

16 أغسطس 2018

تغطية لنتائج أعمال الربع الثاني من عام 2018

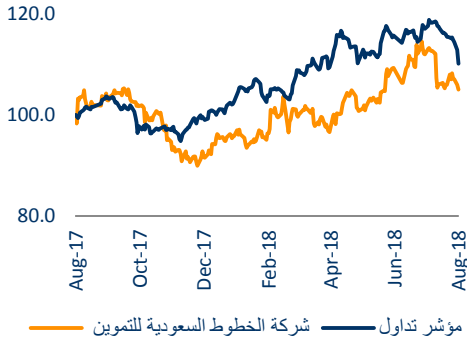
التوصية	محايد
التوصية السابقة	محايد
سعر السهم الحالي (ريال)	90.0
السعر المستهدف (ريال)	91.0
نسبة الارتفاع / الهبوط	1.1%

في يوم 15 أغسطس من عام 2018

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)

رأس المال السوقي (مليار ريال)	7.4
أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	96.5
أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	75.2
إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليار)	82.0
نسبة التداول الحر للأسهم (%)	63.8%

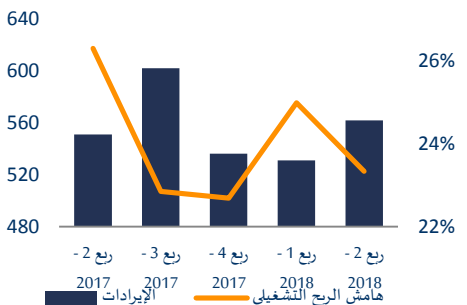
أداء سهم شركة الخطوط السعودية للتموين مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



مطلق	نسبي	أداء السهم (%)
(6.2%)	(0.3%)	شهر واحد
8.9%	2.7%	6 شهور
5.0%	(5.1%)	12 شهر

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 16 أغسطس، 2018

أثر ضعف مبيعات قطاع التجزئة على صافي الأرباح

إنخفض صافي ربح شركة الخطوط السعودية للتموين خلال الربع الثاني دون مستوى توقعات السوق بشكل طفيف، حيث سجلت إنخفاضاً بنسبة 8.2% على أساس سنوي إلى 120 مليون ريال، ويرجع ذلك في المقام الأول إلى إنخفاض إيرادات مبيعات التجزئة (تراجع بنسبة 43% على أساس سنوي)، إلى جانب ارتفاع المصروفات العمومية والإدارية و أثر إلغاء المستحقات التجارية المدينة نتيجة لتطبيق المعيار الدولي لإعداد التقارير المالية رقم 9.

ارتفعت الإيرادات بنسبة 2% على أساس سنوي إلى 562 مليون ريال؛ ومع ذلك، إنخفض الربح الإجمالي بنسبة 3.5% على أساس سنوي إلى 189 مليون ريال بسبب ارتفاع مصروفات الموظفين وتكاليف التشغيل الأخرى. كما إنخفض الدخل التشغيلي بنسبة 9.5% على أساس سنوي إلى 131 مليون ريال، ويرجع ذلك بشكل أساسي إلى رسوم قدرها 6 مليون ريال مقابل إلغاء المستحقات التجارية المدينة، و ارتفاع المصاريف العمومية والإدارية. وتستمر العمليات الخالية من الديون والتدفق النقدي التشغيلي في دعم جاذبية الأسهم للمستثمرين، حيث يمثل ظهور شركات النقل منخفضة التكلفة خطراً كاملاً على نموذج الأعمال في قطاع التموين. وبالنظر إلى العوامل السابقة، نحتفظ بتقييمنا "المحايد" للسهم.

• ارتفعت إيرادات خدمات التموين على متن الطائرات بنسبة 8% على أساس سنوي إلى 413 مليون ريال، في حين ارتفعت إيرادات قطاع خدمة رجال الأعمال بنسبة 16.6% على أساس سنوي إلى 47 مليون ريال، وارتفعت إيرادات القطاع غير الجوي بنسبة 19.5% على أساس سنوي إلى 42 مليون ريال. ومع ذلك، إنخفضت إيرادات قطاع التجزئة بنسبة 43.3% على أساس سنوي إلى 45 مليون ريال. وهكذا، تحسنت إجمالي الإيرادات بنسبة 2.0% على أساس سنوي و بنسبة 5.8% على أساس ربع سنوي لتسجل 562 مليون ريال في الربع الثاني من العام الحالي.

• ارتفعت تكاليف المبيعات بنسبة 5% على أساس سنوي و بنسبة 4.7% على أساس ربع سنوي لتصل إلى 373 مليون ريال، نتيجة ارتفاع تكاليف الموظفين (بنسبة 21.3% على أساس سنوي) و تكاليف التشغيل الأخرى (بنسبة 31.4% على أساس سنوي). ونتيجة لذلك، إنخفض إجمالي الربح بنسبة 3.5% على أساس سنوي إلى 189 مليون ريال. كما بلغ هامش الربح الإجمالي خلال الربع 33.7%، متراجعاً بمقدار 191 نقطة أساس على أساس سنوي.

• ارتفعت المصاريف التشغيلية للربع الثالث بنسبة 13.6% على أساس سنوي و بنسبة 36.7% على أساس ربع سنوي إلى 58 مليون ريال. كما ارتفعت المصاريف العمومية والإدارية بنسبة 9.1% على أساس سنوي إلى 55.1 مليون ريال. وبالإضافة إلى ذلك، تنفيذاً للمعيار الدولي للتقارير المالية رقم 9، تم إنعكاس رسوم لمرة واحدة بقيمة 6.3 مليون ريال نتيجة إلغاء المستحقات التجارية المدينة في الربع الثاني من عام 2018. كما ارتفعت الإيرادات الأخرى من 0.9 مليون في الربع الثاني من عام 2017 إلى 3.3 مليون في الربع الثاني من عام 2018، مما عوض جزئياً الارتفاع في مصاريف التشغيل. ونتيجة لذلك، إنخفض هامش التشغيل بمقدار 296 نقطة أساس على أساس سنوي إلى 23.3%. كما إنخفض صافي الربح بنسبة 8.2% على أساس سنوي إلى 120 مليون ريال في الربع الثاني من عام 2018، بينما لم يشهد تغيراً على أساس ربع سنوي. ونتيجة لذلك، تراجع هامش صافي الربح بمقدار 237 نقطة أساس على أساس سنوي، بمقدار 124 نقطة أساس على أساس ربع سنوي إلى 21.4%. كما بلغ نصيب السهم من الأرباح 1.47 ريال خلال الربع الثاني من عام 2018.

• خلال الربع الأول من عام 2018، قامت الشركة بتعديل مخصصاتها للديون المدومة وفقاً للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية رقم 9، وقد عوض تأثيرها الإيجابي إنخفاض الإيرادات في ذلك الربع. ونتيجة لذلك، بقي صافي الربح دون تغير، على الرغم من الزيادة في الإيرادات خلال الربع الثاني من العام.

• أوصى مجلس الإدارة بتوزيع أرباح نقدية بنسبة 14% (1.4 ريال للسهم) عن نتائج الربع المالي الثاني من العام الحالي، بقيمة إجمالية تبلغ 114.8 مليون ريال، و هو ما يتماشى مع سياسة توزيع أرباح الشركة بنسبة تزيد عن 90%.

التقييم: قمنا بمراجعة السعر المستهدف صعوداً بشكل طفيف، ليعكس قيمة عادلة 91.0 ريال للسهم. بينما سجل السهم ارتفاعاً بنسبة 4% منذ تقرير الأرباح السابق، ومع ذلك فإننا نرى احتمالاً صعوداً محدوداً للسهم من المستويات الحالية. ولذا، نحتفظ بتوصيتنا الإستثمارية المحايدة على السهم.

التغير	الربع	الربع	التغير	الربع	الربع	
السنوي	الثاني	الثاني	السنوي	الثاني	الثاني	
(%)	2017	2018	(%)	2017	2018	
4.6%	2223.4	2326.6	2.0%	551.1	562.0	الإيرادات (مليون ريال)
10.6%	722.8	799.2	-35%	196.3	189.4	مجمول الربح (مليون ريال)
14.0%	583.0	664.3	-6.1%	156.4	146.9	صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإمتلاك (مليون ريال)
14.9%	481.7	553.4	-8.2%	131.0	120.3	صافي الربح (مليون ريال)
18.1%	5.7	6.7	-8.2%	1.6	1.5	نصيب السهم من الأرباح (ريال)
1.8%	32.5%	34.4%	-1.9%	35.6%	33.7%	هامش مجمل الربح (%)
2.3%	26.2%	28.6%	-2.2%	28.4%	26.1%	هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإمتلاك
2.1%	21.7%	23.8%	-2.4%	23.8%	21.4%	هامش صافي الربح (%)

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

شرح منهجية التصنيف لدى فالكوم للخدمات المالية

تعتمد شركة "فالكوم 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 فالكوم للخدمات المالية، قسم ادارة البحوث.

فالكوم 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 فالكوم 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 فالكوم 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 فالكوم تُخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو أي من محتوياته، ولن تكون فالكوم مسؤولة في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير، والآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة فالكوم كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار، ولا تُقدم فالكوم 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 التأكيد 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 تنقلب 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 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 فالكوم 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.