

15 مايو 2018

تغطية لنتائج أعمال الربع الأول من عام 2018

تأثرت نتائج الربع الأول من العام بضعف أداء قطاع التجزئة

سجلت شركة الخطوط السعودية للتموين نتائج مالية خلال الربع الأول من عام 2018 متجاوزة توقعات. وعلى الرغم من ذلك، إنخفض صافي الربح (تراجع بنسبة 0.9% على أساس سنوي، وارتفاع بنسبة 21.6% على أساس ربع سنوي) بسبب انخفاض المبيعات في قطاع البيع بالتجزئة و الخسائر التي تكبدتها الشركات الشقيقة. بينما كان السبب الرئيسي لزيادة صافي الدخل هو تطبيق المعيار الدولي لإعداد التقارير المالية رقم 9 اعتباراً من شهر يناير عام 2018، بالإضافة إلى تضيق الخسائر من جانب الاستثمارات المحسوبة بطريقة حقوق الملكية في الشركات المستثمر فيها. أعلنت الشركة عن توزيعات نقدية بقيمة 110 مليون ريال (1.35 ريال سعودي للسهم الواحد) خلال الربع الأول من العام، بما يتفق مع سياسة توزيع الأرباح الموزعة والتي تتجاوز نسبة 90.0%. وتستمر الميزانية العمومية الصحية وهامش الربح المستقر في دعم جاذبية الأسهم للمستثمرين، ومع ذلك فإن ظهور شركات النقل منخفضة التكلفة بشكل خطراً كامناً على نموذج قطاع التموين. ومنذ بداية عام 2018، اتخذت الحكومة السعودية العديد من الإصلاحات مثل ضريبة القيمة المضافة، وضريبة المغتربين وارتفاع أسعار الكهرباء والبنزين، مما أثر على نتائج قطاع التجزئة. ولاسيما أن مزيد من الانخفاض في الإنفاق الاستهلاكي خلال الشهرين القادمين، سوف يؤثر سلباً على قطاع الطيران بشكل عام وتقديم الطعام على وجه الخصوص.

سجلت الإيرادات 531 مليون ريال في الربع الأول من العام، تراجعاً بنسبة 0.5% مقابل 534 مليون ريال سعودي في الربع الأول من عام 2017 (تراجعاً بنسبة 1.0% على أساس ربع سنوي مقابل 536 مليون ريال في الربع الرابع من عام 2017). كما يمكن أن يعزى الانخفاض في الإيرادات إلى انخفاض كبير في قطاع التجزئة (تراجع بنسبة 39.7% على أساس سنوي)، في حين شهد قطاع خدمات الطيران وتقديم الطعام تحسناً بنسبة 4.2% على أساس سنوي وبنسبة 18.3% على أساس سنوي، على التوالي. وشهد الربع الأول من عام 2018 مبيعات من خدمات تموين الطائرات والخدمات اللوجستية المقدمة إلى شركة طيران "فلاي ناس"، وهو عقد لمدة 5 سنوات بقيمة 501 مليون ريال والذي تم توقيعها خلال الربع الأخير.

بلغ إجمالي الربح خلال الربع الأول 175 مليون ريال سعودي (ارتفاعاً بنسبة 5.0% على أساس سنوي، ارتفاعاً بنسبة 11.6% على أساس ربع سنوي)، مما نتج عنه تحسن سنوي بمقدار 170 نقطة أساس في هامش مجمل الربح من 31.3% في الربع الأول من عام 2017 إلى 33.0% في الربع الأول من عام 2018 مدفوعاً بانخفاض تكلفة المواد والسلع.

عوضت المصروفات الإدارية والعمومية المرتفعة تأثير انخفاض تكلفة المبيعات، مما أدى إلى نمو بنسبة 1.1% على أساس سنوي في الإيرادات التشغيلية. بينما كانت هامش التشغيل ثابتة إلى حد كبير على أساس سنوي عند نسبة 25.0%. وعلى صعيد القطاعات، تحسنت الهوامش في قطاع الطيران إلى 49.5% (مقابل 37.3% في الربع الأول من عام 2017)، حيث سجل قطاع التموين هامش 6.2% (مقابل 15.1% في العام الماضي)، بينما انخفضت هامش قطاع التجزئة من 12.8% في العام الماضي إلى 6.8% في الربع الأول من عام 2018.

بلغ صافي الربح خلال الربع المالي 120 مليون ريال، بانخفاض قدره 0.9% على أساس سنوي، بينما بقيت صافي الهوامش مستقرة عند مستوى 22.6%. بينما نعتقد أن الشركة تحتاج إلى التركيز على الكفاءة التشغيلية وتحسين التكلفة لتخفيف تأثير أي زيادة مستقبلية في تكاليف الوقود والكهرباء، بصرف النظر عن الرياح المعاكسة الاقتصادية الكلية والتغيرات غير المتوقعة في شروط العقد. ونعتقد أيضاً أن مبيعات الطائرة ستظل مضغوطة خلال الفصول القليلة القادمة، مدفوعة بضعف معدلات الإنفاق من قبل المستهلكين.

على الرغم من الضغوط على المدى القصير، فإننا نعتقد أن الشركة سوف تشهد نمواً في القطاع الأساسي في عام 2018 وما بعده، مدفوعاً بتوسع الخطوط الجوية السعودية بعد إطلاق خطة SV2020 الاستراتيجية لمدة 5 سنوات، بالإضافة إلى مبادرات خطة التحول الوطني لزيادة أعداد الحجاج والمعتمرين.

التقييم: قمنا بمراجعة السعر المستهدف صعوداً مع قيمة عادلة بمبلغ 84.9 ريال للسهم، تماشيًا مع ارتفاع سعر السهم الحالي مع الأخذ في الاعتبار أداء الربع الأول من العام الحالي. ولذا نبقى على توصيتنا الإستثمارية المحايدة على السهم.

التغير	التغير	التغير	التغير	التغير	التغير
الربع الأول 2018	الربع الأول 2017	عام 2018	عام 2017	السنوي (%)	السنوي (%)
0.5	0.5	2.3	2.2	-0.5%	4.6%
0.2	0.2	0.8	0.7	5.0%	10.6%
0.1	0.1	0.7	0.6	2.0%	14.0%
0.1	0.1	0.6	0.5	-0.9%	18.1%
1.5	1.5	6.7	5.7	-0.9%	18.1%
33.0%	31.3%	34.4%	32.5%	1.7%	1.8%
27.4%	26.7%	28.6%	26.2%	0.7%	2.3%
22.6%	22.7%	23.8%	21.7%	-0.1%	2.1%

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

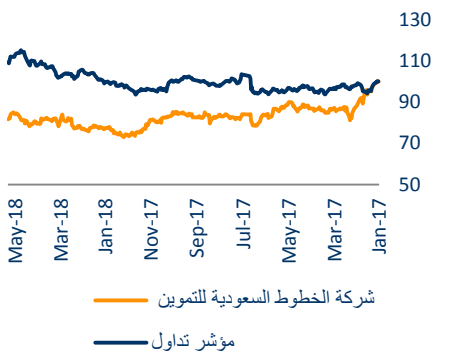
التوصية	محايد
التوصية السابقة	محايد
سعر السهم الحالي (ريال)	84.7
السعر المستهدف (ريال)	84.9
نسبة الارتفاع / الهبوط	0.2%

في يوم 13 مايو من عام 2018

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)

رأس المال السوقي (مليار ريال)	6.9
أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	91.0
أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	75.2
إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليار)	82.0
نسبة التداول الحر للأسهم (%)	63.8%

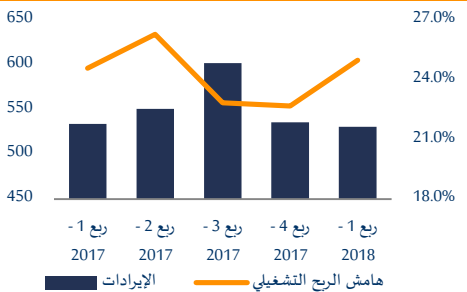
أداء سهم شركة الخطوط السعودية للتموين مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	3.3%	3.8%
6 شهور	5.7%	(8.1%)
12 شهر	(6.1%)	(20.3%)

الملاك الرئيسيين	%
المؤسسة العامة للخطوط الجوية العربية	35.70
شركة التموين الاستراتيجي المحدودة	9.31
مجموعة عبدالمحسن عبدالعزيز الحكير القابضة	8.67

المبيعات ربع السنوية (مليون ريال) و هامش الربح التشغيلي



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 13 مايو، 2018

تغطية لنتائج أعمال الربع الأول من عام 2018 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 بناء على سعر إقفال 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 ناتج 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 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.