

الربع الثاني 2016

شركة اتحاد اتصالات (موبايلي)

أظهرت القوائم المالية الأولية غير المدققة لشركة موبايلي تحقيق الشركة أرباح صافية بلغت 19 مليون ريال في الربع الثاني من عام 2016 مقابل خسائر بلغت 901 مليون ريال في الربع المماثل من عام 2015، فيما ارتفعت أرباح الشركة بنسبة 13% عن أرباح الربع السابق البالغة 16.6 مليون ريال، وبذلك بلغ صافي ربح النصف الأول 35.4 مليون ريال مقابل خسائر صافية بقيمة 945 مليون ريال في نفس الفترة من العام الماضي، وقد جاءت أرباح الربع الثاني من عام 2016 دون توقعاتنا البالغة 27 مليون ريال.

يرجع النمو في أرباح الربع الثاني مقارنة مع الفترة المماثلة العام الماضي إلى تسجيل مخصصات استثنائية بمبلغ 800 مليون ريال في الربع الثاني عام 2015 تتعلق بالنزاع مع شركة زين، كما شهد الربع الثاني من العام الحالي ارتفاع إجمالي الربح 11% أي نحو 206 مليون ريال مسجلاً 2,087 مليون ريال على خلفية انخفاض تكلفة الخدمات والأجهزة المباعة بنسبة أكبر من تراجع الإيرادات، وقد انخفضت الإيرادات بنسبة 7.5% لتصل إلى 3,289 مليون ريال مقابل 3,556 مليون ريال للربع المماثل مع تراجع إيرادات الربط البيني نتيجة خفض الأسعار التناسبية للمكالمات المنتهية في شهر إبريل من العام 2016، كما انكمشت مبيعات الأجهزة وتباطأت المبيعات نتيجة لتطبيق نظام البصمة للحصول على الخطوط والخدمات، بلغت نسبة هامش الربح قبل خصم الاستهلاك والإطفاء ومصروفات التمويل والزكاة للربع الثاني 34.4% مقابل 2.2% للربع المماثل.

ويرجع التحسن في أداء الشركة خلال النصف الأول أيضاً إلى نفس العوامل السابقة، بلغت إيرادات الفترة نحو 6,729 مليون ريال مقابل 7,236 مليون ريال في النصف الأول من عام 2015 بتراجع 7% لانخفاض إيرادات الربط البيني وتراجع مبيعات الأجهزة وتباطؤ في المبيعات نتيجة لتطبيق نظام البصمة، سجل هامش الربح قبل خصم الاستهلاك والإطفاء ومصروفات التمويل والزكاة نحو 2,246 مليون ريال مقابل 1,008 مليون ريال للفترة المماثلة بزيادة قدرها 1,238 مليون ريال مع ارتفاع إجمالي الربح خلال الفترة الحالية بمبلغ 214 مليون ريال، وانخفضت المصاريف الإدارية والعمومية والمخصصات بمبلغ 934 مليون ريال، بلغ هامش الربح قبل خصم الاستهلاك والإطفاء ومصروفات التمويل والزكاة في النصف الأول 33.4% مقابل 13.9% للفترة المماثلة.

بالمقارنة مع الربع الأول من عام 2016، يرجع التحسن في أرباح الشركة إلى تحسن هامش مجمل الربح على الرغم من النمو في المصروفات التمويلية، وارتفع إجمالي الربح بنسبة 8.42% بينما زاد الربح التشغيلي 4.75%.

ارتفعت مصروفات التمويل خلال الربع الثاني من عام 2016 بنسبة 143% مسجلة 141 مليون ريال مقابل 58 مليون ريال خلال الربع المماثل من عام 2015، بينما بلغت مصروفات التمويل خلال النصف الأول من عام 2016 نحو 263 مليون ريال مقابل 126 مليون ريال في النصف الأول من العام الماضي، ويعزى ذلك بشكل أساسي إلى ارتفاع سعر الفائدة المرجعي (سايبور Saibor).

فيما يتعلق بمذكرة التفاهم التي أبرمت مع شركة الاتصالات السعودية بخصوص إمكانية التعاون في مجال أبراج الاتصالات، من غير المنتظر وجود تأثير جوهري في المدى المنظور لأن الأمر يتوقف على عدة عوامل من بينها تأثير توحيد الأبراج على كفاءة تغطية الشبكة، تكلفة توحيد الأبراج، والتقنية المستخدمة لدى كل شركة، من المتوقع أن يستمر الضغط على إيرادات الشركة خلال الربع الثالث من العام جراء فصل الخدمة عن عدد من المشتركين الذين لم يقوموا بتوثيق البصمة ومع استمرار جانب من المصروفات المتعلقة بعملية توثيق البصمة.

لذا نحتفظ بتقييمنا السابق لسهم الشركة عند 28.5 ريال. وبذلك توصيتنا هي "زيادة مراكز".

2017F	2016E	2015A	2014A	نهاية العام المالي - ديسمبر
5.75	6.36	10.41	14.25	قيمة المنشأة/الربح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك
1.95	2.12	2.12	2.29	قيمة المنشأة/الإيرادات
43.80	179.11	16.55-	11.48-	مضاعف الربحية
%0.0	%0.0	%0.0	%10.6	عائد الأرباح
1.13	1.15	1.16	1.09	مضاعف القيمة الدفترية
1.32	1.33	1.25	1.29	مضاعف الإيرادات
0.50	0.45	0.46	0.42	النسبة الجارية للأصول
%0.7	%5.5-	%3.0	%22.6-	نمو الإيرادات

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

زيادة المراكز

28.50

23.49

%21.3

التوصية

القيمة العادلة (ريال)

السعر كما في 2 أغسطس 2016 (ريال)

العائد المتوقع

بيانات الشركة

7020.SE

37.80

18.85

%3.5

1,830

18,087

4,823

770

رمز تداول

أعلى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)

أدنى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)

التغير من أول العام

متوسط حجم التداول لـ 3 أشهر (ألف سهم)

الرسملة السوقية (مليون ريال)

الرسملة السوقية (مليون دولار)

الأسهم المصدرة (مليون سهم)

كبار المساهمين (أكثر من 5%)

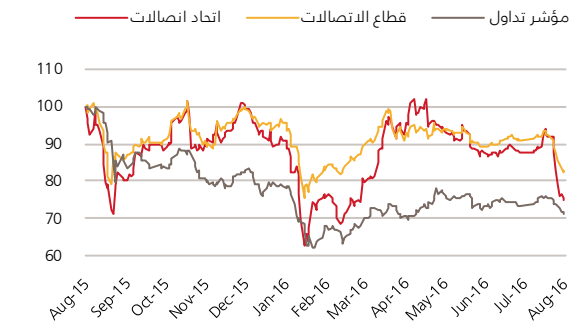
%27.45

%11.85

مؤسسة الإمارات للاتصالات (اتصالات)

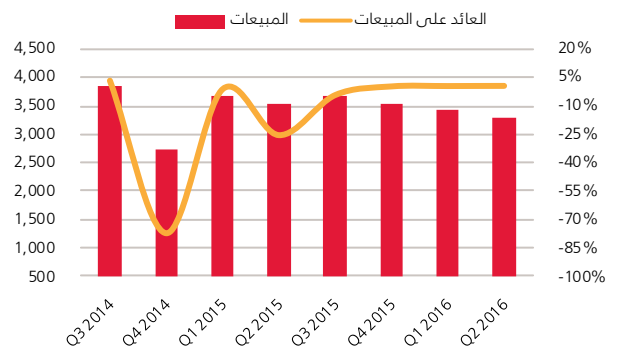
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية

حركة السهم خلال 52 أسبوع



المصدر: تداول

تطور المبيعات الربعية (مليون ريال) مع العائد على المبيعات



المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

تركي فهد

مدير الأبحاث والمشورة

TFadaak@albilad-capital.com

أحمد هندawy، CFA

محلل مالي أول

AA.Hindawy@albilad-capital.com

التغير (%)	H1 2016	H1 2015	قائمة الدخل (مليون ريال)
-6.7%	6,729	7,212	إجمالي الإيرادات
-19.2%	2,717	3,362	تكلفة الخدمات
-6.2%	40.4%	46.6%	نسبة تكلفة الخدمات للمبيعات
-12.1%	1,615	1,837	المصروفات العمومية والإدارية ومصروفات البيع والتوزيع
-1.5%	24.0%	25.5%	نسبة المصروفات العمومية والإدارية ومصروفات البيع والتوزيع للمبيعات
-84.8%	152	1,004	مخصصات الديون المشكوك فيها
122.8%	2,245.7	1,008.1	الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب
19.4%	33.4%	14.0%	هامش الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب
10.5%	1,961	1,775	الإطفاء والاستهلاك
-137.1%	285	767-	الربح التشغيلي
109.0%	263-	126-	صافي مصروفات التمويل
-43.4%	48	85	أخرى (بالصافي)
-108.6%	70	808-	الربح قبل الزكاة والضريبة
-74.9%	34	137	الزكاة والضريبة
-103.7%	35	945-	صافي الدخل
13.6%	0.5%	13.1%	العائد على المبيعات

التغير (%)	H1 2016	H1 2015	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
-27.2%	1,757	2,415	النقد واستثمارات قصيرة الأجل
-0.7%	3,713	3,741	ذمم مدينة
-62.2%	247	655	المخزون
13.8%	1,932	1,698	أخرى
-10.1%	7,650	8,508	إجمالي الموجودات قصيرة الأجل
4.1%	24,678	23,717	صافي الموجودات الثابتة
-47.9%	979	1,878	مشروعات تحت التنفيذ
-5.7%	9,206	9,762	موجودات غير ملموسة
-68.2%	19	11	أخرى
-1.4%	34,882	35,368	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
-3.1%	42,532	43,876	إجمالي الموجودات
-46.2%	8,410	15,627	الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
-23.0%	5,338	6,937	ذمم دائنة
-9.4%	5,658	5,172	مصروفات مستحقة
0.0%	277	212	أخرى
-29.6%	19,683	27,948	مطلوبات قصيرة الأجل
-	6,993	0	دين طويل الأجل
18.8%	261	220	مطلوبات غير جارية
-0.7%	15,594	15,708	حقوق المساهمين
-3.1%	42,532	43,876	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

التغير (%)	H1 2016	H1 2015	قائمة التدفقات النقدية (مليون ريال)
-6.5%	2,204	2,358	التدفقات النقدية التشغيلية
-192.7%	1,284	(1,386)	التدفقات النقدية التمويلية
50.9%	(3,429)	(2,272)	التدفقات النقدية الاستثمارية
-104.6%	60	(1,300)	التغير في النقدية

2017F	2016E	2015A	2014A	2013A	قائمة الدخل (مليون ريال)
13,723	13,627	14,424	14,004	18,103	إجمالي الإيرادات
5,326	5,342	6,466	7,225	6,896	تكلفة الخدمات
38.8%	39.2%	44.8%	51.6%	38.1%	نسبة تكلفة الخدمات للمبيعات
3,430	3,440	3,865	3,842	3,407	المصروفات العمومية والإدارية ومصروفات البيع والتوزيع
25.0%	25.2%	26.8%	27.4%	18.8%	نسبة المصروفات العمومية والإدارية ومصروفات البيع والتوزيع للمبيعات
305	303	1,152	690	335	مخصصات الديون المشكوك فيها
4,662.2	4,541.7	2,941.4	2,246.2	7,464.6	الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب
34.0%	33.3%	20.4%	16.0%	41.2%	هامش الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب
3,882	3,930	3,625	3,533	2,760	الإطفاء والاستهلاك
780	612	(684)	(1,287)	4,705	الربح التشغيلي
(385)	(540)	(361)	(269)	(191)	صافي مصروفات التمويل
91	90	121	21	257	أخرى (بالصافي)
486	162	(924)	(1,535)	4,771	الربح قبل الزكاة والضريبة
73	61	169	41	79	الزكاة والضريبة
413	101	(1,093)	(1,576)	4,692	صافي الدخل
3.0%	0.7%	-7.6%	-11.3%	25.9%	العائد على المبيعات

2017F	2016E	2015A	2014A	2013A	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
788	2,557	1,748	3,064	1,570	النقد واستثمارات قصيرة الأجل
2,907	2,929	3,424	4,473	7,472	ذمم مدينة
575	459	486	818	915	المخزون
2,615	2,593	2,741	4,147	4,764	أخرى
6,886	8,538	8,398	12,502	14,720	إجمالي الموجودات قصيرة الأجل

21,559	22,641	23,654	23,091	19,817	صافي الموجودات الثابتة
765	765	812	982	503	مشروعات تحت التنفيذ
8,379	8,938	9,493	10,045	10,443	موجودات غير ملموسة
19	19	19	24	6	أخرى
30,722	32,364	33,978	34,142	30,768	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
37,609	40,902	42,376	46,644	45,488	إجمالي الموجودات

2,139	7,296	5,849	16,993	3,080	الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
6,218	6,175	6,536	7,806	5,043	ذمم دائنة
5,284	5,247	5,554	4,832	5,366	مصروفات مستحقة
201	199	211	159	209	أخرى
13,842	18,917	18,150	29,790	13,697	مطلوبات قصيرة الأجل

7,366	6,041	8,426	0	10,517	دين طويل الأجل
327	283	241	201	158	مطلوبات غير جارية
16,073	15,660	15,559	16,652	21,116	حقوق المساهمين
37,609	40,902	42,376	46,644	45,488	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

2017F	2016E	2015A	2014A	2013A	قائمة التدفقات النقدية
4,689	4,604	5,225	6,171	5,591	التدفقات النقدية التشغيلية
(4,217)	(1,479)	(3,080)	(6,019)	(5,802)	التدفقات النقدية التمويلية
(2,241)	(1,065)	(3,612)	241	479	التدفقات النقدية للاستثمارية
(1,769)	2,060	(1,467)	394	268	التغير في النقدية

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

قد تختلف طريقة عرض بيانات القوائم المالية في التقرير عن الطريقة التي تتبعها الشركة. ولكن لا تأثير من هذا الاختلاف على النتيجة النهائية للقوائم المالية.
A: فعلية، E: تقديرية، F: متوقعة.

شرح نظام التصنيف في البلاد المالية

تستخدم البلاد المالية هيكل التقييم الخاص بها من ثلاث طبقات وتعتمد التوصيات على البيانات الكمية والكيفية التي يجمعها المحللون. وعلاوة على ذلك، يقوم نظام التقييم لدينا بإدراج الأسهم المغطاة ضمن إحدى مناطق التوصية التالية بناءً على سعر الإغلاق، والقيمة العادلة التي نحددها، وإمكانية الصعود/الهبوط.

زيادة المراكز: القيمة العادلة تزيد على السعر الحالي بأكثر من 10%.

حياد: القيمة العادلة تزيد أو تقل عن السعر الحالي بأقل من 10%.

تخفيض المراكز: القيمة العادلة تقل عن السعر الحالي بأكثر من 10%.

تحت المراجعة: لم يتم تحديد قيمة عادلة لانتظار مزيد من التحليل أو البيانات أو قوائم مالية تفصيلية أو وجود تغيير جوهري في أداء الشركة أو تغير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بأبحاث البلاد المالية.

البلاد المالية

خدمة العملاء

البريد الإلكتروني: clientservices@albilad-capital.com
الإدارة العامة: +966 - 11 - 203 - 9888
الهاتف المجاني: 800 - 116 - 0001

إدارة الأبحاث والمشورة

البريد الإلكتروني: research@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6250
الموقع على الشبكة: www.albilad-capital.com/research

إدارة الوساطة

البريد الإلكتروني: abicctu@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6230

المصرفية الاستثمارية

البريد الإلكتروني: investment.banking@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6256

إدارة الأصول

البريد الإلكتروني: abicasset@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6280

إخلاء المسؤولية

بذلت شركة البلاد المالية أقصى جهد للتأكد من أن محتوى المعلومات المذكورة في هذا التقرير صحيحة ودقيقة ومع ذلك فإن شركة البلاد المالية ومديريها وموظفيها لا يقدمون أي ضمانات أو تعهدات صراحة أو ضمناً بشأن محتويات التقرير ولا يتحملون بطريقة مباشرة أو غير مباشرة أي مسؤولية قانونية ناتجة عن ذلك.

لا يجوز إعادة نسخ أو إعادة توزيع أو إرسال هذا التقرير بطريقة مباشرة أو غير مباشرة لأي شخص آخر أو نشره كلياً أو جزئياً لأي غرض من الأغراض دون الموافقة الخطية المسبقة من شركة البلاد المالية.

كما تلفت الانتباه بأن هذه المعلومات لا تشكل توصية بشراء أو بيع أوراق مالية أو لاتخاذ قرار استثماري.

يعتبر أي إجراء استثماري يتخذه المستثمر بناءً على هذا التقرير سواء كان كلياً أو جزئياً هو مسؤوليته الكاملة وحده.

ليس الهدف من هذا التقرير أن يستخدم أو يعتبر مشورة أو خياراً أو أي إجراء آخر يمكن أن يتحقق مستقبلاً. لذلك فإننا ننصح بالرجوع إلى مستشار استثماري مؤهل قبل الاستثمار في مثل هذه الأدوات الاستثمارية.

تحتفظ شركة البلاد المالية بجميع الحقوق المرتبطة بهذا التقرير.