



الربع الثاني 2016

شركة الاتصالات السعودية

حققت شركة الاتصالات السعودية خلال الربع الثاني من عام 2016 صافي ربح بلغ 1,865 مليون ريال بانخفاض 27% عن الربع المماثل من عام 2015 وتراجع 21.5% عن الربع الأول من عام 2016، وبذلك بلغت أرباح النصف الأول من العام الجاري 4,241 مليون ريال مقابل 5,062 مليون ريال في نفس الفترة العام الماضي بانخفاض 16%.

يعود انخفاض صافي الربح خلال الربع الثاني بـ 693 مليون ريال مقارنة مع الربع الثاني من عام 2015 بصفة أساسية إلى:

- النمو الكبير في المصروفات البيعية والتسييرية بمبلغ 141 مليون ريال.
- زيادة المصروفات العمومية والادارية بمبلغ 202 مليون ريال.
- ارتفاع الدستهلك والادفأء بمبلغ 219 مليون ريال.
- ارتفاع تكاليف برنامج التقاعد المبكر بمبلغ 46 مليون ريال.
- سجلت الشركة خسائر الاستثمارات المسجلة وفق طريقة حقوق الملكية بمبلغ 278 مليون ريال مقارنة بمكاسب قدرها 7 مليون ريال في الربع المماثل.
- انخفاض الديرادات المتنوعة بمبلغ 43 مليون ريال.
- ارتفاع المصروفات المتنوعة بمبلغ 221 مليون ريال.

أهم التغيرات الإيجابية التالية التي حدثت من أثر العوامل السابقة على قائمة الدخل:

- ارتفاع اجمالي الدخل بنحو 196 مليون ريال نتيجة لارتفاع ايرادات الخدمات
- ارتفاع العوائد بمبلغ 75 مليون ريال.
- تسجيل مكاسب رأسمالية بمبلغ 6 مليون ريال مقارنة بخسائر رأسمالية قدرها 55 مليون ريال خلال الفترة المماثلة.
- انخفاض مخصص الزكاة والضرائب بمبلغ 30 مليون ريال.

بالمقارنة مع الربع الأول من عام 2016، تراجعت الأرباح بنحو 510 مليون ريال نظراً للتغيرات التالية:

- نمو المصروفات البيعية والتسييرية بمبلغ 205 مليون ريال.
- زيادة المصروفات العمومية والادارية بمبلغ 250 مليون ريال.
- ارتفاع الدستهلك والادفأء بمبلغ 92 مليون ريال.
- ارتفاع تكاليف برنامج التقاعد المبكر بمبلغ 119 مليون ريال خلال الربع الثاني.
- تسجيل خسائر استثمارات في شركات زميلة بمبلغ 278 مليون ريال مقارنة بمكاسب تصل إلى 28 مليون ريال في الربع السابق.
- انخفاض الديرادات المتنوعة بمبلغ 56 مليون ريال.

بعض العوامل ساهمت جزئياً في الحد من أثر التغيرات السابقة كما يلي:

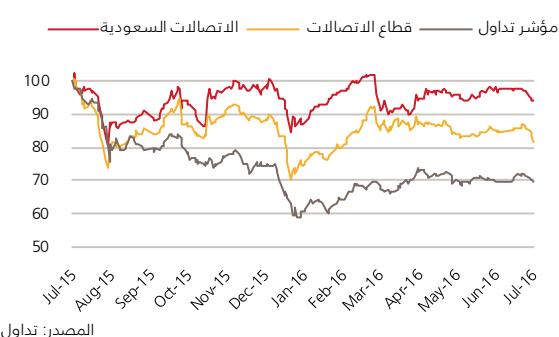
- ارتفاع اجمالي الدخل بمبلغ 139 مليون ريال مقارنة بالربع السابق.
- قفزت العوائد بمبلغ 30 مليون ريال.
- تسجيل مكاسب رأسمالية بمبلغ 6 مليون ريال مقارنة بخسائر قدرها 79 مليون ريال خلال الربع السابق.
- انخفاض المصروفات المتنوعة بمبلغ 178 مليون ريال.
- انخفاض مخصص الزكاة والضرائب خلال الربع الثاني بمبلغ 50 مليون ريال.

نهاية العام المالي - ديسمبر	2014A	2015A	2016E	2017F
مضاعف الربحية	11.18	13.23	15.03	13.57
العائد على التوزيع	5.7%	6.5%	6.5%	6.5%
مضاعف القيمة الدفترية	2.03	2.02	2.02	1.98
مضاعف الديرادات	2.67	2.42	2.34	2.30
النسبة الحالية للأصول	1.94	1.63	1.44	1.52
نمو الديرادات	0.5%	10.5%	3.3%	1.9%

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

بيانات الشركة	بيانات الشركة	القيمة العادلة (ريال)	القيمة العادلة (ريال)
رمز تداول	رمز تداول	السعر كما في 27 يوليو 2016 (ريال)	السعر كما في 27 يوليو 2016 (ريال)
أعلى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)	أدنى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)	العائد المتوقع	العائد المتوقع
التغير من أول العام	متوسط حجم التداول لـ 3 أشهر (ألف سهم)	بيانات الشركة	بيانات الشركة
الرسمة السوقية (مليون ريال)	الرسمة السوقية (مليون دولار)	بيانات الشركة	بيانات الشركة
ال الأسهم المصدرة (مليون سهم)	ال الأسهم المصدرة (مليون سهم)	بيانات الشركة	بيانات الشركة
%70.00	%7.00	كبار المساهمين (أكثر من 5%)	كبار المساهمين (أكثر من 5%)
%7.00	%6.77	صندوق الاستثمارات العامة	صندوق الاستثمارات العامة
%6.77		المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية	المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية
		المؤسسة العامة للتقاعد	المؤسسة العامة للتقاعد

حركة السهم خلال 52 أسبوع



تطور صافي الدخل (مليون ريال)



تركي فدعق
مدير الأبحاث والمشرورة
TFadaak@albilad-capital.com

أحمد هنداوى،
 محلل مالي أول
 AA.Hindawy@albilad-capital.com



* يرجى الرجوع إلى القوائم المالية وبيان إخلاء المسؤولية في آخر التقرير.

فيما يتعلق بأرباح النصف الأول والتي تراجعت بنحو 821 مليون ريال - فقد تأثر بالعوامل التالية: سلبياً

- تراجع اجمالي الدخل بمبلغ 126 مليون ريال لارتفاع تكاليف الخدمات بنسبة أكبر من نمو الديرادات.
- زيادة المصروفات العمومية والادارية بمبلغ 357 مليون ريال.
- ارتفاع الدستهلك والاطفاء بمبلغ 397 مليون ريال.
- ارتفاع خسائر الاستثمارات في الشركات الشقيقة بمبلغ 112 مليون ريال.
- زيادة تكاليف برنامج التقاعد المبكر بمبلغ 85 مليون ريال.
- انكماش الديرادات المتعددة بمبلغ 137 مليون ريال.
- ارتفاع المصروفات المتنوعة بمبلغ 202 مليون ريال على الرغم من تضمن الفترة المماثلة راتب شهرين بمبلغ 395 مليون ريال.

ايجابياً:

- انخفاض المصروفات البيعية والتسويقية بمبلغ 138 مليون ريال.
- ارتفاع العوائد بمبلغ 143 مليون ريال.
- انخفاض خسائر بيع / استبعاد الممتلكات والمنشآت والمعدات بمبلغ 119 مليون ريال.

الإيرادات

قالت الشركة ان الديرادات خلال النصف الأول ارتفعت 6.6% لتسجل نحو 26,335 مليون ريال للفترة المماثلة من العام الماضي، بينما بلغت ايرادات الربع الثاني 13,576 مليون ريال بزيادة 11% مقارنة بنفس الفترة من العام السابق، من جهة أخرى بلغ الربح قبل الدستهلك والإطفاء والفوائد والزكاة والضرائب خلال النصف الأول 9,608 مليون ريال مقابل 9,953 مليون ريال للفترة المماثلة من العام السابق وذلك بانخفاض قدره 3.5%， على أساس فصلي بلغ 4,646 مليون ريال للفترة المماثلة من العام السابق وذلك بانخفاض قدره 3%.

ارتفعت إيرادات الشركات التابعة خارج المملكة 3.1% خلال النصف الأول بفضل النمو في قاعدة العملاء والمحصص السوقية، بينما ارتفعت الديرادات المحلية 5% مقارنة بنفس الفترة من العام السابق، حيث ارتفع عدد عملاء خدمة FTTH خلال الربع الثاني بنسبة 35% مقارنة بنفس الفترة من العام السابق، وبنسبة 5% مقارنة بالربع السابق. وزاد عدد عملاء خدمة النطاق العريض الثابت خلال الربع الثاني بنسبة 9% مقارنة بنفس الفترة من العام السابق، سجلت اجمالي عائدات قطاع الأعمال خلال الربع الثاني نمواً بنسبة تقارب الـ 17% مقارنة بنفس الفترة من العام السابق، وذلك نتيجة لارتفاع عائدات خدمات البيانات من قطاع الأعمال بنسبة 30%.

توزيعات الأرباح

اعتمد مجلس إدارة شركة الاتصالات السعودية توزيع ريال للسهم عن الربع الثاني من العام الحالى، ويبلغ مجموع التوزيع 2 مليار ريال، وستكون أحقيبة الحصول على التوزيع لحملة الأسهم المسجلين في نهاية تداول 31 يوليو 2016، على أن يتم التوزيع في 21 أغسطس المقبل.

التقييم والتوصية

جاءت ارباح الشركة دون توقعاتنا البالغة 2,427 مليون ريال ومتوسط توقعات المحللين 2,423 مليون ريال، لا تزال الشركة تحقق نمواً ملحوظاً في ايراداتها ولكن بمعدل متباطئ مع اشتداد المنافسة داخلياً وخارجياً وانخفاض امكانيات النمو في القطاع، لكن من جهة أخرى هناك ارتفاع كبير في مصروفات التشغيل يؤثر سلباً على نشاط الشركة خصوصاً في ظل التقلبات في البنود غير التشغيلية، وبناءً على ذلك نخفض تقييمنا من 70 ريال للسهم 68 ريال.

2017E	2016E	2015A	2014A	2013A	قائمة الدخل (مليون ريال)
53,308	52,325	50,651	45,826	45,605	مبيعات
22,693	22,613	20,306	17,670	18,191	تكلفة المبيعات
9,527	9,501	9,337	7,802	7,569	المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع
1,594	1,447	1,715	1,293	1,374	مخصصات الديون المشكوك في تحصيلها
19,494	18,764	19,294	19,060	18,471	الربح قبل الفائدة والاستهلاك والإطفاء والضرائب والزكاة
36.6%	35.9%	38.1%	41.6%	40.5%	هامش الربح قبل الفائدة والاستهلاك والإطفاء والضرائب والزكاة
8,599	8,071	7,434	7,030	6,378	الاستهلاك والإطفاء
10,895	10,692	11,859	12,031	12,092	الربح التشغيلي
355	302	208	155	158	صافي العوائد ومصروفات التمويل
-333	-417	-379	-261	-940	دخل استثمار
-827	-1,439	-1,202	239	-751	أخرى
10,090	9,139	10,486	12,163	10,559	الربح قبل الزكاة والضريبة
643	582	697	775	230	الزكاة والضريبة
9,447	8,557	9,789	11,389	10,329	صافي الدخل قبل حقوقية الأقلية
421	404	531	429	321	حقوق الأقلية
9,026	8,153	9,258	10,959	10,008	صافي الدخل القابل للتوزيع
16.9%	15.6%	18.3%	23.9%	21.9%	العائد على المبيعات
2017E	2016E	2015A	2014A	2013A	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
1,668	2,753	4,504	5,467	960	النقدية
15,673	15,673	16,802	14,347	16,829	استثمارات قصيرة الأجل
11,878	11,629	11,796	8,515	7,680	ذمم مدينة
3,259	3,199	3,097	1,953	5,613	أخرى
33,396	34,241	36,989	31,069	32,171	اجمالي الأصول قصيرة الأجل
43,238	42,450	40,488	38,229	38,402	صافي الموجودات الثابتة
12,639	12,972	13,389	15,306	11,279	استثمارات طويلة الأجل
4,152	4,587	4,783	4,523	4,608	موجودات غير ملموسة
981	963	1,013	967	910	أخرى
61,010	60,972	59,672	59,024	55,199	اجمالي الموجودات طويلة الأجل
94,406	95,213	96,661	90,094	87,370	اجمالي الموجودات
661	3,003	1,903	1,997	1,561	الدين قصير الأجل والمستحقة من الدين طويل الأجل
3,266	3,206	3,797	2,070	1,040	ذمم دائنة
12,791	12,555	12,153	7,786	9,131	مصروفات مستدقة
5,207	5,059	4,862	4,189	7,929	أخرى
21,924	23,822	22,714	16,043	19,660	مطلوبات قصيرة الأجل
2,081	2,741	5,744	7,785	6,976	دين طويل الأجل
4,749	4,402	4,076	3,768	3,395	مخصص مكافأة نهاية الخدمة
2,278	2,236	2,165	1,168	1,175	مطلوبات غير جارية
1,654	1,317	1,421	906	(67)	حقوق الأقلية
61,720	60,694	60,541	60,422	56,230	حقوق المساهمين
94,406	95,213	96,661	90,094	87,370	اجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين
2017E	2016E	2015A	2014A	2013A	قائمة التدفقات النقدية (مليون ريال)
18,618	17,016	20,716	18,781	19,720	التدفقات النقدية التشغيلية
(11,199)	(10,161)	(9,942)	(5,387)	(4,512)	التدفقات النقدية التمويلية
(8,503)	(8,606)	(11,737)	(8,887)	(15,862)	التدفقات النقدية الاستثمارية
(1,084)	(1,752)	(963)	4,507	(654)	التغير في النقدية
1,668	2,753	4,504	5,467	960	النقد وما في حكمه في نهاية العام

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 البلد المالية

تستخدم البلد المالية هيكل التقييم الخاص بها من ثلاثة 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 تحددها، وإمكانية الصعود/الهبوط.

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

حياد: القيمة العادلة 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 البلد المالية.

البلد المالية

خدمة العملاء

البريد الإلكتروني: clientservices@albilad-capital.com
الهاتف: +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

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

أخلاقيات المسؤولية

بذلت شركة البلد المالية أقصى جهد للتأكد من أن محتوى المعلومات المذكورة في هذا التقرير صحيحة ودقيقة ومع ذلك فإن شركة البلد 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 لآخر أو نشره كلياً أو جزئياً لآخر أو جزئياً لآخر لغرض من الأغراض دون الموافقة الخطية المسبقة من شركة البلد المالية.

كما نلقي الانتباه بأن هذه المعلومات لا تشكل توصية بشراء أو بيع أوراق مالية أو لتخاذل قرار استثماري. يعتبر أي إجراء استثماري يتزامن مع 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 البلد المالية بجميع الحقوق المرتبطة بهذا التقرير.