

شركة الاتصالات المتنقلة السعودية (زين)

الربع الرابع 2017

تكبدت شركة الاتصالات المتنقلة (زين السعودية) خلال الربع الرابع من عام 2017 خسارتها الفصلية الأولى بعد ثلاث فصول متتالية من الأرباح، حيث بلغت خسائر الربع الأخير من عام 2017 نحو 45 مليون ريال بانخفاض 67% عن الربع المقابل من عام 2016، جدير بالذكر أن شركة زين سجلت ربحاً صافياً خلال الربع الثالث من عام 2017 قدره 3 مليون ريال، وبذلك حققت الشركة أول أرباح سنوية منذ التأسيس قدرت بـ 12 مليون ريال لتتعافى من الخسائر الجسيمة التي سجلت خلال عام 2016 والتي بلغت 980 مليون ريال. وتجدر الإشارة إلى أن خسائر الربع الأخير جاءت معاكسة للتوقعات، حيث كانت توقعاتنا بتحقيق صافي دخل قدره 15 مليون ريال بينما بلغ متوسط توقعات المحللين 10.2 مليون ريال.

ووفقاً لتقديراتنا، فقد نتجت خسائر الربع الأخير من عام 2017 من تراجع إيرادات الشركة والتي تراجعت -على غير التوقعات- بنسبة 4.7% لتسجل أقل مستوى في آخر خمسة فصول عند 1,716 مليون ريال مقابل 1,801 مليون ريال في الربع الرابع عام 2016، بينما انخفضت الإيرادات بنحو 5% عن الربع الثالث من عام 2017، على أساس سنوي ارتفعت الإيرادات بنسبة 5.5% مع زيادة الطلب على منتجات وخدمات الشركة خاصة منتجات البيانات.

تحسن هامش الربح قبل الاعباء التمويلية والضرائب والاستهلاك والاطفاء (EBITDA) خلال الربع الأخير من 2017 إلى 34.4% مقابل 27.2% في الربع المقابل من عام 2016، لكنه دون المستوى المحقق في الربع الثالث من عام 2017 والبالغ 34.9%، وعلى أساس سنوي، تحسن الهامش من 26% في عام 2016 إلى 34% مدفوعاً بنمو الإيرادات مرتفعة الربحية والتحكم في الانفاق فضلاً عن تضمن نتائج عام 2016 مصروفات استثنائية وعمولات تتعلق بتوثيق الخطوط بالبصمة.

بلغت مخصصات الاستهلاك والإطفاء خلال عام 2017 نحو 1,614 مليون ريال، بانخفاض يبلغ 13% عن عام 2016 ويرجع الفضل في ذلك إلى تمديد الرخصة لفترة 15 عاماً إضافية، علماً بأن أثر التمديد بدأ مع مطلع الربع الرابع من عام 2016.

من المقرر أن يجتمع المساهمون في جمعية غير عادية لم يعلن موعداً لها لشطب خسائر مرحلة قدرها 2.2 مليار ريال على أن يلي ذلك زيادة رأس المال عن طريق حقوق أولوية بمبلغ 6 مليار ريال، نعتقد أن الحصيلة ستوجه لخفض ديون الشركة الجسيمة والتي تضع قيوداً على أرباح الشركة رغم سداد 1.3 مليار ريال في ديسمبر الماضي، كما أن الشركة مدينة بمستحقات لجهات ذات علاقة تقترب من حجم الزيادة المخطط لها في رأس المال وتخضع تلك المستحقات لمصاريف تمويل على أساس المعدلات السائدة في السوق، وبالتالي فإن خفض ديون الشركة سيساهم في منح الشركة إمكانية التفاوض على معدلات تمويل أفضل قد توفر نحو 350 مليون ريال سنوياً من مصروفات التمويل، خاصة مع الأخذ في الاعتبار التآكل في حجم سوق الاتصالات وارتفاع حدة المنافسة بين الشركات على الحصة السوقية ورفع الحظر عن تطبيقات الاتصالات عبر الإنترنت. العامل الإيجابي بالنسبة لشركة زين يتمثل في قرار هيئة الاتصالات الذي خفض سقف أسعار خدمات المكالمات الصوتية المنتهية المحلية بالجملة على شبكات الاتصالات المتنقلة إلى 5.5 هللة بدلاً من 10 هللات، ولم يكن لهذا القرار تأثير جوهري خلال الربع الرابع لأنه دخل حيز النفاذ في الثالث الأخير من ديسمبر 2017، لكن له تداعيات إيجابية على الشركة على المدى البعيد بسبب انخفاض حصتها السوقية مقارنة بالمنافسين.

نهاية العام المالي - ديسمبر	2018F*	2017A	2016A	2015A
قيمة المنشأة / الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والضرائب	7.58	7.69	10.56	11.64
قيمة المنشأة / الإيرادات	2.56	2.65	2.74	2.81
مضاعف الربحية	67.95	346.83	N/A	N/A
مضاعف القيمة الدفترية	1.15	1.17	1.06	0.83
مضاعف الإيرادات	0.55	0.57	0.55	0.56
النسبة الجارية للموجودات	0.66	0.25	0.50	0.63
نمو الإيرادات	3.5%	5.5%	2.7%	9.3%

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

حياد

7.80

7.13

9.4%

7030.SE

11.45

5.85

2.9%

4,031

4,162

1,110

583.73

37.04%

9.97%

5.84%

التوصية

القيمة العادلة (ريال)

السعر كما في 25 يناير 2018 (ريال)

العائد المتوقع

بيانات الشركة

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%)

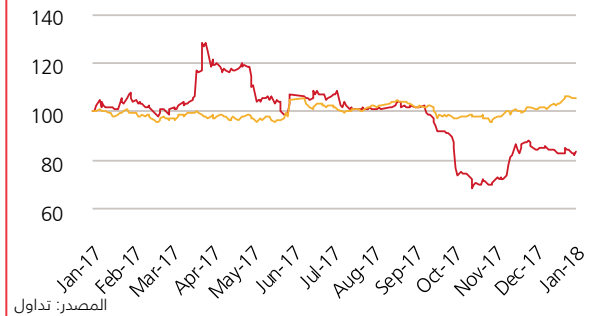
شركة الاتصالات المتنقلة ش. م. ك

مؤسسة فادن للتجارة والمقاولات

مصنع البلاستيك السعودي

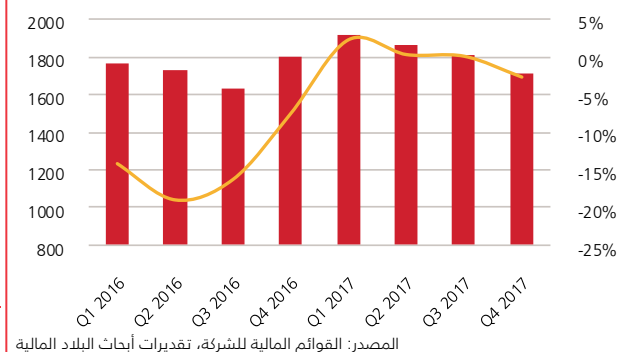
حركة السهم خلال 52 أسبوع

زين مؤشر تداول



تطور المبيعات الربعية (مليون ريال) مع العائد على المبيعات

المبيعات 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 فهدق

مدير الأبحاث والمشورة

TFadaak@albilad-capital.com

2018F*	2017A	2016A	2015A	2014A	قائمة الدخل (مليون ريال)
7,564	7,306	6,927	6,741	6,170	الإيرادات
2,480	2,393	2,526	2,790	2,948	تكلفة الخدمات
%32.79	%32.75	%36.47	%41.39	%47.77	نسبة البند السابق للإيرادات
2,485	2,354	2,595	2,259	2,201	المصروفات العمومية والإدارية ومصروفات البيع والتوزيع
%32.86	%32.22	%37.47	%33.51	%35.67	نسبة البند السابق للإيرادات
45	42	10	63	(78)	مخصصات ديون ومخصصات أخرى
2,553	2,517	1,795	1,629	1,100	الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والزكاة
%33.8	%34.5	%25.9	%24.2	%17.8	هامش الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والزكاة
1,613	1,614	1,850	1,770	1,633	الاستهلاك والإطفاء
940	903	(55)	(141)	(534)	الربح التشغيلي
(879.2)	(891.6)	(953.0)	(837.9)	(745.3)	صافي مصروفات التمويل
0.6	0.6	27.9	7.4	9.4	أخرى
61	12	(980)	(972)	(1,270)	صافي الربح
%0.8	%0.2	%14.1-	%14.4-	%20.6-	العائد على المبيعات

2018F*	2017A	2016A	2015A	2014A	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
722	775	919	1,378	1,092	النقدية وما في حكمها
38	35	42	104	63	المخزون
2,452	2,417	2,352	2,614	2,734	أخرى
3,213	3,227	3,312	4,096	3,888	إجمالي الموجودات قصيرة الأجل
6,994	6,739	7,006	5,007	4,296	صافي الموجودات الثابتة ومشروعات تحت التنفيذ
15,525	15,170	16,196	16,813	17,469	موجودات غير ملموسة
523	776	96	132	212	أخرى
23,042	22,685	23,298	21,952	21,977	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
26,255	25,912	26,611	26,048	25,866	إجمالي الموجودات
0	8,378	2,247	2,780	200	الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
4,855	4,719	4,393	3,719	3,698	أخرى
4,855	13,097	6,640	6,498	3,898	مطلوبات قصيرة الأجل
10,347	2,643	8,245	8,616	11,187	دين طويل الأجل
7,428	6,607	8,151	6,382	5,317	مطلوبات غير جارية
3,625	3,564	3,575	4,552	5,464	حقوق المساهمين
26,255	25,912	26,611	26,048	25,866	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

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.
A: فعلية، E: تقديرات أبحاث البلاد المالية، F: توقعات 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.

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

خدمة العملاء

clientservices@albilad-capital.com
+966 - 11 - 203 - 9888
800 - 116 - 0001

البريد الإلكتروني:
الإدارة العامة:
الهاتف المجاني:

إدارة الأبحاث والمشورة

research@albilad-capital.com
+966 - 11 - 290 - 6250
الموقع على الشبكة: www.albilad-capital.com

إدارة الوساطة

abiccctu@albilad-capital.com
+966 - 11 - 290 - 6230

البريد الإلكتروني:
هاتف:

إدارة الأصول

abicasset@albilad-capital.com
+966 - 11 - 290 - 6280

البريد الإلكتروني:
هاتف:

المصرفية الاستثمارية

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

البريد الإلكتروني:
هاتف:

إدارة الحفظ

custody@albilad-capital.com
+966 - 11 - 290 - 6259

البريد الإلكتروني:
هاتف:

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 نلفت 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 08100-37