

شركة اتحاد اتصالات (موبايلي)

الربع الثالث 2017

استمرت خسائر شركة اتحاد اتصالات - موبايلي- خلال الربع الثالث من العام الحالي حيث بلغت 175 مليون ريال بارتفاع 5% عن الربع الثالث من عام 2016 والذي بلغت خسائره نحو 166 مليون ريال، وكانت الشركة قد سجلت خسائر صافية بمبلغ 190 مليون ريال خلال الربع الثاني من العام الحالي وبذلك بلغت خسائر التسعة شهور الأولى من العام الحالي 527 مليون ريال وذلك مقابل خسائر قدرها 143 مليون ريال في الفترة المقابلة من العام الماضي بزيادة 268%.

جاءت خسائر الشركة خلال الربع الثالث أفضل قليلا من توقعاتنا بتحقيق خسائر قدرها 181 مليون ريال وأيضاً متوسط توقعات المحللين البالغ 185 مليون ريال.

انخفضت إيرادات الربع الثالث بنحو 4.3% عن الفترة المقابلة لتصل إلى 2,806 مليون ريال مقارنة مع 2,932 مليون ريال في الربع الثالث من عام 2016، بالمقابل، ارتفع الربح قبل خصم الاستهلاك والإطفاء وتكاليف المراجعة والزكاة بنسبة 10.6% ليصل إلى 903 مليون ريال بهامش يبلغ 32% مقابل 28% في الربع المقابل، ويرجع هذا التحسن إلى خفض بعض المصروفات وتحقيق وفورات نتيجة إعادة التفاوض في بعض العقود وفقا لبيان الشركة. من جهة أخرى، بلغت المصاريف التمويلية نحو 159 مليون ريال مقابل 134 مليون ريال في الربع المقابل، جدير بالذكر أن نتائج الربع المقابل تضمنت عملية غير متكررة بمبلغ 116 مليون ريال أدت إلى تخفيض مخصص الزكاة.

بالمقارنة مع الربع الثاني من عام 2017، فقد انخفضت المبيعات 1.7%، حيث نعتقد أن أداء الشركة تأثر بطول الاجازة الصيفية وارتفاع حركة السفر للخارج ولكن حد من هذا الأثر الإيرادات الناتجة عن موسم الحج.

على مستوى التسعة شهور، تراجع إيرادات موبايلي بنحو 12% لتسجل 8,525 مليون ريال ويرجع ذلك إلى انخفاض قاعدة عملاء الشركة بعد تطبيق نظام البصمة العام الماضي فضلا عن خفض الأسعار التنافسية للمكالمات المنتهية منذ أبريل 2016، وزيادة الضغوط التنافسية في السوق. وارتفعت تكلفة الديون من 402 مليون ريال إلى 516 مليون ريال لارتفاع تكلفة التمويل فضلا عن وجود مصروفات غير متكررة بمبلغ 42 مليون ريال تتعلق بعملية إعادة تمويل قروض بقيمة 7.9 مليار ريال في فبراير 2017.

بشكل عام، استمر الأداء الضعيف للشركة على المستوي التشغيلي وإن كانت النقطتين اللبرز في نتائج الشركة تحقيق وفورات في بعض المصروفات خلال الربع الثالث فضلا عن تحسن التدفقات النقدية التشغيلية للشركة بشكل كبير خلال التسعة شهور الأولى من العام الحالي حيث بلغت 1,506 مليون ريال مقابل 859 مليون ريال في الفترة المماثلة من العام الماضي، ونعتقد أنه لا توجد محفزات لنمو إيرادات الشركة على المدى القصير خصوصاً مع رفع الحجب عن بعض برامج الاتصالات عبر الإنترنت، ونعتقد أنه في ظل ارتفاع مستوى المنافسة في السوق وحالة الركود التي تسود القطاع فإن تحول الشركة إلى الربحية سيتوقف بشكل أكبر على التحكم في مستوى الانفاق التشغيلي لاسيما في المدي القصير، وبناءً على نتائج الربع الثالث، نجد أن القيمة العادلة لسهم الشركة عند 14.7 ريال للسهم.

نهاية العام المالي - ديسمبر	2014A	2015A	2016A	2017E
قيمة المنشأة/الربح قبل الفوائد والضرائب والأهلاك	10.47	8.00	5.87	6.45
قيمة المنشأة/الإيرادات	1.68	1.63	1.87	2.07
مضاعف الربحية	NA	NA	NA	NA
عائد الأرباح	17.8%	0.0%	0.0%	0.0%
مضاعف القيمة الدفترية	0.65	0.69	0.70	0.74
مضاعف الإيرادات	0.77	0.75	0.86	0.95
النسبة الجارية للأصول	0.42	0.41	0.38	0.55
نمو الإيرادات	22.6%	3.0%	12.9%	9.5%

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

حياد

14.7

14.02

4.9%

التوصية

القيمة العادلة (ريال)

السعر كما في 24 أكتوبر 2017 (ريال)

العائد المتوقع

بيانات الشركة

7020.SE

رمز تداول

25.50

أعلى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)

14.00

أدنى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)

42%

التغير من أول العام

712

متوسط حجم التداول لـ 3 أشهر (ألف سهم)

10,795

الرسملة السوقية (مليون ريال)

2,879

الرسملة السوقية (مليون دولار)

770

الأسهم المصدرة (مليون سهم)

كبار المساهمين (أكثر من 5%)

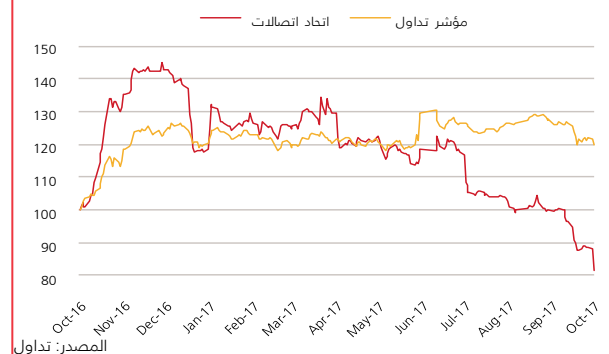
27.99%

مؤسسة الإمارات للاتصالات (اتصالات)

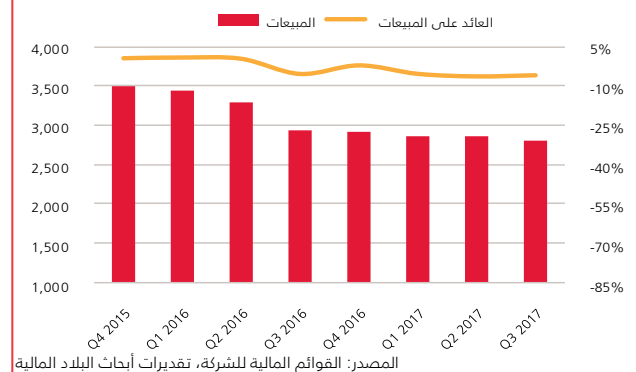
11.85%

المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية

حركة السهم خلال 52 أسبوع



تطور المبيعات الربعية (مليون ريال) مع العائد على المبيعات



المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

أحمد هندواي، CFA

محلل مالي أول

AA.Hindawy@albilad-capital.com

للتواصل مع إدارة الأبحاث:

تركي فديق

مدير الأبحاث والمشورة

TFadaak@albilad-capital.com

2017E*	2016A	2015A	2014A	2013A	قائمة الدخل (مليون ريال)
11,375	12,569	14,424	14,004	18,103	إجمالي الإيرادات
4,731	5,144	6,466	7,225	6,896	تكلفة الخدمات
41.6%	%40.9	%44.8	%51.6	%38.1	نسبة تكلفة الخدمات للمبيعات
2,708	2,864	3,865	3,842	3,407	المصروفات العمومية والإدارية ومصروفات البيع والتوزيع
23.8%	%22.8	%26.8	%27.4	%18.8	نسبة المصروفات العمومية والإدارية ومصروفات البيع والتوزيع للمبيعات
335	552	1,152	690	335	مخصصات الديون المشكوك فيها
45	-	-	-	-	إيرادات أخرى
3,647.3	4,009.4	2,941.4	2,246.2	7,464.6	الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب
32.1%	%31.9	%20.4	%16.0	%41.2	هامش الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب
3,614	3,775	3,625	3,533	2,760	الإطفاء والاستهلاك
34	235	(684)	(1,287)	4,705	الربح التشغيلي
(671)	(556)	(361)	(269)	(191)	صافي مصروفات التمويل
-	75	121	21	257	أخرى (بالصافي)
(637)	(246)	(924)	(1,535)	4,771	الربح قبل الزكاة والضريبة
60	(43)	169	41	79	الزكاة والضريبة
(697)	(203)	(1,093)	(1,576)	4,692	صافي الدخل
-6.1%	%1.6-	%7.6-	%11.3-	%25.9	العائد على المبيعات

2017E*	2016A	2015A	2014A	2013A	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
1,389	1,216	1,748	3,064	1,570	النقد واستثمارات قصيرة الأجل
3,866	3,701	3,424	4,473	7,472	ذمم مدينة
181	200	486	818	915	المخزون
1,631	1,769	1,759	4,147	4,764	أخرى
7,068	6,886	7,416	12,502	14,720	إجمالي الموجودات قصيرة الأجل
22,808	23,569	23,654	23,091	19,817	صافي الموجودات الثابتة
628	838	812	982	503	مشروعات تحت التنفيذ
9,089	8,987	9,493	10,045	10,443	موجودات غير ملموسة
7	913	1,001	24	6	أخرى
32,533	34,307	34,960	34,142	30,768	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
39,601	41,193	42,376	46,644	45,488	إجمالي الموجودات
3,083	7,608	5,766	16,993	3,080	الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
3,722	4,520	6,536	7,806	5,043	ذمم دائنة
4,550	5,631	5,476	4,832	5,366	مصروفات مستحقة
1,473	193	289	159	209	أخرى
12,829	17,952	18,067	29,790	13,697	مطلوبات قصيرة الأجل
11,037	7,601	8,509	0	10,517	دين طويل الأجل
1,077	283	241	201	158	مطلوبات غير جارية
14,659	15,356	15,559	16,652	21,116	حقوق المساهمين
39,601	41,193	42,376	46,644	45,488	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

2017E*	2016A	2015A	2014A	2013A	قائمة التدفقات النقدية
3,058	4,017	4,958	6,171	5,591	التدفقات النقدية التشغيلية
(1,045)	1,055	(2,730)	(6,019)	(5,802)	التدفقات النقدية التمويلية
(1,490)	(4,704)	(3,695)	241	479	التدفقات النقدية الاستثمارية
523	369	(1,467)	394	268	التغير في النقدية

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

* تم تغيير المعالجة المحاسبية لبعض البنود عام 2017 في ضوء معايير المحاسبة الدولية. بينما تم عرض القوائم المالية للسنوات السابقة وفقاً للمعايير السعودية. 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 الأصول

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

إدارة الوساطة

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

المصرفية الاستثمارية

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

إدارة الحفظ

البريد الإلكتروني: custody@albilad-capital.com
 هاتف: +966 - 11 - 290 - 6259

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 نلفت 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 خیاراً 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.

تصريح هيئة السوق المالية رقم 08100-37