

تغطية لنتائج أعمال الربع الأول من عام 2018

نتائج قوية للربع الأول من العام 2018، تماشيًا مع تقديرات السوق

سجلت شركة الاتصالات السعودية زيادة في صافي الربح بنسبة 2.1% لتصل إلى 2.6 مليار ريال في الربع الأول من عام 2018، وذلك تماشيًا مع متوسط التوقعات التي قدرت 2.5 مليار ريال. ويرجع النمو في صافي الربح بشكل رئيسي إلى خفض التكاليف الناتج عن إكمال برنامج التقاعد المبكر لشركة الاتصالات السعودية والمبادرات المستمرة لتحسين التكلفة وتحسين الكفاءة التشغيلية.

وقد وضعت شركة الاتصالات السعودية استراتيجية جديدة باسم "DARE"، والتي تركز على رقمنة الشركة من خلال التقدم التكنولوجي، وتسريع أداء الأصول الأساسية، وتوسيع حجم ونطاق الشركة. كما تتماشى هذه الاستراتيجية مع الثورة التكنولوجية العالمية الحالية وتدعم وجهة نظرنا الإيجابية بشأن السهم. وعلى المدى القصير، قد تشهد إيرادات البيانات ارتفاعًا في الربع الثاني من عام 2018، نتيجة لشهر رمضان وكأس العالم (بدءًا من منتصف يونيو). ومع ذلك، فإن انخفاض عدد المغتربين في البلاد قد يؤدي إلى تآكل قاعدة المشتركين ويؤثر سلبًا على مستوى الإيرادات. و نظرًا لهذه العوامل التعويضية، نحتفظ بتصنيفنا "المحايد" على السهم.

● إنخفضت إيرادات شركة الاتصالات السعودية بنسبة 1.1% على أساس سنوي إلى 12.4 مليار ريال في الربع الأول من عام 2018، ويرجع ذلك أساسًا إلى انخفاض أداء شريحة المستهلكين في ظل البيئة الاقتصادية والتنظيمية الصارمة.

● إنخفضت الإيرادات من قطاع شركة الاتصالات السعودية بنسبة 10.2% على أساس سنوي إلى 9.7 مليار ريال، في حين ارتفعت الإيرادات من قطاع قنوات شركة الاتصالات السعودية وقطاعات التشغيل الأخرى بنسبة 74.9% على أساس سنوي وبنسبة 20.7% على أساس سنوي إلى 1.2 مليار ريال و 1.9 مليار ريال، على التوالي.

● إرتفع مجمل الربح بنسبة 1.1% على أساس سنوي إلى 7.0 مليار ريال في الربع الأول من عام 2018 بسبب انخفاض تكلفة المبيعات بنسبة 3.8% على أساس سنوي إلى 5.4 مليار ريال. وفي وقتٍ لاحق، تحسنت هامش مجمل الربح بمقدار 120 نقطة أساس لتصل إلى 56.5% في الربع الأول من عام 2018 مقابل 55.3% في الربع الأول من عام 2017.

● إرتفع الدخل التشغيلي بشكل طفيف بنسبة 0.7% على أساس سنوي إلى 2.6 مليار ريال في الربع الأول عام 2018، حيث قابل الزيادة بمبلغ 116 مليون ريال في المصروفات العمومية والإدارية وزيادة بمبلغ 76 مليون ريال في الإهلاك والإستهلاك، إنخفاضاً بقيمة 137 مليون ريال في مصروفات البيع والتسويق. ونتيجةً لذلك، إرتفع هامش التشغيل بمقدار 37 نقطة أساس إلى 21.3% في الربع الأول من عام 2018 مقابل 20.9% في الربع الأول من عام 2017.

● إرتفع صافي الربح بمبلغ 2.6 مليار ريال في الربع الأول من عام 2018 (إرتفاع بنسبة 2.1% على أساس سنوي) من خلال إلغاء تكاليف برامج التقاعد المبكر (مقابل 150 مليون ريال في الربع الأول من عام 2017). كما إرتفع إجمالي الإيرادات والنفقات الأخرى إلى 224 مليون ريال في الربع الأول من عام 2018، مقابل 154 مليون ريال في عام 2017. كما إرتفع نصيب السهم من الأرباح إلى 1.29 ريال في الربع الأول من عام 2018 مقابل 1.27 مليار ريال في الربع نفسه من العام الماضي.

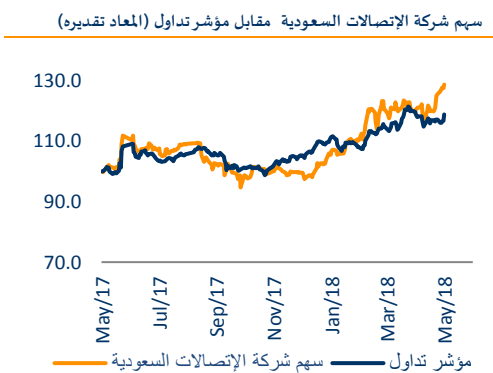
● وفي مايو من عام 2018، أطلقت شركة الاتصالات السعودية شبكة الجيل الخامس في المملكة العربية السعودية. و من المتوقع أن يؤدي هذا إلى جانب رفع الحظر الأخير على مكالمات عبر الإنترنت إلى زيادة المنافسة في قطاع الاتصالات في المملكة العربية السعودية.

● كما وقعت شركة الاتصالات السعودية مذكرة تفاهم مع الاتحاد السعودي لكرة القدم والهيئة العامة للرياضة للحصول على حقوق البث للمباريات في المملكة العربية السعودية، مما سيؤثر بشكل إيجابي على نمو الأرباح.

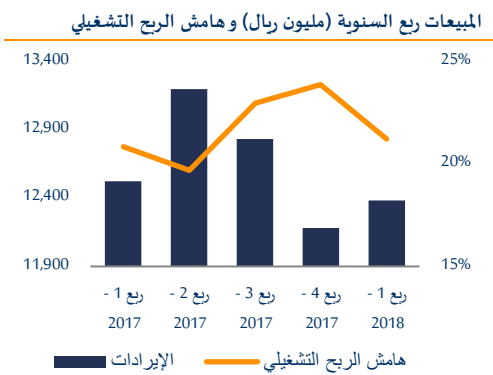
التقييم: قمنا بتحديث السعر المستهدف إلى 82.7 ريال، مع الحفاظ على تصنيفنا "المحايد" على السهم. كما نتوقع تحسن أداء شركة الاتصالات السعودية على خلفية النمو في إيرادات البيانات والتنوع من خلال الحصول على حقوق البث ومبادرات الرقمنة. ومع ذلك، فإننا نعتقد أن مستوى المخاطر يتوازن مع المكاسب بالنسبة للسهم في الوقت الحالي، نظرا للمنافسة المتزايدة والتراجع في قاعدة المشتركين والتي قد تؤثر سلبًا على الأرباح.

4 يونيو 2018

محايد	التوصية
محايد	التوصية السابقة
88.6	سعر السهم الحالي (ريال)
82.7	السعر المستهدف (ريال)
(6.6%)	نسبة الارتفاع / الهبوط
	في يوم 31 مايو من عام 2018
	البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)
177.2	رأس المال السوقي (مليار ريال)
89.50	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
65.10	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
2.0	إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليار)
16.1%	نسبة التداول الحر للأسهم (%)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	6.8%	6.8%
6 شهور	26.9%	11.8%
12 شهر	28.9%	10.0%
الملك الرئيسي	%	%
صندوق الاستثمارات العامة	70.0%	
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية	7.0%	
المؤسسة العامة للتقاعد	6.8%	



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرج، إدارة الأبحاث، شركة فالكم. البيانات في يوم 31 مايو، 2018

التغير	الربع الأول 2017	الربع الأول 2018	التغير السنوي (%)	عام 2017	عام 2018	التغير السنوي (%)
الإيرادات (مليون ريال)	12,524	12,386	-1.1%	50,747	51,111	-1.1%
مجممل الربح (مليون ريال)	6,924	6,997	1.1%	29,491	30,464	1.1%
صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك (مليون ريال)	4,551	4,644	2.1%	19,293	20,091	2.1%
صافي الربح (مليون ريال)	2,535	2,588	2.1%	10,133	10,720	2.1%
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	1.27	1.29	2.1%	5.07	5.36	2.1%
هامش مجمل الربح (%)	55.3%	56.5%	1.2%	58.1%	59.6%	1.2%
هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك (%)	36.3%	37.5%	1.2%	38.0%	39.3%	1.2%
هامش صافي الربح (%)	20.2%	20.9%	0.7%	20.0%	21.0%	0.7%

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 الانخفاض.

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 تُخلي 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 التُحقق 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 والإستثمارية 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 وبدأت بتقديم خدماتها للمستثمرين في السوق المالية السعودية بتاريخ 2007/02/19 برقم 1010226584 الصادر بتاريخ 1427/12/04 هجري.