

الربع الثالث 2016

شركة الاتصالات السعودية

حققت شركة الاتصالات السعودية خلال الربع الثالث من عام 2016 صافي ربح بلغ 2,148 مليون ريال، بانخفاض 7.5% عن الربع المماثل من عام 2015 وارتفاع 15% عن الربع الثاني من عام 2016، وبذلك بلغت ارباح التسعة شهور 6,388 مليون ريال مقابل 7,384 مليون ريال في نفس الفترة العام الماضي بانخفاض 13.5%.

يعود انخفاض صافي الربح خلال الربع الثالث مقارنة مع الربع المماثل من عام 2015 بصفة أساسية إلى انخفاض إجمالي الربح بنسبة 7.3% مسجلاً 7,067 مليون ريال نظراً لارتفاع ارتفاع تكلفة الخدمات بمبلغ 1,160 مليون ريال، وزيادة المصروفات التشغيلية بمبلغ 120 مليون ريال بينما قفزت الإيرادات بمبلغ 603 مليون ريال فقط، بالإضافة إلى ذلك فقد زاد مخصص الزكاة والضرائب خلال الربع الثالث بمبلغ 37 مليون ريال، خلال الربع الثالث أيضاً تراجعت تكاليف برنامج التقاعد المبكر بمبلغ 105 مليون ريال، وانخفضت خسائر الاستثمارات المسجلة وفق طريقة حقوق الملكية بمبلغ 192 مليون كما تراجعت تكاليف التمويل بمبلغ 45 مليون ريال.

قفزت إيرادات قطاع الأعمال خلال الربع الثالث ارتفاعاً بنسبة تقارب الـ 20% مقارنة بنفس الفترة من العام السابق، وذلك نتيجة لارتفاع عائدات خدمات البيانات من قطاع الأعمال بنسبة 28%، وارتفاع عائدات الجوال من قطاع الأعمال بنسبة 21%.

بالمقارنة مع الربع الثاني من عام 2016، ارتفعت الأرباح الصافية على الرغم من انخفاض إجمالي الربح والربح التشغيلي بنسبة 4% و 9% على التوالي، ويعود سبب نمو الأرباح إلى عوامل غير تشغيلية مثل انخفاض تكلفة برنامج التقاعد المبكر بمبلغ 105 مليون ريال، وانخفاض خسائر الاستثمارات المسجلة وفق طريقة حقوق الملكية خلال الربع الثالث بمبلغ 253 مليون ريال مقارنة بالربع السابق.

خلال التسعة أشهر، فقد انخفضت الأرباح أيضاً جراء ارتفاع التكاليف ومصروفات التشغيل أكثر من نمو الإيرادات، حيث زادت تكلفة الخدمات بمبلغ 2,926 مليون ريال، وارتفعت المصروفات التشغيلية بمبلغ 736 مليون بينما زادت الإيرادات بمبلغ 2,243 مليون ريال مما أدى إلى انخفاض الدخل من العمليات التشغيلية بمبلغ 1,419 مليون ريال، وجاء التراجع رغم اشتغال الفترة المقابلة 395 مليون ريال جراء صرف راتب شهرين إضافيين لموظفي الشركة بداية العام الماضي.

ارتفعت الإيرادات الاجمالية خلال التسعة أشهر 6% مسجلة 39,833 مليون ريال في ضوء زيادة إيرادات العمليات المحلية 5% ونمو الإيرادات الخارجية 2%.

كشفت النتائج ارتفاع في تكلفة التشغيل بشكل أكبر من الإيرادات ونعتقد أن جانب من ذلك يرجع إلى ارتفاع حدة المنافسة في الأسواق التي تعمل بها الشركة مع وجود تبعات لبعض القرارات الرقابية مثل أخذ بصمة المشتركين في السعودية. لكن بصفة عامة لا تزال الشركة تحقق نمواً ملحوظاً في إيراداتها، جاءت ارباح الشركة خلال الربع الثالث من العام الحالي قريبة من توقعاتنا البالغة 2,178 مليون ريال، لكنها جاءت أعلى من متوسط توقعات المحللين 2,066 مليون ريال، وبناءً على ذلك نحتفظ بتقييمنا السابق للسهم 68 ريال.

نهاية العام المالي - ديسمبر	2014A	2015A	2016E	2017F
مضاعف الربحية	10.58	12.53	13.89	12.98
العائد على التوزيع	6.0%	6.9%	6.9%	6.9%
مضاعف القيمة الدفترية	1.92	1.92	1.90	1.88
مضاعف الإيرادات	2.53	2.29	2.19	2.15
النسبة الجارية للأصول	1.94	1.63	1.43	1.53
نمو الإيرادات	0.5%	10.5%	4.6%	1.9%

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

زيادة المراكز

68.00

58.00

17.2%

التوصية

القيمة العادلة (ريال)

السعر كما في 27 أكتوبر 2016 (ريال)

العائد المتوقع

بيانات الشركة

7010.SE

69.75

51.00

14.1-%

564

116,000

30,933

2,000

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%)

70.00%

7.00%

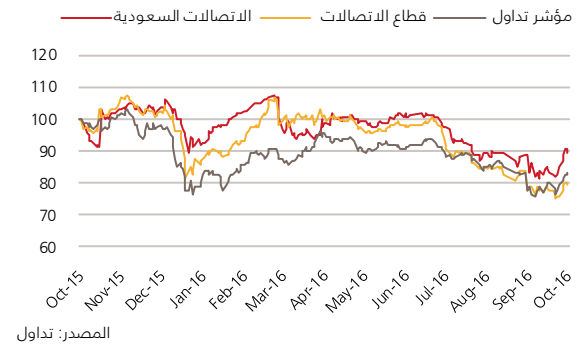
6.77%

صندوق الاستثمارات العامة

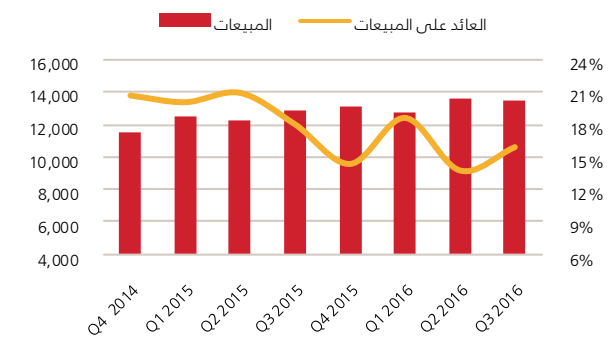
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية

المؤسسة العامة للتقاعد

حركة السهم خلال 52 أسبوع



تطور المبيعات الربعية (مليون ريال) مع العائد على المبيعات



المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

تركي فدعق

مدير الأبحاث والمشورة

TFadaak@albilad-capital.com

أحمد هندواي، CFA

محلل مالي أول

AA.Hindawy@albilad-capital.com

النمو	9M 2016	9M 2015	قائمة الدخل (مليون ريال)
6.0%	39,833	37,590	مبيعات
19.2%	18,185	15,258	تكلفة المبيعات
10.2%	6,974	6,330	المصروفات العمومية والإدارية ومصروفات البيع والتوزيع
33.9%-	721	1,091	مخصصات الديون المشكوك في تحصيلها
6.4%-	13,954	14,911	الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والضرائب والزكاة
4.6%-	35.0%	39.7%	هامش الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والضرائب والزكاة
8.4%	5,992	5,530	الاستهلاك والإطفاء
15.1%-	7,962	9,381	الربح التشغيلي
161.8%	408	156	صافي العوائد ومصروفات التمويل
22.5%-	275-	355-	دخل استثمار
13.0%	986-	873-	أخرى
14.4%-	7,109	8,309	الربح قبل الزكاة والضريبة
7.2%	542	506	الزكاة والضريبة
15.8%-	6,567	7,803	صافي الدخل قبل حقوق الأقلية
57.5%-	178	419	حقوق الأقلية
13.5%-	6,388	7,384	صافي الدخل القابل للتوزيع
3.6%-	16.0%	19.6%	العائد على المبيعات

النمو	9M 2016	9M 2015	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
5.5%-	2,089	2,210	النقدية
10.0%-	17,953	19,957	استثمارات قصيرة الأجل
37.4%	16,154	11,757	ذمم مدينة
4.6%	3,758	3,592	أخرى
6.5%	39,955	37,516	إجمالي الأصول قصيرة الأجل
5.9%	41,135	38,856	صافي الموجودات الثابتة
1.3%-	12,906	13,074	استثمارات طويلة الأجل
9.9%-	4,388	4,868	موجودات غير ملموسة
26.4%-	808	1,098	أخرى
2.3%	59,237	57,895	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
4.0%	99,191	95,411	إجمالي الموجودات
8.8%-	1,922	2,109	الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
83.7%	4,508	2,453	ذمم دائنة
44.7%	15,639	10,810	مصروفات مستحقة
19.6%-	5,142	6,396	أخرى
25.0%	27,211	21,768	مطلوبات قصيرة الأجل
25.9%-	4,638	6,258	دين طويل الأجل
6.5%	4,311	4,049	مخصص مكافأة نهاية الخدمة
35.0%	2,254	1,670	مطلوبات غير جارية
1.1%-	1,296	1,310	حقوق الأقلية
1.5%-	59,480	60,355	حقوق المساهمين
4.0%	99,191	95,411	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

النمو	9M 2016	9M 2015	قائمة التدفقات النقدية (مليون ريال)
13.4%-	13,276	15,324	التدفقات النقدية التشغيلية
24.2%	(8,878)	(7,146)	التدفقات النقدية التمويلية
40.4%-	(6,813)	(11,434)	التدفقات النقدية الاستثمارية
25.8%-	(2,415)	(3,257)	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.

2017E	2016E	2015A	2014A	2013A	قائمة الدخل (مليون ريال)
53,989	52,993	50,651	45,826	45,605	مبيعات
24,287	24,326	20,306	17,670	18,191	تكلفة المبيعات
9,265	9,280	9,337	7,802	7,569	المصروفات العمومية والإدارية ومصروفات البيع والتوزيع
1,483	1,076	1,715	1,293	1,374	مخصصات الديون المشكوك في تحصيلها
18,954	18,312	19,294	19,060	18,471	الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والضرائب والزكاة
35.1%	34.6%	38.1%	41.6%	40.5%	هامش الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والضرائب والزكاة
8,541	7,977	7,434	7,030	6,378	الاستهلاك والإطفاء
10,414	10,334	11,859	12,031	12,092	الربح التشغيلي
606	554	208	155	158	صافي العوائد ومصروفات التمويل
240-	300-	379-	261-	940-	دخل استثمار
824-	1,278-	1,202-	239	751-	أخرى
9,955	9,310	10,486	12,163	10,559	الربح قبل الزكاة والضريبة
778	728	697	775	230	الزكاة والضريبة
9,177	8,582	9,789	11,389	10,329	صافي الدخل قبل حقوق الأقلية
242	231	531	429	321	حقوق الأقلية
8,935	8,352	9,258	10,959	10,008	صافي الدخل القابل للتوزيع
16.5%	15.8%	18.3%	23.9%	21.9%	العائد على المبيعات

2017E	2016E	2015A	2014A	2013A	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
2,299	2,188	4,504	5,467	960	النقدية
15,993	15,993	16,802	14,347	16,829	استثمارات قصيرة الأجل
13,235	13,858	11,796	8,515	7,680	ذمم مدينة
3,301	3,240	3,097	1,953	5,613	أخرى
35,757	36,280	36,989	31,069	32,171	إجمالي الأصول قصيرة الأجل
42,277	42,008	40,488	38,229	38,402	صافي الموجودات الثابتة
12,848	13,088	13,389	15,306	11,279	استثمارات طويلة الأجل
3,912	4,449	4,783	4,523	4,608	موجودات غير ملموسة
981	963	1,013	967	910	أخرى
60,018	60,509	59,672	59,024	55,199	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
95,775	96,788	96,661	90,094	87,370	إجمالي الموجودات
661	3,003	1,903	1,997	1,561	الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
4,319	4,239	3,797	2,070	1,040	ذمم دائنة
13,213	12,969	12,153	7,786	9,131	مصروفات مستحقة
5,246	5,097	4,862	4,189	7,929	أخرى
23,439	25,309	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
2,307	2,265	2,165	1,168	1,175	مطلوبات غير جارية
1,372	1,178	1,421	906	(67)	حقوق الأقلية
61,828	60,893	60,541	60,422	56,230	حقوق المساهمين
95,775	96,788	96,661	90,094	87,370	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

2017E	2016E	2015A	2014A	2013A	قائمة التدفقات النقدية (مليون ريال)
18,846	15,812	20,716	18,781	19,720	التدفقات النقدية التشغيلية
(11,164)	(10,127)	(9,942)	(5,387)	(4,512)	التدفقات النقدية التمويلية
(7,572)	(8,001)	(11,737)	(8,887)	(15,862)	التدفقات النقدية الاستثمارية
111	(2,316)	(963)	4,507	(654)	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.

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 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.

تصريح هيئة السوق المالية رقم 37-08100