

شركة الاتصالات السعودية

الربع الرابع 2017

قفزت الأرباح الصافية لشركة الاتصالات السعودية خلال الربع الأخير من عام 2017 بنحو 27% لتسجل 2,649 مليون ريال مقابل 2,083 مليون ريال في نفس الربع عام 2016، بالمقارنة مع الربع الثالث من عام 2017 ارتفعت الأرباح بنسبة 1% وبذلك بلغت الأرباح الصافية السنوية 10,174 مليون ريال مقابل 8,899 مليون ريال في عام 2016 بنمو بلغ 14.3%.

وترجع الزيادة في أرباح الشركة خلال الربع الأخير على أساس سنوي إلى عدة عوامل أهمها انخفاض تكلفة الخدمات بمبلغ 1,081 مليون ريال أي نحو ضعف التراجع في إيرادات الشركة ولهذا ارتفع إجمالي الدخل بمبلغ 565 مليون ريال، فضلا عن ذلك فقد تراجعت مصاريف التشغيل بمبلغ 549 مليون ريال ونتج عن ذلك زيادة الربح التشغيلي بمبلغ 1,113 مليون لكن الزيادة في صافي الربح كانت نحو نصف هذا المبلغ بسبب تغيرات سلبية في البنود غير التشغيلية.

بالمقارنة مع الربع السابق من عام 2017، لم تتغير أرباح الشركة بشكل جوهري ويرجع ذلك لانخفاض الإيرادات بمبلغ 341 مليون ريال، بينما تراجعت تكلفة المبيعات بنحو 279 مليون ريال والمصروفات التشغيلية بمقدار 51 مليون ريال وبالتالي بلغ التراجع في تكلفة ومصروفات التشغيل نحو 330 مليون ريال أي نحو 97% من الانخفاض المحقق في مبيعات الشركة.

فيما يتعلق بالأداء السنوي للشركة، تراجعت المبيعات الإجمالية بنسبة 4.3% أي ما يعادل 2,316 مليون ريال لكن الشركة تمكنت من التحكم في هيكل التكلفة بشكل كبير ونتج عن ذلك تراجع تكلفة الخدمات بنحو بمبلغ 3,184 مليون ريال وانكماش مصاريف التشغيل بمقدار 285 مليون ريال.

ارتفع هامش صافي الربح قبل الاستهلاك والإطفاء والفوائد والضرائب خلال الربع الرابع إلى 40.7% مقابل 30.4% في الربع المقابل من عام 2016 و 38.8% خلال الربع السابق من عام 2017، على أساس سنوي، بلغ الهامش 37.6% مقابل 34.7% في عام 2016.

قررت هيئة الاتصالات وتقنية المعلومات خفض أسعار خدمات المكالمات الصوتية الانتهاية المحلية بالجملة على شبكات الاتصالات المتنقلة ليكون سقف السعر الجديد 5.5 هللة بدلاً من 10 هللات، بينما انخفض سقف المكالمات الصوتية الانتهاية المحلية بالجملة على شبكات الاتصالات الثابتة 2.1 هللة بدلاً من 4.5 هللة. وطبق هذا في 23 ديسمبر، من المتوقع أن يساهم القرار في رفع مستوى التنافسية بين الشركات العاملة في القطاع وأن تتأثر الشركة سلباً من هذا القرار لاستحواذها على أكبر حصة سوقية من المشتركين.

تخطت الأرباح الصافية للشركة التوقعات خلال الربع الرابع حيث بلغت الأرباح الفعلية للشركة 2,649 مليون ريال متخطية توقعنا ومتوسط توقعات السوق بنحو 12.2% و 10.7% على التوالي. لكن بصفة عامة فقد اظهرت نتائج الشركة ضغطاً كبيرة على مستوى الإيرادات ويعزى ذلك للتراجع العام في قطاع الاتصالات وارتفاع مستوى المنافسة بين الشركة فضلاً عن رفع الحظر عن تطبيقات الاتصالات عبر الإنترنت، وتمكنت الشركة من تعويض الانخفاض في حجم المبيعات من خلال خفض تكلفة الخدمات ومصروفات التشغيل بشكل ملحوظ سواء على مستوى فصلي أو سنوي. وفي ضوء نتائج الربع الأخير والتي فاقت توقعنا، نرفع تقييمنا لسهم الشركة من 72 ريال إلى 74 ريال للسهم.

نهاية العام المالي - ديسمبر	2015A	2016A	2017E	2018F*
مضاعف الربحية	14.62	15.87	13.31	14.95
العائد على التوزيع	5.9%	5.9%	5.9%	5.5%
مضاعف القيمة الدفترية	2.24	2.27	2.17	2.28
مضاعف الإيرادات	2.67	2.61	2.64	2.88
النسبة الجارية للموجودات	1.63	1.34	1.35	1.40
نمو الإيرادات	10.5%	2.3%	-0.9%	-1.3%
ربحية السهم (ريال)	4.63	4.27	5.09	4.88

حياد

74.00

73.01

1.4%

التوصية

القيمة العادلة (ريال)

السعر كما في 28 يناير 2018 (ريال)

العائد المتوقع

بيانات الشركة

7010.SE

رمز تداول

78.90

أعلى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)

64.50

أدنى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)

7.1%

التغير من أول العام

237

متوسط حجم التداول لـ 3 أشهر (ألف سهم)

146,020

الرسملة السوقية (مليون ريال)

38,939

الرسملة السوقية (مليون دولار)

2,000

الأسهم المصدرة (مليون سهم)

كبار المساهمين (أكثر من 5%)

70.00%

صندوق الاستثمارات العامة

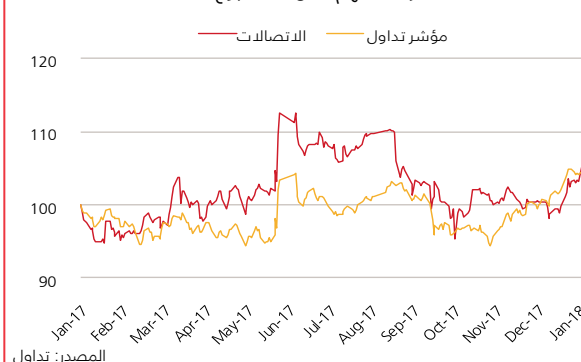
7.00%

المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية

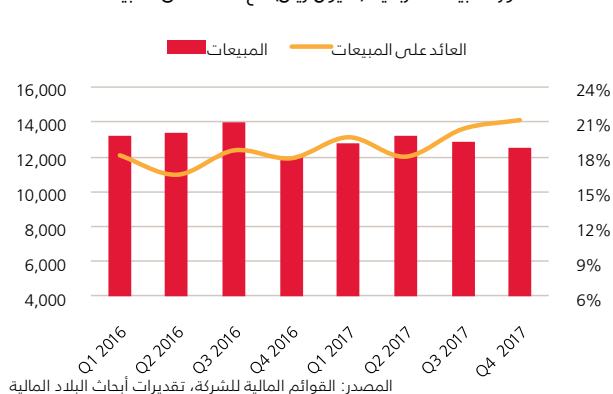
6.77%

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

2018F*	2017E	2016A	2015A	2014A	قائمة الدخل (مليون ريال)
50,704	51,362	51,833	50,651	45,826	مبيعات
21,592	21,807	23,060	20,306	17,670	تكلفة الخدمات
%42.6	%42.5	%44.5	%40.1	%38.6	نبد البند السابق للمبيعات
9,370	9,306	9,934	9,337	7,802	المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع
%18.5	%18.1	%19.2	%18.4	%17.0	نبد البند السابق للمبيعات
926	938	875	1,715	1,293	مخصصات الديون المشكوك في تحصيلها
18,816	19,312	17,964	19,294	19,060	الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والضرائب والزكاة
%37.1	%37.6	%34.7	%38.1	%41.6	هامش الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والضرائب والزكاة
8,368	8,208	8,063	7,434	7,030	الاستهلاك والإطفاء
10,448	11,103	9,901	11,859	12,031	الربح التشغيلي
462	231	561	208	155	صافى العوائد ومصروفات التمويل
247	308	200-	379-	261-	دخل استثمار
319-	528-	753-	1,202-	239	أخرى
10,837	11,114	9,509	10,486	12,163	الربح قبل الزكاة والضريبة
856	720	751	697	775	الزكاة والضريبة
9,982	10,393	8,758	9,789	11,389	صافى الدخل قبل حقوق الأقلية
230	219	226	531	429	حقوق الأقلية
9,751	10,174	8,532	9,258	10,959	صافى الدخل
%19.2	%19.8	%16.5	%18.3	%23.9	العائد على المبيعات

2018F*	2017E	2016A	2015A	2014A	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
3,940	3,564	3,594	4,504	5,467	النقدية واستثمارات قصيرة الأجل
15,102	13,502	15,002	16,802	14,347	استثمارات قصيرة الأجل
20,337	22,455	18,461	11,796	8,515	ذمم مدينة
1,798	1,826	2,835	3,097	1,953	أخرى
41,652	41,829	40,379	36,989	31,069	إجمالي الموجودات قصيرة الأجل
40,638	39,699	43,031	40,488	38,229	صافى الموجودات الثابتة
14,755	14,509	12,980	13,389	15,306	استثمارات طويلة الأجل
8,854	7,285	4,394	4,783	4,523	موجودات غير ملموسة
183	935	824	1,013	967	أخرى
64,430	62,428	61,228	59,672	59,024	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
106,082	104,257	101,607	96,661	90,094	إجمالي الموجودات

426	1,096	1,864	1,903	1,997	الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
29,289	29,783	28,183	20,811	14,046	أخرى
29,715	30,879	30,047	22,714	16,043	مطلوبات قصيرة الأجل

2,496	2,921	4,017	5,744	7,785	دين طويل الأجل
4,463	4,344	4,214	4,076	3,768	مخصص مكافأة نهاية الخدمة
4,262	2,901	2,252	2,165	1,168	مطلوبات غير جارية
1,120	935	1,336	1,421	906	حقوق للأقلية
64,027	62,276	59,740	60,541	60,422	حقوق المساهمين
106,082	104,257	101,607	96,661	90,094	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

2018F*	2017E	2016A	2015A	2014A	قائمة التدفقات النقدية (مليون ريال)
19,353	17,286	18,576	20,716	18,781	التدفقات النقدية التشغيلية
(7,954)	(10,457)	(11,511)	(9,942)	(5,387)	التدفقات النقدية التمويلية
(10,537)	(6,860)	(7,975)	(11,737)	(8,887)	التدفقات النقدية الاستثمارية
861	(30)	(910)	(963)	4,507	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.

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