

# شركة الخطوط السعودية للتمويل

## الربع الأول 2018

كشفت القوائم المالية لشركة الخطوط السعودية للتمويل عن تحقيق الشركة لصافي دخل قدره 120 مليون ريال في الربع الأول من عام 2018 مقابل 121 مليون خلال الربع المماثل من عام 2017 وذلك بانخفاض 1% فيما ارتفعت الأرباح الصافية 22% عن الربع الأخير من العام الماضي والذي بلغت أرباحه الصافية 99 مليون ريال، وبناءً على ذلك بلغ هامش الربح في الربع الأول 22.5% مقابل 22.6% و 18.4% للربعين الأول والرابع من عام 2017 على التوالي.

جاء التراجع في أرباح الربع الأول بالمقارنة مع الربع المماثل من العام الماضي بسبب انخفاض مبيعات قطاع التجزئة فضلاً عن خسائر من شركة تابعة. فمما قفزت الأرباح عن الربع السابق بسبب انخفاض الخسائر من الاستثمارات في الشركة التابعة.

تراجعت مبيعات الشركة خلال الربع الأول بنسبة 0.5% لتصل إلى 531 مليون ريال مقابل 534 مليون ريال للربع المماثل من العام السابق وانخفضت بـ 1% مقارنة مع الربع السابق البالغ مبيعاته 536.2 مليون ريال.

على أساس قطاعي، ارتفعت مبيعات الرحلات الجوية - والتي تمثل نحو 72% من إجمالي المبيعات - بنسبة 4.2%، حيث عادت شركة طيران ناس إلى قائمة عملاء الشركة خلال نوفمبر الماضي بعقد جديد وموسع لمدة خمس سنوات بقيمة تعاقدية تصل نحو 501 مليون ريال، في قطاع التجزئة انخفضت المبيعات في الشركة بنسبة 39% واستحوذ القطاع على 7% من إجمالي المبيعات، وقفزت مبيعات التمويل لغير شركات الطيران بنسبة 18% وساهم القطاع بنحو 6% من مبيعات الشركة الإجمالية، وحققت عائدات قطاع صالات رجال الأعمال نمواً ملحوظاً بلغ 21% وساهم بنحو 14.4% من إيرادات الشركة.

بلغ الربح التشغيلي خلال الربع الأخير 133 مليون ريال بزيادة 1.5% عن مستوى الربع المماثل من عام 2017، ونما الربح التشغيلي بنسبة 12% عن الربع السابق البالغه أرباحه 118 مليون ريال، وبذلك ارتفع هامش الربح التشغيلي خلال الربع الأول إلى 25% مقابل 24.5% في الربع المقابل و 22% في الربع السابق،

جاءت أرباح الربع الأول قريبة من توقعنا بتحقيق أرباح صافية قدرها 110 مليون ريال وأعلى من متوسط توقعات المحللين البالغ 104 مليون ريال. على الرغم من ارتفاع حركة السفر عبر شركة الخطوط السعودية بنحو 8% خلال عام 2017 وارتفاع عدد المسافرين عبر المطارات السعودية بنحو 9% إلا أن ذلك لم ينعكس على أداء الشركة بسبب زيادة معدلات السفر من خلال الطيران الاقتصادية وتقليص بعض الوجبات على رحلات شركة الخطوط السعودية، في المقابل فإن قطاع التجزئة مرتبط بشكل كبير بتغيرات القوة الشرائية للمستهلكين رغم جهود الشركة في هذا القطاع، نحتفظ بتقييمنا السابق للقيمة العادلة لسهم الشركة عند 91 ريال للسهم.

نهاية العام المالي - ديسمبر	2015A	2016A	2017A	2018E
قيمة المنشأة/الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والإزكاة	9.34	11.00	11.01	11.64
قيمة المنشأة/الإيرادات	2.87	2.87	2.91	3.13
مضاعف الربحية	9.56	12.86	13.86	14.55
عائد الأرباح	8.6%	8.0%	6.8%	6.4%
مضاعف القيمة الدفترية	5.06	5.29	5.20	5.38
مضاعف الإيرادات	2.95	2.96	3.00	3.22
نمو الإيرادات	5.8%	-0.2%	-1.5%	-0.9%
ربحية السهم (ريال)	8.52	6.33	5.87	5.95

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

### حياد

91.00

86.30  
%5.46004.SE  
89.30  
75.20  
%8  
144,202  
7,077  
1,887  
82

### التوصية

#### القيمة العادلة (ريال)

السعر كما في 29 مايو 2018 (ريال)  
العائد المتوقع

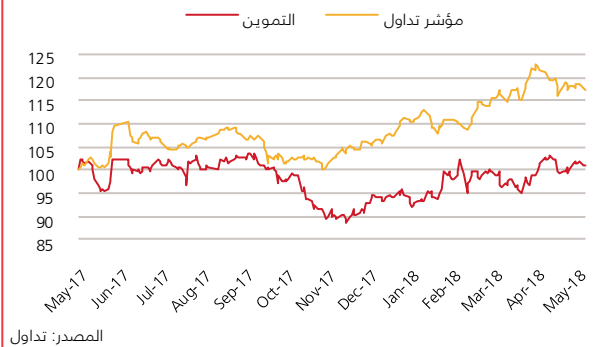
#### بيانات الشركة

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)

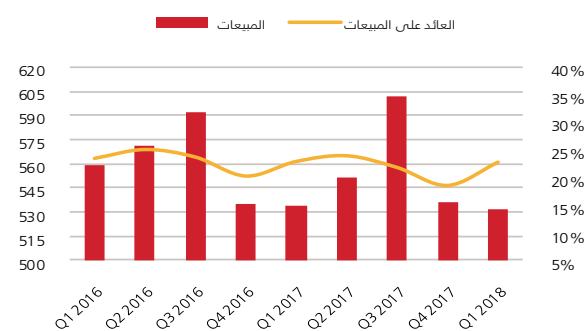
#### كبار المساهمين (أكثر من 5%)

المؤسسة العامة للخطوط الجوية العربية السعودية  
شركة التمويل الاستراتيجي المحدودة  
مجموعة عبدالمحسن عبدالعزيز الحكير القابضة

#### حركة السهم خلال 52 أسبوع



#### المبيعات والعائد على المبيعات



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

مشعل الغيلان  
مطل مالي

MHAAlghaylan@albilad-capital.com

#### للتواصل مع إدارة الأبحاث:

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

## القطاعات التشغيلية لشركة التموين (مليون ريال)

المجموع	جميع القطاعات الأخرى	التموين والمرافق	التجزئة	التموين الجوي	الربع الأول 2018
620	89	35	45	451	الإيرادات
129	99-	2	3	223	صافي الدخل قبل الزكاة والضريبة
9	-	-	-	-	الزكاة و الضريبة
120	-	-	-	-	صافي الدخل
المجموع	جميع القطاعات الأخرى	التموين والمرافق	التجزئة	التموين الجوي	الربع الأول 2017
611	74	29	75	433	الإيرادات
132	35-	4-	10	161	صافي الدخل قبل الزكاة والضريبة
10	-	-	-	-	الزكاة و الضريبة
122	-	-	-	-	صافي الدخل

CATERING AB - 6004.SE

2018F	2017A	2016A	2015A	2014A	قائمة الدخل (مليون ريال)
2,203.2	2,223.4	2,256.7	2,260.8	2,135.9	إجمالي الإيرادات
1,411.0	1,453.0	1,458.4	1,415.8	1,346.1	تكلفة المبيعات
%64.0	%65.4	%64.6	%62.6	%63.0	نسبة تكلفة المبيعات للمبيعات
188.7	192.4	178.6	167.7	169.1	المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع
%8.6	%8.7	%7.9	%7.4	%7.9	نسبة المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع للمبيعات
7.0	(14.9)	29.4	(16.2)	(31.1)	المخصصات
596.5	592.9	590.2	693.6	651.8	الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة
%27.1	%26.7	%26.2	%30.7	%30.5	هامش الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة
69.8	57.5	39.3	24.7	18.5	الاستهلاكات والإطفاءات
526.7	535.4	550.9	668.9	633.3	الربح التشغيلي
%23.9	%24.1	%24.4	%29.6	%29.7	هامش الربح التشغيلي
3.0	(1.9)	1.7	0.0	0.0	صافي دخل التمويل
0.0	(10.1)	0.0	29.6	20.6	أخرى
529.7	523.4	552.6	698.5	653.9	الزكاة والضريبة
42.2	41.7	33.5	0.0	0.0	صافي الدخل
487.5	481.7	519.1	698.5	653.9	صافي الدخل
%22.1	%21.7	%23.0	%30.9	%30.6	العائد على المبيعات

2018F	2017A	2016A	2015A	2014A	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
139.0	101.5	236.4	509.4	780.0	النقدية وما في حكمها
825.8	854.9	730.7	553.4	549.7	ذمم مدينة
109.0	110.0	125.5	142.4	86.8	المخزون
125.1	126.2	143.1	130.2	151.1	أخرى
1,198.9	1,192.7	1,235.8	1,335.4	1,567.6	إجمالي الموجودات قصيرة الأجل
568.3	554.5	525.1	458.1	191.5	صافي الموجودات الثابتة
134.5	135.8	120.9	54.8	50.2	أخرى
702.8	690.3	646.0	512.9	241.7	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
1,901.7	1,883.0	1,881.8	1,848.2	1,809.3	إجمالي الموجودات
356.7	360.0	424.6	330.9	403.5	ذمم دائنة ومصروفات مستحقة
56.1	71.0	33.4	53.6	56.3	أخرى
412.8	431.0	457.9	384.4	459.8	مطلوبات قصيرة الأجل
170.4	169.0	163.3	145.6	123.8	مطلوبات غير جارية
1,318.5	1,282.9	1,260.6	1,318.2	1,225.7	حقوق المساهمين
1,901.7	1,883.0	1,881.8	1,848.2	1,809.3	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

2018F	2017A	2016A	2015A	2014A	قائمة التدفقات النقدية
570.1	430.7	432.1	580.6	442.5	التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
(452.0)	(446.5)	(564.4)	(564.9)	(539.9)	التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية
(83.6)	(34.4)	(20.2)	(188.0)	(8.9)	التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية
34.5	(50.2)	(152.5)	(172.3)	(106.3)	التغير في النقد

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: تقديرية، F: متوقعة.

\* تم تغيير المعالجة المحاسبية للقوائم المالية للأعوام 2018-2016 في ضوء معايير المحاسبة الدولية، بينما تم عرض القوائم المالية للأعوام 2015-2014 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

#### إدارة الأبحاث والمشورة

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

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

#### إدارة الوساطة

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

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

#### المصرفية الاستثمارية

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

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 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