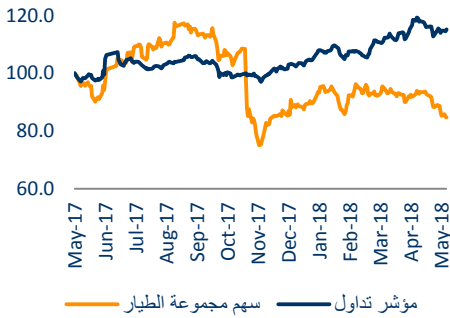


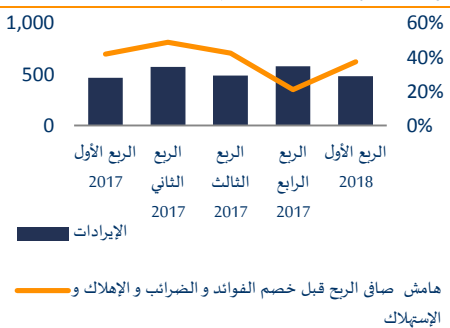
زيادة المركز	التوصية
زيادة المراكز	التوصية السابقة
25.9	سعر السهم الحالي (ريال)
33.0	السعر المستهدف (ريال)
27.3%	نسبة الارتفاع / الهبوط
في يوم 23 مايو من عام 2018	
البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)	
5.6	رأس المال السوقي (مليار ريال)
36.7	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
22.2	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
209.7	إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)
84.0%	نسبة التداول الحر للأسهم (%)

سهم مجموعة الطيار مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	(8.7%)	(6.2%)
6 شهور	9.8%	(8.1%)
12 شهر	(15.3%)	(30.5%)
الملاك الرئيسيين		
ناصر عقيل عبدالله الطيار	11.9%	%

المبيعات ربع السنوية (مليون ريال) و هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرج، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 23 مايو، 2018

تراجع صافي ربح مجموعة الطيار بسبب الأسعار التنافسية وارتفاع التكاليف

تراجعت إيرادات مجموعة الطيار في الربع الأول بنسبة 16.16% على أساس ربع سنوي بسبب التأثيرات الموسمية. وعلى النقيض من ذلك، ارتفعت الإيرادات بنسبة 3.2% على أساس سنوي إلى 482 مليون ريال في الربع الأول من عام 2018، مدفوعة بتحسين الإيرادات القطاعية والتغيرات في مزيج المنتجات والعملاء. بينما ارتفع مجمل الربح خلال الفترة بنسبة 2.6% على أساس سنوي إلى 355 مليون ريال، في حين إنخفض هامش مجمل الربح بنسبة 0.5%. وإنخفض الدخل التشغيلي بنسبة 19.8% على أساس سنوي إلى 133 مليون ريال، وهو ما يعزى إلى ارتفاع المصروفات الإدارية والعمومية والخسائر الناتجة عن إنخفاض القيمة. ونتيجة لذلك، انخفض هامش التشغيل بنسبة 7.9% على أساس سنوي خلال هذا الربع.

خسائر إنخفاض القيمة، والتغير من حيث العملاء الرئيسيين، وارتفاع التكاليف التشغيلية، والأسعار التنافسية الضغوط على هامش الربحية، تراجع هامش صافي الربح للشركة بنسبة 11.5% على أساس سنوي. ومع ذلك، ارتفع صافي الربح بشكل كبير عن الربع السابق بسبب انخفاض التكاليف نتيجة تركيز الشركة على التحكم في النفقات. نتوقع نمو أرباح مجموعة الطيار في منتصف عام 2018، مستفيداً من النمو في قطاع السفر عبر الإنترنت، والذي كان محور اهتمام الشركة. وتهدف إلى تحقيق قيمة إجمالية تبلغ 3.7 مليار ريال بحلول عام 2020، بما يتماشى مع إستراتيجيتها متعددة المحاور للتحويل إلى وكالة سفر إلكترونية متكاملة. بالإضافة إلى ذلك، من المحتمل أن يترتب على تعزيز السياحة، مدفوعاً بالجهود الحكومية (كجزء من رؤية 2030)، أن تترجم إلى ارتفاع إيرادات الطيار. ومع ذلك، فإن التكاليف التشغيلية العالية، والمنافسة المتزايدة، وتقييد الإنفاق الاستهلاكي بسبب إزالة الدعم قد ساعد على تقلص هامش الربحية.

- ارتفعت مبيعات الطيار بنسبة 3.2% على أساس سنوي إلى 482 مليون ريال بسبب زيادة الإيرادات من أقسام الضيافة والسياحة والنقل. وقد قوبل هذا جزئياً بانخفاض في العائدات من الأعمال الحكومية الرئيسية بسبب التغير فيما يتعلق بالعملاء الرئيسيين. كما ارتفع إجمالي حجم عمليات الحجز على الإنترنت بنسبة 84% على أساس سنوي إلى 370 مليون ريال مقابل 201 مليون ريال في الربع الأول من عام 2017، حيث قدمت الشركة أسعاراً تنافسية للاحتفاظ بحصتها في السوق وتحسينها.

- ارتفع مجمل الربح بنسبة 2.6% على أساس سنوي إلى 355 مليون ريال، بقيادة التحسن في المبيعات حتى مع ارتفاع تكلفة المبيعات بنسبة 5.2% على أساس سنوي إلى 126 مليون ريال.

- إنخفض الدخل التشغيلي بنسبة 19.8% على أساس سنوي إلى 133 مليون ريال (مقابل 166 مليون ريال من عام 2017). وفي وقت لاحق، إنخفض الهامش التشغيلي بنسبة 7.9% على أساس سنوي إلى 28% في الربع الأول من عام 2018. وقد عزى الانخفاض إلى حد كبير إلى زيادة في المصروفات الإدارية والعمومية بنسبة 20% نتيجة لتزايد الأعمال التجارية عبر الإنترنت وبدء قطاع الضيافة (بدأت العمليات في الربع الرابع من عام 2017). و علاوة على ذلك، أدت الخسائر الناتجة عن إنخفاض القيمة بمبلغ 11 مليون ريال إلى تراجع أرباح.

- إنخفض صافي مجموعة الطيار خلال الربع الحالي بنسبة 8.0% على أساس سنوي إلى 180 مليون ريال مقارنة مع 195 مليون ريال في الربع الأول من عام 2017، بسبب ارتفاع تكاليف التشغيل. بينما تراجع هامش الأرباح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك بنسبة 4.5% على أساس سنوي إلى 37% خلال الربع.

- انخفض صافي ربح السنة بنسبة 37.4% على أساس سنوي إلى 86 مليون ريال بسبب التسعير التنافسي لبعض الخدمات. بينما بلغ هامش صافي الربح في الربع الأول من عام 2018 نسبة 18%. بالمقارنة مع الربع الأول من عام 2017 البالغ 29%. باستثناء أثر خسارة إنخفاض القيمة على المستثمرين المحتملين بحقوق الملكية، وعلى الذمم التجارية المدينة (6 مليون ريال و 11 مليون ريال، على التوالي)، تراجع صافي الربح بنسبة 24.0% على أساس سنوي.

- تأثرت نتائج مجموعة الطيار في الربع الأول من عام 2018 بعوامل مثل نمو الإيرادات القطاعية، على الرغم من قيام العملاء الرئيسيين بإعادة التفاوض على شروط العقد. ومع ذلك، من المرجح أن يؤدي استغلال النمو في الأعمال التجارية عبر الإنترنت والتركيز على التحكم في التكاليف إلى تحسين الهوامش. وبالتالي، ما زلنا نوصي بزيادة المراكز على السهم.

التقييم: قمنا بمراجعة السعر المستهدف نحو الانخفاض الطفيف، بقيمة عادلة بمبلغ 33.0 ريال للسهم، بما يتفق مع الأداء المخيب للشركة. وبقى على توصيتنا الإستثمارية بزيادة المراكز على السهم.

التغير	الربع الأول 2017	الربع الأول 2018	التغير السنوي (%)	عام 2017	عام 2018	التغير السنوي (%)
الإيرادات (مليون ريال)	466.6	481.7	3.2%	2,107.0	2,205.8	4.7%
مجمل الربح (مليون ريال)	346.6	355.5	2.6%	1,603.1	1,667.2	4.0%
صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (مليون ريال)	195.4	179.8	(8.0%)	804.9	814.8	1.2%
صافي الربح (مليون ريال)	136.7	85.6	(37.4%)	496.8	592.6	19.3%
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	0.7	0.4	(37.4%)	2.4	2.8	19.3%
هامش مجمل الربح (%)	74.3%	73.8%	(0.5%)	76.1%	75.6%	(0.5%)
هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (%)	41.9%	37.3%	(4.5%)	38.2%	36.9%	(1.3%)
هامش صافي الربح (%)	29.3%	17.8%	(11.5%)	23.6%	26.9%	3.3%

مصدر المعلومات: القوائم المالية للشركة، إدارة الأبحاث، شركة فالكم

شرح منهجية التصنيف لدى فالكم للخدمات المالية

تعتمد شركة "فالكم للخدمات المالية" على منهجية للتقييم المالي يختص بها، كما تستند توصياتها الإستثمارية إلى البيانات الكمية والنوعية التي يجمعها المحللون الماليين. وعلاوةً على ذلك، يضع نظام التقييم المتبع الأسهم التي يتغطيتها بحثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناءً على سعر إقبال السوق، وكذلك القيمة العادلة المفترضة وإمكانية الصعود أو الإنخفاض.

زيادة المراكز: القيمة العادلة تزيد على السعر الحالي بأكثر من 10%.

محايد: القيمة العادلة إما أكثر أو أقل من سعر السهم الحالي بنسبة 10%.

تخفيض المراكز: القيمة العادلة أقل من سعر السهم الحالي بنسبة 10%.

تحت المراجعة: لم يتم تحديد سعر مستهدف لسبب أو أكثر من الأسباب التالية: (1) إنتظار المزيد من المعلومات، (2) إنتظار البيانات المالية التفصيلية، (3) إنتظار تحديث المزيد من البيانات، (4) تغيير في أداء الشركة. (5) تغيير في ظروف السوق أو (6) أي سبب آخر من شركة فالكم للخدمات المالية، قسم ادارة البحوث.

فالكم للخدمات المالية

مراسلتنا على العنوان التالي:
صندوق بريد 884
الرياض 11421
المملكة العربية السعودية

الفاكس أو مراسلتنا على الرقم أدناه
فاكس: +966 11 2032546
الإيميل: addingvalue@falcom.com.sa

اتصل بنا على أرقام الهاتف أدناه
خدمة العملاء: 8004298888
لخدمات الأسهم: 920004711

إخلاء مسؤولية وتحذير من المخاطر:

لقد تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير من مصادر عامة مختلفة يُعتقد بأنه موثوق بها، وعلى الرغم من أن فالكم اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذا التقرير هي عادلة ومعقولة إلا أن فالكم لا تضمن دقة البيانات أو الأسعار أو المعلومات المقدمة، ولا تتعهد بأن المعلومات أو الأسعار الواردة في هذا التقرير هي صحيحة أو خالية من أي خطأ، كما أن هذا التقرير ليس المقصود منه أن يُفسر على أنه عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية وبناءً عليه فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة و/أو عدالة و/أو اكتمال المعلومات أو الأسعار التي يحتوي عليها هذا التقرير، كما أن فالكم تُخلى مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو أي من محتوياته، ولن تكون فالكم مسؤولة في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير، والآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة فالكم كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار، ولا تُقدم فالكم أي ضمان بأن الأسعار أو النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متوافقة مع أية آراء أو تنبؤات أو توقعات أسعار واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير من أسعار متوقعة يُمثل نتيجة مُحتملة فقط ويمكن أن لا تتحقق نهائياً، كما أن هذه الآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي. وإضافة إلى ما سبق فإن أي قيمة أو سعر مذكور أو أي دخل من أي من الإستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و/أو تتأثر بالتغيرات دون أي إشعار سابق والأداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وبناءً على كل ما سبق بيانه فإن المستثمرين قد يحصلون على نتائج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل. إن هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام فقط ولا يأخذ في الحسبان ظروف وأهداف ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين، ولذلك فإن هذا التقرير لا يستهدف تقديم مشورة في مجال الإستثمار ولا يأخذ بعين الإعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الإستثمارية الخاصة و/أو الإحتياجات الخاصة لمن يحصل على هذا التقرير، ولذلك ينبغي على المستثمر قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الإستثمار أن يحصل على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والاستثمارية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لأن الإستثمار في هذا النوع من الأوراق المالية قد لا يكون ملائماً لجميع الأشخاص. لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البحثي، كلياً أو جزئياً، وجميع المعلومات والآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار الواردة فيه محمية بموجب أنظمة وقوانين حقوق الملكية الفكرية وحقوق الطبع والنشر في المملكة العربية السعودية. جميع الحقوق محفوظة.

حصلت شركة فالكم على ترخيص من هيئة سوق المال السعودي رقم (06020-37) بتاريخ 2006/05/27 و بدأت بتقديم خدماتها للمستثمرين في السوق المالية السعودية بتاريخ 2007/02/19 برقم 1010226584 الصادر بتاريخ 1427/12/04 هجري.