

شركة الإتصالات المتنقلة السعودية (زين السعودية) نظرة على نتائج الربع الثاني 2026

التوصية	محايد
السعر المستهدف (ريال سعودي)	11.40
التغير	11.2%

المصدر: موقع تداول* الأسعار كما في 27 يوليو 2026

البيانات المالية الرئيسية	2025	2024	2023	(مليون ريال سعودي، ما لم يحدد غير ذلك)
الإيرادات	10,983	10,365	9,883	
النمو %	6.0%	4.9%	8.9%	
إجمالي الربح	6,574	6,471	5,857	
EBITDA	3,473	3,323	2,978	
صافي الربح	604	596	1,267	
النمو %	1.2%	52.9%	130.5%	
ربح السهم	0.67	0.66	1.41	
التوزيعات للسهم	0.50	0.50	0.50	

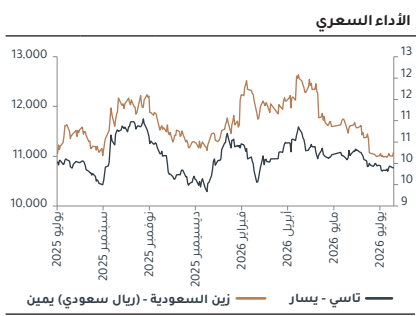
المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

النسب الرئيسية	2025	2024	2023
هامش إجمالي الربح	59.9%	62.4%	59.3%
هامش EBITDA	31.6%	32.1%	30.1%
هامش الربح التشغيلي	12.0%	11.6%	8.8%
هامش صافي الربح	5.5%	5.8%	12.8%
العائد على حقوق المساهمين	5.5%	5.6%	12.0%
العائد على الأصول	2.1%	2.1%	4.6%
مكرر الربحية (مرة)	15.5	15.5	10.0
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	0.9	0.9	1.2
مكرر EV/EBITDA (مرة)	5.4	5.4	6.9
عائد توزيع الأرباح	4.8%	4.9%	3.6%

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية	القيمة السوقية (مليار)
منذ بداية العام حتى تاريخه %	1.7-
السعر الأعلى - الأدنى خلال 52 أسبوع	10.10/12.10
عدد الأسهم القائمة (مليون)	899

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



المصدر: تداول، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث

جاسم الجبران

+966 11 2256248

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

نمو صافي الربح بدعم من الأرباح استثنائية وارتفاع هامش إجمالي الربح فيما استقرت الإيرادات

ارتفع صافي ربح زين السعودية في الربع الثاني 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 60.6% إلى 204 مليون ريال سعودي بدعم من تحقيق أرباح استثنائية تضمنت إيرادات بقيمة 15 مليون ريال سعودي من صندوق الخدمة الشاملة وصافي أثر إيجابي بقيمة 53 مليون ريال سعودي ناتج عن بيع جزء من الذمم المدينة التي تم إطفائها سابقا لشركة تمام. ارتفع صافي الربح المعدل عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 5% بالتوافق مع توقعاتنا البالغة 138 مليون ريال سعودي (ارتفاع 8.0% عن الربع المماثل من العام السابق). جاء ارتفاع صافي الربح المعدل نتيجة ارتفاع إجمالي الربح وانخفاض مصاريف الاستهلاك والإطفاء وتراجع مصاريف التمويل. تراجعت الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 0.1% إلى 2,651 مليون ريال سعودي (بالتوافق مع توقعاتنا البالغة 2,694 مليون ريال سعودي) متأثرة بانخفاض مبيعات الهواتف المحمولة. ارتفع هامش إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنحو 120 نقطة أساس إلى 62.4%، أعلى من توقعاتنا البالغة 62.0%، ارتفع هامش الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار 200 نقطة أساس إلى 13.5% نتيجة تراجع الخسائر الائتمانية المتوقعة (توقعاتنا: 11.1%).

- ارتفع صافي ربح شركة زين السعودية خلال الربع الثاني 2026 إلى 204 مليون ريال سعودي من 127 مليون ريال سعودي في الربع الثاني 2025 بدعم من صافي أثر إيجابي بقيمة 53 مليون ريال سعودي ناتج عن بيع جزء من الذمم المدينة التي تم إطفائها سابقا لشركة تمام وإيرادات استثنائية بقيمة 15 مليون ريال سعودي من صندوق الخدمة الشاملة. ارتفع صافي الربح المعدل عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 5%، وذلك بالتوافق مع توقعاتنا البالغة 138 مليون ريال سعودي (ارتفاع 8.0% عن الربع المماثل من العام السابق). جاء ارتفاع صافي الربح المعدل بدعم من ارتفاع هامش إجمالي الربح وانخفاض الخسائر الائتمانية المتوقعة ومصاريف الاستهلاك والإطفاء ومصاريف التمويل.

- انخفضت الإيرادات في الربع الثاني 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 0.1% إلى 2,651 مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة 2,694 مليون ريال سعودي. استقرت الإيرادات بشكل عام، في حين واجهت الشركة ضغوط ناتجة عن انخفاض مبيعات الهواتف المحمولة. انخفضت الإيرادات عن الربع السابق بنسبة 0.2%.

- ارتفع إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 1.8% إلى 1,654 مليون ريال سعودي (بالتوافق مع توقعاتنا البالغة 1,669 مليون ريال سعودي) نتيجة ارتفاع هامش إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنحو 120 نقطة أساس إلى 62.4%. جاء ارتفاع هامش إجمالي الربح نتيجة تحسن مزيج الإيرادات وخاصة من قطاع خدمات شبكة الجيل الخامس المخصصة للمستهلكين. أيضا، يبدو أن انخفاض مساهمة مبيعات الهواتف المحمولة منخفضة الهامش قد دعم ارتفاع هامش إجمالي الربح.

- ارتفع الربح التشغيلي خلال الربع الثاني 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 17.7% إلى 359 مليون ريال سعودي بدعم من انخفاض الخسائر الائتمانية المتوقعة بسبب بيع الذمم المدينة لشركة تمام والذي نتج عنه صافي أثر إيجابي بقيمة 53 مليون ريال سعودي وانخفاض مصاريف الاستهلاك والإطفاء. ارتفع EBITDA عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 2.7% إلى 873 مليون ريال سعودي (توقعاتنا: 849 مليون ريال سعودي). كما ارتفع هامش EBITDA إلى 32.9% من 32.0% في الربع الثاني 2025.

النظرة العامة والتقييم: جاءت نتائج شركة زين السعودية للربع الثاني 2026 بالتوافق مع توقعاتنا. لا تزال الشركة تواجه ضغوط على إجمالي الإيرادات، فيما يستمر تحسن مزيج الإيرادات في دعم الهوامش. إضافة إلى ذلك، تعد زيادة مساهمة شبكة الجيل الخامس في قطاع الأفراد عاملا إيجابيا. على الرغم من ذلك، نعتقد أن تحسن الهوامش يعود جزئيا إلى الانخفاض المؤقت في مبيعات الأجهزة الذكية نتيجة استمرار مشاكل الإمدادات. من المتوقع استمرار ارتفاع الرفع المالي على المدى المتوسط في بسبب النفقات الرأسمالية ومتطلبات رأس المال العامل. في حين تتصدر زين السعودية القطاع بأعلى هامش إجمالي ربح وتستفيد من الزخم الذي تحققه في خدمات الجيل الخامس وشركة تمام. تم تقييم السهم بالقيمة العادلة وفقا للتقييمات الحالية. يتم تداول سهم الشركة عند مكرر EV/EBITDA المتوقع لعام 2026 بمقدار 4.5 مرة ومكرر ربحية بمقدار 11.3 مرة بعائد توزيع أرباح 4.9%. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "محايد" بسعر مستهدف 11.4 ريال سعودي للسهم.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الثاني 2025	الربع الأول 2026	الربع الثاني 2026	التغير السنوي	التغير الربع سنوي	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	2,654	2,656	2,651	0.1-	0.2-	1.6-
إجمالي الربح	1,625	1,659	1,654	1.8	0.3-	0.9-
هامش إجمالي الربح	61.2%	62.5%	62.4%	-	-	-
EBITDA	850	804	873	2.7	8.6%	2.9%
الربح التشغيلي	305	260	359	17.7	38.1%	19.7%
صافي الربح	127	201	204	60.6	1.5%	48.3%
ربح السهم	0.14	0.22	0.23	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مقفلة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملتزمة 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 نطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتنا، ومن خلال فتح آفاق تداول جديدة لعملائنا الكرام للوصول لأسواق الأوراق المالية الإقليمية والعالمية.

1. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدة 12 شهراً. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من 10% عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الاثني عشر المقبلة.
2. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة 12 شهراً. والأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من 10% عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الاثني عشر المقبلة.
3. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة 12 شهراً. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص 10% عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الاثني عشر المقبلة.
4. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معقّد بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغير 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 تصفيتها جزئياً أو كلياً. إن الأوراق المالية 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 بتفنيده 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 المبنية 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 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 والتصريحات بخصوص الاتفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغير في أسعار العملات قد يكون له أثر إيجابي أو سلبي على قيمة/عائد السهم أو الأوراق المالية الواردة في التقرير. بعض 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. الجزيرة كابيتال أو موظفيها أو أحد أعضاء مجلس إدارتها أو أكثر من الشركات التابعة أو عملائها قد يكون لهم استثمار في الأوراق المالية أو الأصول المشار إليها في هذا التقرير. 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 الذين التزموا باتفاقية الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. 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 المتلقية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيود. والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود السابقة.