٣ مليون ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠٢٠ دون عكس المخصصات. تحسن صافي الربح بدعم من انخفاض أسعار الفائدة وطرح حقوق الأولوية، حيث ساهم هذا الإصدار في تخفيض رسوم التمويل. انخفضت الخسائر المتركمة مع نهاية ديسمبر ٢٠٢٠ إلى ٥٤ مليون ريال سعودي، بالمقارنة مع ١,٦٠٨ مليون ريال سعودي في الشهر المماثل من العام السابق.

• انخفضت الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٧,٥٪ إلى ٢,٠٦١ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٢,١٠٩ مليون ريال سعودي (فارق بنسبة: -٢,٣٪). انخفض إجمالي الإيرادات نتيجة تراجع أسعار التحاسبية للمكالمات الانتهاية في النصف الثاني ٢٠٢٠ واستمرار تراجع إيرادات حزم الزوار بسبب الجائحة.

• انخفض إجمالي الربح للربع بمعدل ٨,١٪ عن الربع المماثل من العام السابق إلى ١,٣٥١ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ١,٥١٠ مليون ريال سعودي، ليصل بذلك هامش إجمالي الربح إلى ٦٥,٥٪، وهو هامش أقل من توقعاتنا. كما انكمش عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٤٠ نقطة أساس، حيث كان الانخفاض في تكلفة الإيرادات بنسبة ٦,٣٪ خلال نفس الفترة أقل من نسبة تراجع الإيرادات.

• تراجع الربح التشغيلي بنسبة ٩١,٢٪ عن الربع المماثل من العام السابق إلى ١٦ مليون ريال سعودي، أقل بفارق كبير عن توقعاتنا بسبب ارتفاع النفقات التشغيلية عن المتوقع، حيث ارتفعت النفقات التشغيلية بما في ذلك الاستهلاك والإطفاء بنسبة ٣,٨٪ عن الربع المماثل من العام السابق إلى ١,٣٣٥ مليون ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠٢٠. بالتالي، انكمش الهامش التشغيلي في الربع الرابع ٢٠٢٠ إلى ٠,٨٪ من ٨,٢٪ في الربع الرابع ٢٠١٩، كما أثر كل من انخفاض الإيرادات وهامش إجمالي الربح على الهامش التشغيلي.

**نظرة الجزيرة كابيتال:** جاءت نتائج زين السعودية أقل من توقعاتنا، حيث لا تزال إيرادات الشركة متأثرة بسبب القيود على السفر نتيجة الجائحة. من المرجح استمرار الضغط على إيرادات حزم الزوار خلال الربع الأول ٢٠٢١ بالنظر لزيادة أعداد الإصابات بالفيروس، كما يحتمل أن يكون عدد زوار المملكة لأداء مناسك الحج والعمرة هذه الفترة محدوداً. أيضاً، نتوقع أن تنكمش هوامش ربح الشركة خلال العام ٢٠٢١ بسبب عكس مخصصات تسوية ترخيص الاتصالات، والتي لا نتوقع أن تستمر للعام الحالي. عموماً، نجحت الشركة في طرح حقوق أولوية، وهو ما قد يؤدي إلى سداد قروض وبالتالي تخفيض تكاليف الدين، كما سيساهم انخفاض أسعار الفائدة في تخفيض ملموس لتكاليف التمويل. في المقابل: نتوقع أن ينتج عن إعادة هيكلة رأسمال الشركة ما يكفي للإنفاق الرأسمالي لتوسعة الشبكة إلى الجيل الخامس من الاتصالات، لتحافظ بذلك على مكائنتها القوية في القطاع. نستمر في التوصية "زيادة مراكز" بسعر مستهدف ١٦,٥ ريال سعودي للسهم.

## ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الرابع ٢٠١٩	الربع الثالث ٢٠٢٠	الربع الرابع ٢٠٢٠	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٢,٢٢٨	١,٩٢٨	٢,٠٦١	%٧,٥-	%٦,٩	%٢,٣-
إجمالي الربح	١,٤٦٩	١,٢٦٦	١,٣٥١	%٨,١-	%٦,٧	%١٠,٥-
هامش إجمالي الربح	%٦٦,٠	%٦٥,٧	%٦٥,٥	-	-	-
الربح التشغيلي	١٨٣	١٣٨	١٦	%٩١,٢-	%٨٨,٣-	%٩٥,٢-
صافي الربح	١٠٥	٦٠	٣٦	%٦٦,٠-	%٤٠,٧-	%٤٠,١-
ربح السهم	٠,١٨	٠,٠٧	٠,٠٤	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال، م/غ/م غير متاح



رئيس إدارة الأبحاث  
طلحة نزر  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٠  
t.nazar@aljaziracapital.com.sa

محلل  
فيصل السويلمي  
+٩٦٦ ١١ ٢٥٥١١١٥  
F.alsuweilmy@aljaziracapital.com.sa

المدير العام لإدارة أعمال الوساطة والمبيعات  
علاء اليوسف  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٠٦٠  
a.yousef@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - مجموعة خدمات الوساطة  
والمبيعات في المنطقة الوسطى والمنطقة الغربية  
سلطان إبراهيم المطوع  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٣٦٤  
s.almutawa@aljaziracapital.com.sa

محلل أول  
جاسم الجبران  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨  
j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد -  
رئيس الإدارة الدولية والمؤسسات  
أحمد سلمان  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٠١  
a.salman@aljaziracapital.com.sa

محلل  
عبدالرحمن المشعل  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٣٧٤  
A.Almashal@Aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - المنطقة الشرقية ومنطقة  
القصيم  
عبد الله الرهيط  
+٩٦٦ ١١ ٣١١٧٥٤٧  
aalrahit@aljaziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، ملتزمة 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 الإدارة والحفظ والترتيب وتقديم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استثمارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي تطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتها، 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 تصفيته 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 خسائر 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 الواردة بالتقرير وجميع التوقعات والبيانات والأرقام 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 أوراقاً مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراقاً 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 (٧٦٠٧-٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩