

شركة الاتصالات السعودية

الربع الأول 2018

ارتفعت الأرباح الصافية لشركة الاتصالات السعودية بنحو 2% خلال الربع الأول من العام الحالي لتسجل 2,588 مليون ريال مقابل 2,535 مليون ريال في الربع المقابل عام 2017، بالمقارنة مع الربع الأخير من عام 2017 استقرت الأرباح بلا تغير يُذكر حيث بلغت أرباح الربع السابق 2,586 مليون ريال.

أرجعت الشركة الزيادة في الأرباح عن الربع الأول من عام 2017 إلى تراجع تكلفة الخدمات بمبلغ 211 مليون ريال وهو ما عوض الانخفاض في الإيرادات والزيادة في مصروفات التشغيل حيث تراجعت الإيرادات بنحو 138 مليون ريال (أي نحو 1.1%) بينما ارتفعت مصروفات التشغيل بمبلغ 55 مليون ريال، بالتالي زاد الربح التشغيلي بنحو 0.65% فقط، بالمقابل ارتفع صافي الدخل للبنود الأخرى إلى 224 مليون ريال مقابل 154 مليون ريال في الربع الأول من عام 2017 ويرجع ذلك بصفة جوهرية لانخفاض تكاليف برنامج التقاعد المبكر.

بالمقارنة مع الربع السابق من عام 2017، ساهمت التغيرات الإيجابية على المستوى غير التشغيلي في تحديد أثر التغيرات التشغيلية السلبية حيث ارتفعت تكلفة الخدمات بمبلغ 867 مليون ريال وارتفعت الإيرادات بمبلغ 470 مليون ريال بينما انخفضت المصاريف التشغيلية بمبلغ 130 مليون ريال، بالتالي انخفضت الأرباح التشغيلية بنحو 9%، في المقابل، بلغت صافي الدخل للبنود غير التشغيلية 224 مليون ريال مقارنة بخسائر قدرها 49 مليون ريال في الربع الرابع ويرجع ذلك بشكل رئيسي لانخفاض تكاليف برنامج التقاعد المبكر بمبلغ 150 مليون ريال.

بلغ الربح قبل الاستهلاك والإطفاء والفوائد والضرائب 4,644 مليون ريال مقابل 4,551 مليون ريال للربع المماثل من العام السابق بارتفاع يبلغ 2.1% وبهذا بلغ هامش صافي الربح قبل الاستهلاك والإطفاء والفوائد والضرائب 37.5% مقابل 36.3% في الربع الأول من عام 2017 لكنه أقل من الـ 42% المحقق في الربع السابق.

من المقرر أن تقوم الشركة بتوزيع أرباح نقدية على مساهمي الشركة عن الربع الأول بواقع ريال للسهم بتاريخ 28 مايو المقبل لحملة السهم في السابع من نفس الشهر.

جاءت الأرباح الصافية للشركة خلال الربع الأول قريبة من التوقعات حيث فاقت توقعنا بنحو 3% كما فاقت متوسط توقعات المحللين بنحو 2.4%، واجهت الشركة خلال الربع الأول من العام الحالي تغيرات سلبية كثيرة مقارنة مع الربع المقابل لكن في المقابل لم تنخفض الإيرادات سوى بشكل طفيف وتم تعويض ذلك بإعادة تسعير باقات الانترنت وخفض مستوى التكلفة فضلا عن التحسن في البنود غير التشغيلية، ومن أبرز تلك التغيرات السلبية التي لم تكن موجودة في الربع الأول من عام 2017 رفع الحظر عن كثير من تطبيقات الاتصالات عبر الانترنت في الربع الثالث من العام الماضي فضلا عن فرض ضريبة القيمة المضافة في يناير 2018 فضلا عن خفض أسعار المكالمات المنتهية بنحو 45% في نهاية ديسمبر، بناءً على نتائج الربع الأول ومع إعادة النظر في توقعاتنا لهوامش الربحية والانفاق الرأسمالي، يبلغ تقييمنا الحالي لسهم الشركة 84 ريال للسهم.

نهاية العام المالي - ديسمبر	2015A	2016A	2017A	2018F
مضاعف الربحية	18.25	18.99	16.68	16.91
العائد على التوزيع	4.7%	4.7%	4.7%	4.7%
مضاعف القيمة الدفترية	2.79	2.82	2.72	2.63
مضاعف الإيرادات	3.34	3.21	3.33	3.42
النسبة الجارية للموجودات	1.63	1.36	1.32	1.43
نمو الإيرادات	10.5%	4.0%	3.7%-	2.5%-
ربحية السهم (ريال)	4.63	4.45	5.07	5.00

حياد

84.00

84.5

-0.60%

التوصية

القيمة العادلة (ريال)

السعر كما في 23 أبريل 2018 (ريال)

العائد المتوقع

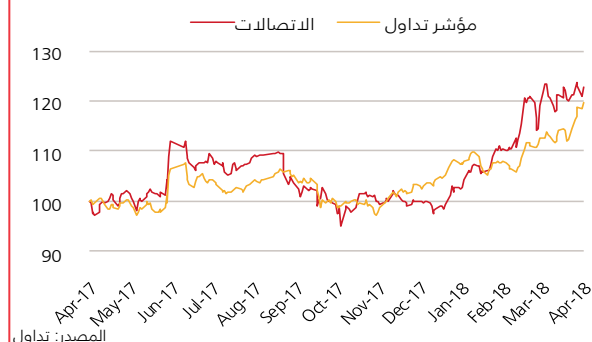
بيانات الشركة

رمز تداول	7010.SE
أعلى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)	86.00
أدنى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)	65.10
التغير من أول العام	23.90%
متوسط حجم التداول لـ 3 أشهر (ألف سهم)	323
الرسملة السوقية (مليون ريال)	169,000
الرسملة السوقية (مليون دولار)	45,067
الأسهم المصدرة (مليون سهم)	2,000

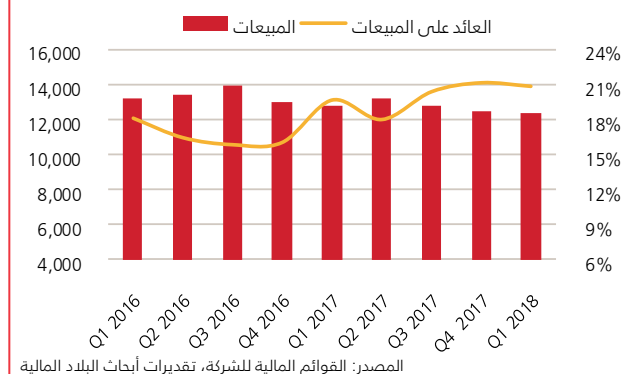
كبار المساهمين (أكثر من 5%)

صندوق الاستثمارات العامة	70.00%
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية	7.00%
المؤسسة العامة للتقاعد	6.77%

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 فذقي

مدير الأبحاث والمشورة

TFadaak@albilad-capital.com

2018F*	2017A	2016A	2015A	2014A	قائمة الدخل (مليون ريال)
49,455	50,747	52,674	50,651	45,826	مبيعات
20,507	21,255	23,986	20,306	17,670	تكلفة الخدمات
%41.5	%41.9	%45.5	%40.1	%38.6	نبد البند السابق للمبيعات
8,999	9,327	9,884	9,337	7,802	المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع
%18.2	%18.4	%18.8	%18.4	%17.0	نبد البند السابق للمبيعات
848	871	775	1,715	1,293	مخصصات الديون المشكوك في تحصيلها
19,100	19,293	18,029	19,294	19,060	الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والضرائب والزكاة
%38.6	%38.0	%34.2	%38.1	%41.6	هامش الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والضرائب والزكاة
8,170	8,208	8,078	7,434	7,030	الاستهلاك والإطفاء
10,931	11,085	9,951	11,859	12,031	الربح التشغيلي
369	230	344	208	155	صافى العوائد ومصروفات التمويل
247	308	116	379-	261-	دخل استثمار
503-	533-	534-	1,202-	239	أخرى
11,043	11,091	9,877	10,486	12,163	الربح قبل الزكاة والضريبة
718	721	751	697	775	الزكاة والضريبة
10,325	10,370	9,126	9,789	11,389	صافى الدخل قبل حقوق الأقلية
249	237	227	531	429	حقوق الأقلية
10,077	10,133	8,899	9,258	10,959	صافى الدخل
%20.4	%20.0	%16.9	%18.3	%23.9	العائد على المبيعات

2018F*	2017A	2016A	2015A	2014A	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
4,859	2,567	3,631	4,504	5,467	النقدية واستثمارات قصيرة الأجل
17,738	14,465	15,004	16,802	14,347	استثمارات قصيرة الأجل
21,920	25,549	19,768	11,796	8,515	ذمم مدينة
1,748	1,771	1,693	3,097	1,953	أخرى
46,715	44,813	40,564	36,989	31,069	إجمالي الموجودات قصيرة الأجل
39,743	39,941	39,419	40,488	38,229	صافى الموجودات الثابتة
14,969	14,723	13,703	13,389	15,306	استثمارات طويلة الأجل
9,087	7,774	7,840	4,783	4,523	موجودات غير ملموسة
111	863	251	1,013	967	أخرى
63,910	63,300	61,213	59,672	59,024	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
110,624	108,113	101,777	96,661	90,094	إجمالي الموجودات
201	648	1,867	1,903	1,997	الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
32,476	33,180	27,941	20,811	14,046	أخرى
32,677	33,828	29,809	22,714	16,043	مطلوبات قصيرة الأجل

3,805	4,006	4,017	5,744	7,785	دين طويل الأجل
4,085	3,923	3,776	4,076	3,768	مخصص مكافأة نهاية الخدمة
3,081	3,111	2,897	2,165	1,168	مطلوبات غير جارية
2,658	1,003	1,337	1,421	906	حقوق للأقلية
64,318	62,241	59,941	60,541	60,422	حقوق المساهمين
110,624	108,113	101,777	96,661	90,094	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

2018F*	2017A	2016A	2015A	2014A	قائمة التدفقات النقدية (مليون ريال)
21,025	16,700	18,375	20,716	18,781	التدفقات النقدية التشغيلية
(8,945)	(9,980)	(11,511)	(9,942)	(5,387)	التدفقات النقدية التمويلية
(9,787)	(7,790)	(7,728)	(11,737)	(8,887)	التدفقات النقدية الاستثمارية
2,292	(1,070)	(863)	(963)	4,507	التغير في النقدية

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

* تم عرض القوائم المالية للفترة 2016-2018 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.

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

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

خدمة العملاء

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

إدارة الأصول

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

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 ومديرها 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.

تصريح هيئة السوق المالية رقم 37-08100