

شركة الاتصالات السعودية

الربع الثالث 2017

ارتفعت الأرباح الصافية لشركة الاتصالات السعودية بنحو 18.2% خلال الربع الثالث من العام الحالي لتسجل 2,621 مليون ريال، كما ارتفعت أيضا بنسبة 10.3% عن الربع الثاني من العام الحالي، وبلغت أرباح التسعة أشهر 7,525 مليون ريال مقابل 6,816 مليون ريال في الفترة المقابلة بزيادة 10.4%.

وترجع الزيادة في أرباح الشركة خلال الربع الثالث مقارنة مع الربع المقابل بصفة أساسية إلى انخفاض تكلفة الخدمات المسجلة بنحو 1,724 مليون ريال بينما انخفضت الإيرادات بمبلغ 1,191 مليون ريال خلال الربع الثالث لتبلغ 12,835 مليون ريال حيث ارتفعت إيرادات قطاع الأعمال وقطاع النواقل والمشغلين على الرغم من انخفاض إيرادات قطاع المستهلك بسبب الظروف الاقتصادية والتنظيمية المختلفة التي يشهدها السوق وفقا لبيان الشركة. بالمقارنة مع الربع الثاني، انخفضت تكلفة الإيرادات بمبلغ 735 مليون ريال على الرغم من انخفاض الإيرادات بمبلغ 367 مليون ريال خلال الربع الثالث مقارنة بالربع السابق، بالتالي ارتفاع إجمالي الربح للربع الثالث بمبلغ 368 مليون ريال.

على نطاق التسعة أشهر، تراجعت تكلفة الإيرادات بـ 2,102 مليون ريال بينما انخفضت الإيرادات بمبلغ 1,800 مليون ريال وارتفعت مصروفات التشغيل بمبلغ 265 مليون ريال. على المستوي غير التشغيلي، أهم التغيرات شملت ارتفاع تكاليف برنامج التقاعد المبكر بنحو 201 مليون ريال فضلا عن مكاسب استثمارات في شركات زميلة ومشاريع مشتركة بنحو 250 مليون ريال مقارنة بخسائر قدرها 5 مليون ريال للفترة المقابلة.

ارتفع هامش صافي الربح قبل الاستهلاك والإطفاء والفوائد والضرائب خلال الربع الثالث إلى 38.8% مقابل 31.3% في الربع الثالث من عام 2016 و 35.1% خلال الربع السابق. على مدار التسعة شهور، فقد ارتفع الهامش أيضاً إلى 36.6% مقابل 34.6% في نفس الفترة العام الماضي.

قامت الشركة في أغسطس الماضي بسداد 30% من تكلفة الترددات الجديدة التي حصلت عليها في يونيو الماضي، وتبلغ القيمة الاجمالية لهذه الترددات نحو 2.5 مليار ريال تم سداد 752 مليون ريال منها والباقي سيتم تقسيطه على 10 سنوات على دفعات متساوية ابتداء من عام 2019، من المتوقع أن تساهم الترددات الجديدة في زيادة سعة التشغيل للشركة وتقديم خدمات على نحو أفضل.

قررت هيئة الاتصالات وتقنية المعلومات خفض اسعار خدمات المكالمات الصوتية الانتهاية المحلية بالجملة على شبكات الاتصالات المتنقلة ليكون سقف السعر الجديد 5.5 هللة بدلاً من 10 هللات، بينما ينخفض سقف المكالمات الصوتية الانتهاية المحلية بالجملة على شبكات الاتصالات الثابتة 2.1 هللة بدلاً من 4.5 هللة. وسيتم تطبيق القرار في 23 ديسمبر المقبل، من المتوقع أن يساهم القرار في رفع مستوى التنافسية بين الشركات العاملة في القطاع وأن تكون الاستفادة الأكبر للشركة صاحبة أقل حصة سوقية في القطاع، لكن بصفة عامة، يساهم خفض أسعار الترابط في خفض إيرادات وتكلفة الخدمات في جميع القطاع.

تخطت الأرباح الصافية لشركة الاتصالات السعودية التوقعات خلال الربع الثالث من العام الحالي حيث بلغت الأرباح الفصلية الفعلية للشركة 2,621 مليون ريال متخطية توقعنا ومتوسط توقعات السوق بنحو 13% و 12.8% على التوالي. لكن على النقيض فقد جاءت الإيرادات الفعلية دون توقعنا بنسبة 2.9%. في ضوء نتائج الربع الثالث، ومع عدم تغيير رؤيتنا المستقبلية بشكل جوهري، نبقي على تقييمنا السابق لسهم الشركة عند 72 ريال للسهم.

نهاية العام المالي - ديسمبر	2014A	2015A	2016A	2017F
مضاعف الربحية	12.35	14.62	15.87	13.84
العائد على التوزيع	5.2%	5.9%	5.9%	5.9%
مضاعف القيمة الدفترية	2.24	2.24	2.27	2.20
مضاعف الإيرادات	2.95	2.67	2.61	2.69
النسبة الجارية للموجودات	1.94	1.63	1.34	1.33
نمو الإيرادات	0.5%	10.5%	2.3%	3.0%-
ربحية السهم (ريال)	5.48	4.63	4.27	4.89

حياد

72.00

67.70

6.4%

التوصية

القيمة العادلة (ريال)

السعر كما في 1 نوفمبر 2017 (ريال)

العائد المتوقع

بيانات الشركة

7010.SE

رمز تداول

78.90

أعلى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)

58.50

أدنى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)

6.6%

التغير من أول العام

229

متوسط حجم التداول لـ 3 أشهر (ألف سهم)

135,400

الرسملة السوقية (مليون ريال)

36,107

الرسملة السوقية (مليون دولار)

2,000

الأسهم المصدرة (مليون سهم)

كبار المساهمين (أكثر من 5%)

70.00%

صندوق الاستثمارات العامة

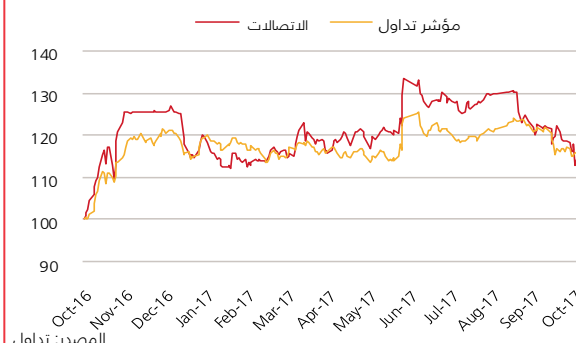
7.00%

المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية

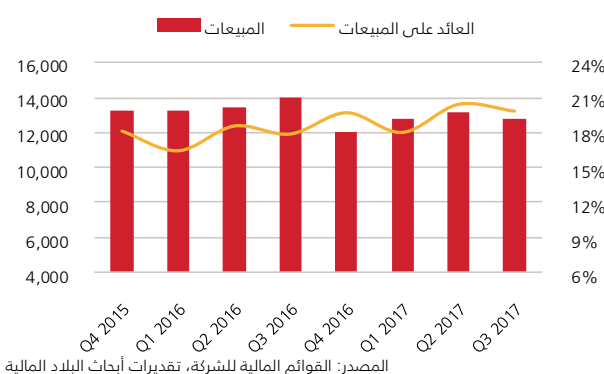
6.77%

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

أحمد هندواي، CFA

محلل مالي أول

AA.Hindawy@albilad-capital.com

للتواصل مع إدارة الأبحاث:

تركي فدق

مدير الأبحاث والمشورة

TFadaak@albilad-capital.com

2017E*	2016A	2015A	2014A	قائمة الدخل (مليون ريال)
50,267	51,833	50,651	45,826	مبيعات
21,468	23,060	20,306	17,670	تكلفة الخدمات
%42.7	%44.5	%40.1	%38.6	نبد البند السابق للمبيعات
9,085	9,934	9,337	7,802	المصروفات العمومية والإدارية ومصروفات البيع والتوزيع
%18.1	%19.2	%18.4	%17.0	نبد البند السابق للمبيعات
970	875	1,715	1,293	مخصصات الديون المشكوك في تحصيلها
18,744	17,964	19,294	19,060	الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والضرائب والزكاة
%37.3	%34.7	%38.1	%41.6	هامش الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والضرائب والزكاة
8,090	8,063	7,434	7,030	الاستهلاك والإطفاء
10,654	9,901	11,859	12,031	الربح التشغيلي
286	561	208	155	صافى العوائد ومصروفات التمويل
366	200-	379-	261-	دخل استثمار
507-	753-	1,202-	239	أخرى
10,799	9,509	10,486	12,163	الربح قبل الزكاة والضريبة
787	751	697	775	الزكاة والضريبة
10,011	8,758	9,789	11,389	صافى الدخل قبل حقوق الأقلية
226	226	531	429	حقوق الأقلية
9,786	8,532	9,258	10,959	صافى الدخل
%19.5	%16.5	%18.3	%23.9	العائد على المبيعات

2017E	2016A	2015A	2014A	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
2,790	3,594	4,504	5,467	النقدية واستثمارات قصيرة الأجل
13,502	15,002	16,802	14,347	استثمارات قصيرة الأجل
21,873	18,461	11,796	8,515	ذمم مدينة
1,787	2,835	3,097	1,953	أخرى
40,425	40,379	36,989	31,069	إجمالي الموجودات قصيرة الأجل
39,664	43,031	40,488	38,229	صافى الموجودات الثابتة
14,566	12,980	13,389	15,306	استثمارات طويلة الأجل
7,285	4,394	4,783	4,523	موجودات غير ملموسة
935	824	1,013	967	أخرى
62,450	61,228	59,672	59,024	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
102,875	101,607	96,661	90,094	إجمالي الموجودات

1,096	1,864	1,903	1,997	الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
29,213	28,183	20,811	14,046	أخرى
30,309	30,047	22,714	16,043	مطلوبات قصيرة الأجل
2,921	4,017	5,744	7,785	دين طويل الأجل
4,344	4,214	4,076	3,768	مخصص مكافأة نهاية الخدمة
2,839	2,252	2,165	1,168	مطلوبات غير جارية
935	1,336	1,421	906	حقوق الأقلية
61,526	59,740	60,541	60,422	حقوق المساهمين
102,875	101,607	96,661	90,094	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

2017E	2016A	2015A	2014A	قائمة التدفقات النقدية (مليون ريال)
16,672	18,576	20,716	18,781	التدفقات النقدية التشغيلية
(10,824)	(11,511)	(9,942)	(5,387)	التدفقات النقدية التمويلية
(6,652)	(7,975)	(11,737)	(8,887)	التدفقات النقدية الاستثمارية
(804)	(910)	(963)	4,507	التغير في النقدية

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