

التوصية	محايد
السعر المستهدف (ريال سعودي)	١١,٤٠
التغير في السعر*	٪٦,٣

المصدر: تداول، \* الأسعار كما في ٢ يونيو ٢٠٢٥

أهم البيانات المالية		٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٦ متوقع
مليون ريال سعودي (مال م يحدد غير ذلك)					
الإيرادات		١٠,٣٦٥	٩,٨٨٢	١٠,٩٥٠	١١,٤٤٥
النمو %		٪٤,٩	٪٨,٩	٪٥,٦	٪٤,٥
إجمالي الربح		٦,٤٧١	٥,٨٥٧	٦,٥٨٥	٦,٨٦١
EBITDA		٣,٢٢٣	٢,٩٧٨	٣,٤٠٤	٣,٥٥٠
الربح التشغيلي		١,١٩٩	٨٧١	١,٢٣١	١,٢٦٠
صافي الربح		٥٩٦	١,٢٦٧	٥٢٢	٦١٠
النمو %		٪٥٢,٩	٪١٣٠,٥	٪١٠,٨	٪١٤,٦
ربح السهم		٠,٦٦	١,٤١	٠,٥٩	٠,٦٨
التوزيعات للسهم		٠,٥٠	٠,٥٠	٠,٥٠	٠,٧٥

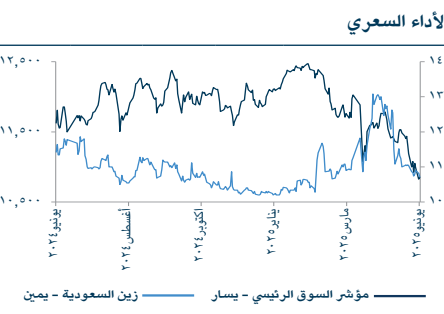
المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

أهم النسب		٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٦ متوقع
هامش إجمالي الربح		٪٦٢,٤	٪٥٩,٣	٪٦٠,١	٪٥٩,٩
هامش EBITDA		٪٢٢,١	٪٣٠,١	٪٢٣,١	٪٢١,٠
هامش الربح التشغيلي		٪١١,٦	٪٨,٨	٪١١,٢	٪١١,٠
هامش صافي الربح		٪٥,٨	٪١٢,٨	٪٤,٩	٪٥,٣
العائد على حقوق المساهمين		٪٥,٦	٪١٢,٠	٪٤,٩	٪٥,٧
العائد على الأصول		٪٢,١	٪٤,٦	٪١,٨	٪٢,١
مكرر الربحية (مرة)		١٥,٥	١٠,٠	١٨,١	١٥,٨
مكرر القيمة الدفترية (مرة)		٠,٩	١,٢	٠,٩	٠,٩
مكرر EBITDA/EV (مرة)		٥,٤	٦,٩	٥,٥	٤,٧
عائد توزيع الأرباح		٪٤,٩	٪٣,٦	٪٤,٧	٪٧,٠

المصدر: بيانات الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية	
القيمة السوقية (مليار)	٩,٦
منذ بداية العام حتى تاريخه	٪٤,٥
السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	١٠,١٤ / ١٣,٣٦
عدد الأسهم القائمة (مليون)	٨٩٩,٠

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



المصدر: تداول، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

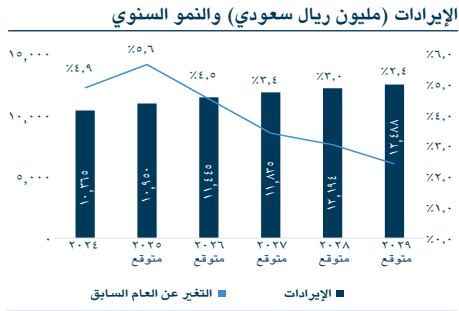
رئيس إدارة الأبحاث  
جاسم الجبران  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨  
j.aljabran@aljziracapital.com.sa

يعتمد نمو الإيرادات على تقنية الجيل الخامس و منصة تمام ولكنه دون النمو العام للقطاع، يوجد تحديات على الربحية والمركز المالي؛ نستمر بالتوصية "محايد"

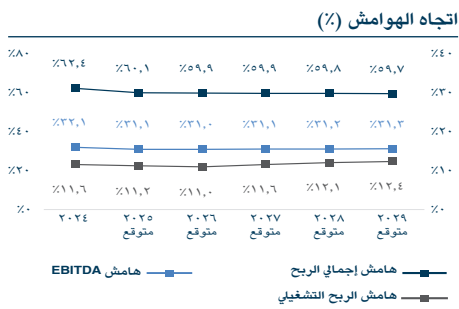
يعزز توقعات النمو لدى زين السعودية ارتفاع استخدام تقنية الجيل الخامس للاتصالات وقوة أداء منصة تمام للتمويل. بالرغم من ذلك، يحتمل أن يتأثر نمو الإيرادات بسبب استقرار قاعدة المشتركين وضعف الزخم في قطاع الشركات وخسارة عقود مشغلي الشبكات الافتراضيين، لتتأخر بذلك عن الشركات المشابهة من حيث نمو قطاعي الأفراد والشركات. من المتوقع أن تتعرض الهوامش للضغط نتيجة لارتفاع المصاريف التشغيلية بسبب اتفاقية إعادة استئجار الأبراج وارتفاع المخصصات. من جانب آخر، سيتأثر الربح التشغيلي بسبب ارتفاع تكاليف الاستهلاك والإطفاء من النفقات الرأسمالية والتزامات الإيجار. بالرغم من ذلك، نتوقع أن تستمر زين السعودية في تسجيل أعلى هامش إجمالي ربح في القطاع، مع احتمال حدوث انكماش تدريجي، كما نتوقع أيضاً استمرار الدين في المركز المالي. سترتفع النفقات الرأسمالية خلال العام ٢٠٢٥ بسبب الاستحواذ على النطاق الترددي الجديد والإلتزام بإنفاق ٢,١ مليار ريال سعودي، حيث تكون النفقات محدودة في البداية ثم ترتفع بعد ذلك. بالإضافة لما سبق، نرجح إعادة تمويل الدين بسبب ارتفاع الذمم المدينة واستمرار الاستثمارات. نتوقع نمو الإيرادات خلال الفترة ٢٠٢٤-٢٠٢٩ بمعدل سنوي مركب ٣,٨٪ لتصل إلى ١٢,٥ مليار ريال سعودي، مع هامش EBITDA بحدود ٣١,١٪ في المتوسط، بينما ينكمش هامش الربح التشغيلي إلى ١١,٠٪ خلال العام ٢٠٢٦ قبل أن يتسع إلى ١٢,٤٪ بحلول العام ٢٠٢٩. من المتوقع ارتفاع النفقات الرأسمالية لتصل إلى ذروتها عند ١٧,٠٪ في ٢٠٢٥ وتستقر عند حوالي ١٤٪، فيما يتوقع ارتفاع معدل القروض إلى حقوق المساهمين من ٠,٩٠ مرة في ٢٠٢٤ إلى ١,٠٣ مرة بحلول ٢٠٢٩. نستمر بالتوصية "محايد" لسهم زين السعودية مع تعديل السعر المستهدف إلى ١١,٤٠ ريال سعودي للسهم (مقابل ١١,٨٥ ريال سعودي في وقت سابق).

من المتوقع نمو الإيرادات بدعم من ارتفاع إيرادات خدمات الجيل الخامس و منصة تمام للتمويل لكن تتأثر بضغط قاعدة المشتركين والتوسع المحدود لقطاع الأعمال وخسارة عقد مشغل الشبكة الافتراضي: تعكس توقعات نمو إيرادات زين السعودية توازناً بين محركات النمو وبعض التحديات. من الجانب الإيجابي، تستفيد الشركة من زيادة مساهمة خدمات الجيل الخامس (أكثر من ٥٦٪ من إجمالي حركة البيانات المنقولة عبر شبكة الجيل الخامس كما في الربع الأول ٢٠٢٥) بدعم من زيادة اعتماد خدمات الجيل الخامس وارتفاع الطلب على البيانات بالإضافة إلى توسع شبكة الشركة. إضافة إلى ذلك، تستمر منصة "تمام" للخدمات المالية التابعة لشركة زين السعودية في تحقيق نمواً قوياً في الإيرادات بنحو ٣٠٪، حيث ساهمت منصة "تمام" بنحو ٧٪ من إجمالي الإيرادات في الربع الأول ٢٠٢٥. على الرغم من ذلك، تقابل هذه العوامل الإيجابية تحديات منها استقرار قاعدة المشتركين وتراجع أدائها نسبياً مقارنة بالشركات المشابهة (٩,٠ مليون مشترك في الربع الأول ٢٠٢٥ مقابل ٩,٣ مليون مشترك في الربع الرابع ٢٠٢٤) مما يحد من النمو القائم على نطاق وحجم المشتركين. إضافة إلى ذلك، لم تحقق الشركة زخم النمو المتوقع في قطاع الأعمال (ارتفاع إيرادات قطاع الأعمال لعام ٢٠٢٤ بنسبة ٤,٦٪ مقابل ٣,١٪ ارتفاع في الربع الأول ٢٠٢٥)، وهو أمر بالغ الأهمية لخلق قيمة طويلة الأجل وسط حملة التحول الرقمي في المملكة. كما أن فقدان عقود مشغلي شبكات الخدمات المتنقلة الافتراضية الرئيسية يضغط على إيرادات قطاع الجملة المحتملة. وعليه، من المرجح محدودية نمو إيرادات الشركة، إذ نتوقع نمو الإيرادات بنسبة ٥,٦٪ في ٢٠٢٥ وبمعدل نمو سنوي مركب خلال الفترة ٢٠٢٤-٢٠٢٩ بنسبة ٣,٨٪ ليلبلغ ١٢,٥ مليار ريال سعودي بحلول ٢٠٢٩.

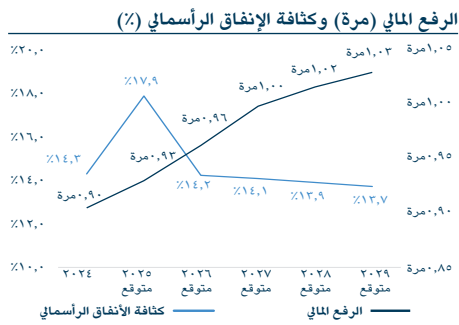
تراجعت هوامش الربح التشغيلي والربح قبل الفوائد والضرائب والذكاة والاستهلاك والإطفاء بسبب الخسائر الائتمانية المتوقعة وارتفاع مصاريف الاستهلاك والإطفاء وإعادة تأجير الأبراج على المدى المتوسط على الرغم من هوامش إجمالي الربح الجيدة: من المتوقع أن تتعرض هوامش الربح قبل الفوائد والضرائب والذكاة والاستهلاك والإطفاء والربح التشغيلي لضغوط على المدى القريب والمتوسط. أدى بدء الشركة بتريبات إعادة تأجير الأبراج إلى ارتفاع المصاريف التشغيلية المتكررة التي يتوقع استمرار تأثيرها على هوامش الربح قبل الفوائد والضرائب والذكاة والاستهلاك والإطفاء. بالإضافة إلى أن ارتفاع المخصصات المتوقعة مصدر قلق مستمر، وقد تفاقمت هذه المشكلة بسبب توسع زين السعودية عبر تمام في القروض الصغيرة (أكثر من ٢٠٪ من المخصصات المتوقعة في ٢٠٢٤ نشأت من هذا القطاع وحده). من المرجح استمرار ارتفاع المخصصات المتوقعة بسبب النمو الكبير للتمام، مما يزيد من الضغط على الربحية. إضافة إلى ذلك، سيؤدي ارتفاع النفقات الرأسمالية وخاصة المرتبطة بشراء تردد جديد في وقت سابق من هذا العام وزيادة التزامات الإيجار، إلى ارتفاع تكاليف الاستهلاك والإطفاء، مما يزيد من الضغط على هوامش التشغيل. نتوقع أن يعود هامش الربح قبل الفوائد والضرائب والذكاة والاستهلاك والإطفاء إلى مستوياته الطبيعية في ٣٢,١٪ في ٢٠٢٤ إلى متوسط ٣١,١٪ خلال ٢٠٢٥-٢٠٢٩. من المتوقع أن ينخفض هامش الربح التشغيلي خلال ٢٠٢٦ إلى ١١,٠٪ قبل أن يتعافى إلى ١٢,٤٪ بحلول ٢٠٢٩. على الرغم من هذه الضغوط، من المتوقع أن تستمر شركة زين السعودية بتحقيق أعلى هامش إجمالي ربح في القطاع وإن كان هناك انخفاض تدريجي متوقع بسبب زيادة مساهمة إيرادات القطاعات ذات الهوامش المنخفضة واقتراب الهوامش من المستويات الطبيعية في القطاع. نتوقع أن يصل هامش إجمالي الربح إلى ٥٩,٧٪ بحلول العام ٢٠٢٩.



المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

من المتوقع ارتفاع النفقات الرأسمالية خلال ٢٠٢٥؛ من غير المتوقع أن تتخفف المديونية في المركز المالي: من المتوقع أن ترتفع كثافة النفقات الرأسمالية لشركة زين السعودية خلال ٢٠٢٥ بدعم من الاستحواذ على نطاقات ترددات جديدة وارتفاع متطلبات النفقات الرأسمالية، حيث بلغت ٢,١ مليار ريال سعودي كما في الربع الأول ٢٠٢٥. نتوقع ارتفاع معدل النفقات الرأسمالية إلى الإيرادات خلال ٢٠٢٥ إلى ١٧,٩٪ مقابل ١٤,٣٪ في ٢٠٢٤، لتتعافى تدريجياً بعد ذلك وتستقر حول ١٤٪ بحلول ٢٠٢٩. على الرغم من عودة النفقات الرأسمالية إلى مستوياتها الطبيعية بعد العام ٢٠٢٥، من المتوقع أن يستمر الضغط على المركز المالي بسبب إجمالي المتطلبات الرأسمالية بما في ذلك استثمارات الشبكات الجارية وإنجاز متطلبات رأس المال العامل ولا سيما في ظل ارتفاع الذمم المدينة. من غير المرجح تراجع مستوى المديونية للشركة خلال فترة التوقعات، ونتوقع استمرار الاعتماد على إعادة تمويل القروض، بما في ذلك القروض المشتركة المستحقة في وقت لاحق من هذا العام. وعليه، نتوقع ارتفاع معدل الديون إلى حقوق المساهمين من ٠,٩٠ مرة في ٢٠٢٤ إلى ١,٠٣ مرة بحلول ٢٠٢٩، مما يعكس استمرار الضغوط على الميزانية العمومية المرتبطة بمتطلبات الاستثمار المستدامة.

**النظرة العامة والتقييم:** ستدعم إيرادات خدمات الجيل الخامس وشركة تمام للتمويل نمو شركة زين السعودية، لكن يستمر ارتفاع إجمالي الإيرادات محدوداً بسبب تباطؤ نمو عدد المشتركين وضعف الزخم في قطاع الأعمال، بالإضافة إلى خسارة عقود مشغلي الشبكات الافتراضية. من المتوقع أن يؤثر ارتفاع الخسائر الائتمانية المتوقعة ومصاريف الاستهلاك والإطفاء المتعلقة بالترددات والتزامات عقود الإيجار سلباً على هامش الربح التشغيلي على المدى المتوسط. يتصدر هامش إجمالي الربح القطاع، لكن من المرجح تراجع تدريجياً. من المتوقع استمرار ارتفاع المديونية نتيجة الارتفاع الكبير في النفقات الرأسمالية خلال العام ٢٠٢٥ واستمرار احتياجات الاستثمار التي تؤدي إلى إعادة التمويل. نتوقع أن تبلغ الإيرادات ١٢,٥ مليار ريال سعودي بحلول العام ٢٠٢٩، بمعدل نمو سنوي مركب ٢,٨٪، وأن يبلغ متوسط هامش EBITDA نحو ٢٣,١٪، كما يُتوقع ارتفاع هامش الربح التشغيلي إلى ١٢,٤٪. من المتوقع أن تبلغ النفقات الرأسمالية ذروتها عند ١٧,٩٪ خلال العام ٢٠٢٥ قبل أن تعود إلى مستواها الطبيعي عند ١٤٪ تقريباً، فيما قد ترتفع نسبة القروض إلى حقوق المساهمين إلى ١,٠٣ مرة. قمنا بتقييم زين السعودية بوزن ترجيحي ٥٠٪ على أساس منهجية خصم التدفقات النقدية (المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال = ٩,٠٪، نمو مستدام = ٢,٥٪) ووزن نسبي ٢٥٪ لمكرر الربحية (١٨ مرة) ومكرر EV/EBITDA عند ٥,٦ مرة بناء على توقعات عام ٢٠٢٥ لتتواصل بذلك إلى سعر مستهدف عند ١١,٤٠ ريال سعودي للسهم. نستمر في توصيتنا للسهم على أساس "محايد".

**ملخص التقييم المختلط**

نوع التقييم	السعر المستهدف (ريال سعودي)	الوزن	السعر المستهدف المرجح
التدفقات النقدية المخصومة	١٢,٤	٥٠٪	٦,٢
مكرر الربحية	١٠,٢	٢٥٪	٢,٦
EV/EBITDA (مرة)	١٠,٤	٢٥٪	٢,٦
<b>السعر المستهدف المركب</b>			<b>١١,٤٠</b>
<b>الارتفاع / الانخفاض (%)</b>			<b>٦,٣%</b>

المصدر: إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



## البيانات المالية الرئيسية

المبلغ بالمليون ريال سعودي؛ ما لم يحدد غير ذلك

٢٠٢٩ متوقع	٢٠٢٨ متوقع	٢٠٢٧ متوقع	٢٠٢٦ متوقع	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١
<b>قائمة الدخل</b>								
١٢,٤٨٨	١٢,١٩٤	١١,٨٣٥	١١,٤٤٥	١٠,٩٥٠	١٠,٣٦٥	٩,٨٨٣	٩,٠٧٥	٧,٩٠١
%٢,٤	%٣,٠	%٣,٤	%٤,٥	%٥,٦	%٤,٩	%٨,٩	%١٤,٩	%٠,٣-
(٥,٠٣٣)	(٤,٩٠٥)	(٤,٧٥٠)	(٤,٥٨٤)	(٤,٣٦٦)	(٣,٨٩٤)	(٤,٠٢٥)	(٣,٧٦٠)	(٣,٠١٦)
٧,٤٥٥	٧,٢٩٠	٧,٠٨٥	٦,٨٦١	٦,٥٨٥	٦,٤٧١	٥,٨٥٧	٥,٣١٥	٤,٨٨٥
%٢,٣	%٢,٩	%٣,٣	%٤,٢	%١,٨	%١٠,٥	%١٠,٣	%٨,٨	%١٠,٣-
%٥٩,٧	%٥٩,٨	%٥٩,٩	%٥٩,٩	%٦٠,١	%٦٢,٤	%٥٩,٣	%٥٨,٦	%٦١,٨
(٣,١٧٤)	(٣,١١٨)	(٣,٠٤٣)	(٢,٩٦٠)	(٢,٨٤٢)	(٢,٧٢٠)	(٢,٦٥٤)	(١,٩٤٦)	(١,٧٤٩)
٣,٩٠٧	٣,٨٠٤	٣,٦٨١	٣,٥٥٠	٣,٤٠٤	٣,٣٢٣	٣,٩٧٨	٣,١٥٥	٣,١٢٨
%٣١,٣	%٣١,٢	%٣١,١	%٣١,٠	%٣١,١	%٣٢,١	%٣٠,١	%٣٤,٨	%٣٩,٦
(٢,٣٦١)	(٢,٣٣٠)	(٢,٣٠٨)	(٢,٢٩٠)	(٢,١٧٣)	(٢,١٢٤)	(٢,١٠٦)	(٢,٠٨٩)	(٢,٤٣٠)
١,٥٤٦	١,٤٧٥	١,٣٧٣	١,٣٦٠	١,٣٣١	١,١٩٩	٨٧١	١,٠٦٦	٦٩٩
%٤,٨	%٧,٤	%٩,٠	%٢,٣	%٢,٧	%٣٧,٦	%١٨,٢-	%٥٢,٥	%٣٠,٣-
%١٢,٤	%١٢,١	%١١,٦	%١١,٠	%١١,٢	%١١,٦	%٨,٨	%١١,٧	%٨,٨
(٥٤٦)	(٥٥٣)	(٥٨١)	(٦٣٠)	(٦٨١)	(٧٣٥)	(٧١٩)	(٥٦٦)	(٤٨٩)
١,٠٠٠	٩٢٢	٧٩٣	٦٣٠	٥٥٠	٤٦٤	١٥٢	٥٠٠	٢١٠
(٨٣)	(٧٦)	(٦٦)	(٥٣)	(٤٦)	٤٢	(٨٩)	(٢٤)	(١٧)
٩٤٩	٨٧٨	٧٥٩	٦١٠	٥٣٢	٥٩٦	١,٣٦٧	٥٥٠	٢١٤
%٨,٢	%١٥,٦	%٢٤,٦	%١٤,٦	%١٠,٨-	%٥٢,٩-	%١٣٠,٥	%١٥٦,٥	%١٧,٦-
%٧,٦	%٧,٣	%٦,٤	%٥,٣	%٤,٩	%٥,٨	%١٢,٨	%٦,١	%٢,٧
١,٠٦	٠,٩٨	٠,٨٥	٠,٦٨	٠,٥٩	٠,٦٦	١,٤١	٠,٦١	٠,٢٤
١,٠٠	١,٠٠	١,٠٠	٠,٧٥	٠,٥٠	٠,٥٠	٠,٥٠	٠,٠٠	٠,٠٠
<b>قائمة المركز المالي</b>								
<b>الأصول</b>								
٤٤٠	٥٤٧	٧٢٨	٨٩٦	٩٥٧	٨٤٠	٩٤٦	٣٧٥	١٦٨
٨,٥١٥	٨,١٧٠	٧,٧٩٤	٧,٤١١	٦,٩٧٤	٦,٤٧٣	٥,٨٠٧	٧,١٠٦	٣,٢٦٩
٨,٩٥٥	٨,٧١٧	٨,٥٢٢	٨,٣٠٧	٧,٩٣١	٧,٣١٣	٦,٧٥٣	٧,٤٨١	٣,٤٣٧
٦,٩١٦	٦,٥١٨	٦,١١٣	٥,٧٢١	٥,٣٥٧	٤,٩٧٧	٤,٧٣٦	٤,٩٢٦	٦,٦٤٠
١٠,٤٧٢	١١,١٧٨	١١,٨٨٤	١٢,٥٨٧	١٣,٢٨١	١٣,٥٥٧	١٤,٢٤٥	١٤,٩٦٧	١٥,٥٦١
٢١,٠٤٥	٢١,٠٧٤	٢١,١٢١	٢١,٢٠٥	٢١,٢٦٧	٢٠,٨٢٣	٢٠,٦٢٥	٢٠,٩٨٠	٢٤,٣٠٢
٣٠,٠٠١	٢٩,٧٩١	٢٩,٦٤٣	٢٩,٥١٢	٢٩,١٩٨	٢٨,١٣٥	٢٧,٣٧٨	٢٨,٤٦١	٢٧,٧٣٩
١٣,٠٦٣	١٣,٠٣١	١٢,٩٦٦	١٢,٨٧٠	١٢,٧٠٠	١٢,٧٨٢	٨,٠٠٦	٩,٢٥٠	١٠,١٠٦
٢,٦٣٠	٢,٦٦٥	٢,٧٠٠	٢,٧٣٥	٢,٧٧٠	٢,٢٣٤	٦,٥٣٣	٥,١٧١	٢,٦٣٨
٦,٣٢٢	٦,١٩٥	٦,٠٩٢	٥,٩١٧	٥,٧٠٨	٤,٦٤٧	٨,٧٨١	٩,٤٠٨	٨,٥٩٣
٨,٩٨٧	٨,٩٨٧	٨,٩٨٧	٨,٩٨٧	٨,٩٨٧	٨,٩٨٧	٨,٩٨٧	٨,٩٨٧	٨,٩٨٧
٤١٥	٣٢٠	٢٣٣	١٥٧	٩٦	٤٣	٢٧٧	١٧٩	(٨٧)
١,٢١٢	١,٢٥٧	١,٣٦٦	١,٥٨١	١,٧٠٧	١,٦٧٧	١,٣٢٧	٦٣٦	١٢٩
١٠,٦١٦	١٠,٥٦٥	١٠,٥٨٦	١٠,٧٢٥	١٠,٧٩٠	١٠,٧٠٧	١٠,٥٩١	٩,٨٠٢	٩,٠٤٠
٣٠,٠٠١	٢٩,٧٩١	٢٩,٦٤٣	٢٩,٥١٢	٢٩,١٩٨	٢٨,١٣٥	٢٧,٣٧٨	٢٨,٤٦١	٢٧,٧٣٩
<b>إجمالي حقوق المساهمين</b>								
<b>إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين</b>								
<b>أهم النسب المالية</b>								
<b>نسب السيولة</b>								
٠,٧	٠,٧	٠,٧	٠,٦	٠,٦	٠,٦	٠,٨	٠,٨	٠,٣
٠,٧	٠,٦	٠,٦	٠,٦	٠,٦	٠,٦	٠,٨	٠,٨	٠,٣
<b>نسب الربحية</b>								
%٥٩,٧	%٥٩,٨	%٥٩,٩	%٥٩,٩	%٦٠,١	%٦٢,٤	%٥٩,٣	%٥٨,٦	%٦١,٨
%١٢,٤	%١٢,١	%١١,٦	%١١,٠	%١١,٢	%١١,٦	%٨,٨	%١١,٧	%٨,٨
%٣١,٣	%٣١,٢	%٣١,١	%٣١,٠	%٣١,١	%٣٢,١	%٣٠,١	%٣٤,٨	%٣٩,٦
%٧,٦	%٧,٣	%٦,٤	%٥,٣	%٤,٩	%٥,٨	%١٢,٨	%٦,١	%٢,٧
%٨,٩	%٨,٣	%٧,٢	%٥,٧	%٤,٩	%٥,٦	%١٢,٠	%٥,٦	%٢,٤
%٣,٢	%٢,٩	%٢,٦	%٢,١	%١,٨	%٢,١	%٤,٦	%١,٩	%٠,٨
١,٠٣	١,٠٢	١,٠٠	٠,٩٦	٠,٩٣	٠,٩٠	٠,٨٥	٠,٦٦	٠,٨٢
<b>نسب السوق والتقييم</b>								
٤,٣	٤,٤	٤,٦	٤,٧	٥,٥	٥,٤	٦,٩	٤,٨	٥,٨
١٠,١	١١,٠	١٢,٧	١٥,٨	١٨,١	١٥,٥	١٠,٠	١٦,٤	٥٠,٥
٠,٩	٠,٩	٠,٩	٠,٩	٠,٩	٠,٩	١,٢	٠,٩	١,٢
١,٠٦	٠,٩٨	٠,٨٥	٠,٦٨	٠,٥٩	٠,٦٦	١,٤١	٠,٦١	٠,٢٤
١١,٨	١١,٨	١١,٨	١١,٩	١٢,٠	١١,٩	١١,٨	١٠,٩	١٠,١
١٠,٧	١٠,٧	١٠,٧	١٠,٧	١٠,٧	١٠,٣	١٤,١	١٠,١	١٢,٠
٩,٦٣٤	٩,٦٣٤	٩,٦٣٤	٩,٦٣٤	٩,٦٣٤	٩,٢٢١	١٢,٦٥٤	٩,٠٤١	١٠,٨٢١
١,٠٠	١,٠٠	١,٠٠	٠,٧٥	٠,٥٠	٠,٥٠	-	-	-
%٩,٣	%٩,٣	%٩,٣	%٧,٠	%٤,٧	%٤,٩	%٣,٦	%٠,٠	%٠,٠

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال، الأسعار كما في ٣ يونيو ٢٠٢٥



رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljziracapital.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 استمرارية 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 عمومًا 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 تصنيفها جزئياً أو كلياً. إن الأوراق المالية والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكليّة 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 بتفنيذ 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 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 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. 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 استثمارات 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.

إدارة الأصول | الوساطة | المصرفية الاستثمارية | 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 (٧٦-٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩