

شركة الاتصالات المتنقلة السعودية (زين) الربع الرابع 2016

انكمشت الخسائر الصافية لشركة زين السعودية خلال الربع الرابع من عام 2016 بنحو 54% مسجلة 135 مليون ريال مقابل 291 مليون ريال خلال الربع المقابل من العام السابق، لكن الخسائر تراجعت 49% عن الربع السابق عندما بلغت 267 مليون ريال، وبذلك بلغت الخسائر الصافية لعام 2016 نحو 980 مليون ريال بارتفاع 0.8%.

يأتي الانخفاض في خسائر الربع الرابع نتيجة ارتفاع الإيرادات بـ 8% مسجلة أعلى مستوى فصلي عند 1,801 مليون ريال مقابل 1,672 مليون ريال رغم انخفاض تكلفة الربط البيني والمتطلبات الجديدة لتوثيق البصمة، بالإضافة لذلك فقد تراجع مصروف الاستهلاك والإطفاء بنسبة 17% ليصل إلى 403 مليون ريال مقارنة مع 487 مليون ريال مما يعكس انخفاض في الإطفاء نتيجة لتمديد الرخصة 15 سنة إضافية والذي عوض ارتفاع مصروفات الاستهلاك الناتجة عن زيادة الاستثمارات في الأصول الثابتة.

ارتفع إجمالي الربح في الربع الأخير من العام إلى مستوى قياسي عند 1,142 مليون ريال بزيادة 7% عن الربع المماثل من عام 2015، ورغم ذلك تراجع هامش إجمالي الربح من 64% إلى 63%، ارتفع الربح قبل الاعباء التمويلية والزكاة والاستهلاك والإطفاء بنسبة 21% خلال الربع مسجلا 490 مليون ريال مقابل 405 مليون ريال في نفس الربع العام السابق نظرا لارتفاع إجمالي الربح وانخفاض مصاريف التوزيع والتسويق بمبلغ 32 مليون لبعض الخصومات على تكاليف الصيانة، بينما ارتفعت المصاريف العمومية والإدارية بمبلغ 24 مليون نظرا لدفع رسوم استشارية غير متكررة.

بالمقارنة مع الربع السابق، ارتفعت المبيعات بنسبة 10% وارتفع إجمالي الربح 8% وارتفعت مصاريف التوزيع والتسويق بنسبة 4% لتصل إلى 554 مليون ريال مقارنة مع 534 مليون ريال على الرغم من بعض الخصومات على تكاليف الصيانة. وارتفعت المصاريف العمومية والإدارية بنسبة 149% لتصل إلى 98 مليون ريال مقارنة مع 39 مليون ريال نظرا لدفع رسوم استشارية استثنائية خلال الربع والتوفير في الربع الثالث، وانخفضت مصروفات الاستهلاك والإطفاء بنسبة 18%.

على صعيد عام 2016، ارتفعت الإيرادات 3% لتصل إلى 6,927 مليون ريال رغم انخفاض تكلفة الربط البيني، متطلبات توثيق البصمة، ركود موسم الصيف وموسم الحج، وارتفع إجمالي الربح بـ 11% لانخفاض تكلفة الإيرادات وزيادة مبيعات ذات هامش مرتفع، بينما ارتفعت المصروفات العمومية والإدارية ومصروفات البيع والتوزيع مجتمعة بنسبة 15% نظرا لمتطلبات تسجيل البصمة واشتداد المنافسة السوقية والمصروفات الاستشارية الاستثنائية في الربع الأخير.

بلغت الأرباح التشغيلية خلال الربع الرابع من عام 2016 نحو 87 مليون ريال وهو أعلى مستوى في تاريخ الشركة وذلك جراء خفض مصروفات الإطفاء، وبلغت الخسائر التشغيلية في الربعين المناظر والسابق 82 مليون و 2 مليون ريال على التوالي، وبذلك حققت الشركة خسارة تشغيلية تبلغ 55 مليون ريال في نهاية العام مقابل خسارة قدرها 141 مليون ريال عام 2015.

ووفقاً لإعلان الشركة، تراجعت قاعدة المشتركين بنهاية 2016 بـ 12% إلى 10.9 مليون مشترك مقابل 12.4 مليون مشترك بنهاية العام السابق بسبب متطلبات البصمة.

خسائر الشركة خلال الربع الرابع من عام 2016 جاءت أعلى من توقعاتنا بخسارة 108 مليون ريال ودون متوسط توقعات المحللين وقدره 142 مليون ريال، نعتقد أنه في حال تجنب مصروفات الاستشارات الاستثنائية ستكون الخسارة الصافية أقرب لتوقعاتنا، لكن الإيرادات جاءت أعلى من توقعاتنا السنوية السابقة بنحو 2.95%، وعليه فإننا نرفع تقييمنا لسهم الشركة من 7.9 ريال للسهم إلى 8.3 ريال للسهم.

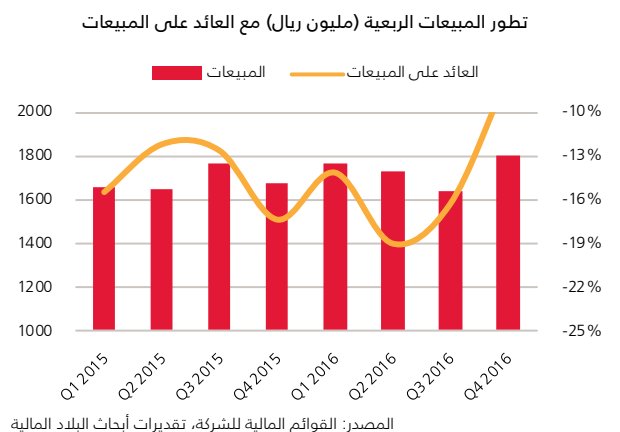
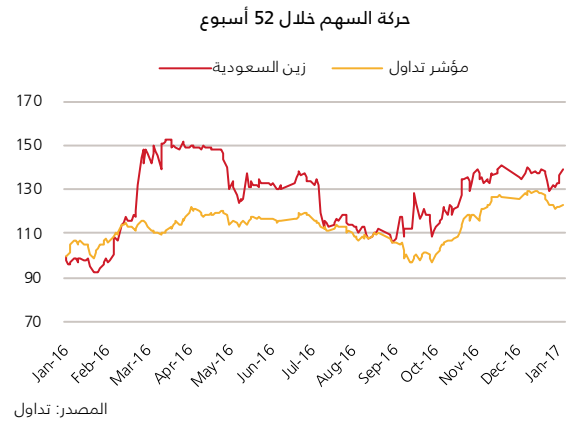
نهاية العام المالي - ديسمبر	2014A	2015A	2016A	2017F
قيمة المنشأة/الربح قبل الفوائد والضرائب والاهلاك	17.10	11.67	10.68	9.51
قيمة المنشأة/الإيرادات	3.05	2.82	2.77	2.70
مضاعف القيمة الدفترية	0.92	1.11	1.41	1.66
مضاعف الإيرادات	0.82	0.75	0.73	0.70
النسبة الجارية للأصول	1.00	0.63	0.50	0.25
نمو الإيرادات	5.4%-	9.3%	2.7%	3.8%

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

التوصية
القيمة العادلة (ريال)
السعر كما في 24 يناير 2017 (ريال)
العائد المتوقع

بيانات الشركة	7030.SE
رمز تداول	9.60
أعلى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)	5.45
أدنى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)	3.2%
التغير من أول العام	5,587
متوسط حجم التداول لـ 3 أشهر (ألف سهم)	5,032
الرسملة السوقية (مليون ريال)	1,342
الرسملة السوقية (مليون دولار)	583.73
الأسهم المصدرة (مليون سهم)	

كبار المساهمين (أكثر من 5%)
شركة الاتصالات المتنقلة ش. م. ك
مؤسسة فادن للتجارة والمقاولات
مصنع البلاستيك السعودي



تركي فديق
مدير الأبحاث والمشورة
TFadaak@albilad-capital.com

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

2017F	2016A	2015A	2014A	2013A	قائمة الدخل (مليون ريال)
7,187	6,927	6,741	6,170	6,523	الإيرادات
2,551	2,526	2,790	2,948	3,388	تكلفة المبيعات
2,543	2,595	2,259	2,201	2,191	المصروفات العمومية والإدارية ومصروفات البيع والتوزيع
56	10	63	(78)	53	مخصصات ديون وأخرى
2,037	1,795	1,629	1,100	890	الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والضرائب والزكاة
%28.3	%25.9	%24.2	%17.8	%13.7	هامش الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والضرائب والزكاة
1,656	1,850	1,770	1,633	1,840	الاستهلاك والإطفاء
381	(55)	(141)	(534)	(949)	الربح التشغيلي
(933.6)	(953.0)	(837.9)	(745.3)	(722.8)	مصروفات التمويل
12.7	27.9	7.4	9.4	20.6	أخرى
(540)	(980)	(972)	(1,270)	(1,651)	صافي الدخل
%7.5-	%14.1-	%14.4-	%20.6-	%25.3-	العائد على المبيعات

2017F	2016A	2015A	2014A	2013A	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
762	919	1,378	1,092	1,293	النقدية وما في حكمها
1,131	1,109	1,093	1,394	1,221	ذمم مدينة
76	42	104	63	141	المخزون
1,290	1,243	1,521	1,340	655	أخرى
3,259	3,312	4,096	3,888	3,310	إجمالي الموجودات قصيرة الأجل
7,471	7,006	5,007	4,296	4,293	صافي الموجودات الثابتة ومشروعات تحت التنفيذ
15,707	16,196	16,813	17,469	18,351	موجودات غير ملموسة
147	96	132	212	283	أخرى
23,324	23,298	21,952	21,977	22,927	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
26,583	26,611	26,048	25,866	26,237	إجمالي الموجودات
8,245	2,247	2,780	200	200	الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
755	714	286	266	529	ذمم دائنة
3,266	3,147	2,698	2,913	3,056	مصروفات مستحقة
572	532	735	519	444	أخرى
12,838	6,640	6,498	3,898	4,228	مطلوبات قصيرة الأجل
2,016	8,245	8,616	11,187	11,390	دين طويل الأجل
8,694	8,151	6,382	5,317	4,268	مطلوبات غير جارية
3,035	3,575	4,552	5,464	6,759	حقوق المساهمين
26,583	26,611	26,048	25,866	26,644	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد 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

خدمة العملاء

البريد الإلكتروني: clientservices@albilad-capital.com
الإدارة العامة: +966 - 11 - 203 - 9888
الهاتف المجاني: 800 - 116 - 0001

إدارة الأبحاث والمشورة

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

إدارة الأصول

البريد الإلكتروني: abicasset@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6280

إدارة الوساطة

البريد الإلكتروني: abicctu@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6230

إدارة الحفظ

البريد الإلكتروني: custody@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6259

المصرفية الاستثمارية

البريد الإلكتروني: investmentbanking@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6256

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 صريحة أو ضمنية 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