

16 نوفمبر 2018

تغطية لنتائج أعمال الربع الثالث من عام 2018

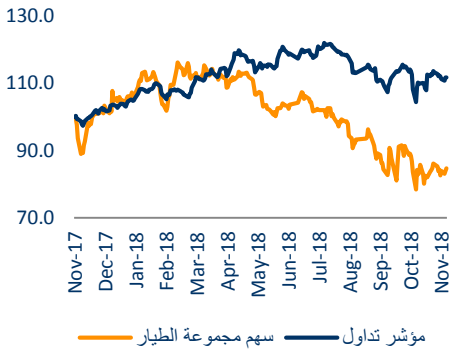
التوصية	زيادة المركز
التوصية السابقة	زيادة المراكز
سعر السهم الحالي (ريال)	21.6
السعر المستهدف (ريال)	25.5
نسبة الارتفاع / الهبوط	18.2%

في يوم 15 نوفمبر من عام 2018

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)

رأس المال السوق (مليار ريال)	4.5
أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	30.5
أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	19.6
إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)	209.7
نسبة التداول الحر للأسهم (%)	85.0%

أداء سهم مجموعة الطيار مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	7.9%	1.0%
6 شهور	(21.2%)	(18.1%)
12 شهر	(15.3%)	(27.0%)

الملك الرئيسي	%
ناصر عقيل عبدالله الطيار	11.05%

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



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ، إدارة الأبحاث، شركة فالكوم: البيانات في يوم 15 نوفمبر، 2018

شكلت رسوم إنخفاض القيمة وارتفاع تكاليف التشغيل ضغوطاً على نتائج الربع الثالث من عام 2018

حققت شركة الطيار صافي خسارة قدرها 355 مليون ريال سعودي في الربع الثالث من عام 2018 مقارنة بأرباح صافية بلغت 132 مليون ريال سعودي في الربع الثالث من عام 2017. رئيسي إلى خسارة في إنخفاض القيمة بمبلغ 421 مليون ريال وزيادة في مصروفات التشغيل. بينما بلغ صافي الربح 66 مليون ريال سعودي باستثناء أثر خسارة انخفاض القيمة. ويعود سبب الانخفاض في القيمة بمبلغ 421 مليون ريال سعودي إلى قرار المجموعة ببيع حصتها بنسبة 30% في شركة ذاخر للاستثمار. وقد تأثرت الهوامش التشغيلية بسبب الأسعار التنافسية لبعض الخدمات لحماية وتنمية حصة السوق والتغيير في مزيج المنتجات والتغيير من حيث العملاء الحكوميين الرئيسيين بالإضافة إلى ارتفاع مصاريف التشغيل. هذا وقد ارتفعت إيرادات الربع الثالث بنسبة 0.5% على أساس سنوي إلى 492 مليون ريال سعودي، حيث تم تعويض ارتفاع إيرادات تأجير السيارات والضيافة بانخفاض في الإيرادات من الأعمال الحكومية الأساسية. كما بلغ الربح الإجمالي خلال الربع الثالث 355 مليون ريال سعودي بارتفاع بنسبة 0.1% على أساس سنوي. بينما إنخفض الدخل التشغيلي بنسبة 30.7% عن الربع المماثل من العام السابق إلى 123 مليون ريال سعودي بسبب ارتفاع المصروفات الإدارية والتشغيلية الأخرى و 20 مليون ريال سعودي رسوم انخفاض القيمة على الذمم التجارية المدينة في الربع الثالث من العام. خلال التسعة أشهر الأولى من عام 2018، عززت الشركة ميزانيتها العمومية من خلال تخفيض نسبة الدين إلى حقوق الملكية من 23% في عام 2017 إلى 15% في الربع الثالث من العام. بينما إنخفض إجمالي الديون من 1.4 مليار ريال سعودي في عام 2017 إلى 855 مليون ريال سعودي في الربع الثالث من عام 2018. حيث قام الشركة بسداد دفعات مبكرة من الديون طويل الأجل باستخدام مبالغ نقدية تم استلامها من مستحقات العقود الحكومية. وقد شكلت شركة الطيار مؤخراً تحالفاً استراتيجياً مع دائرة السياحة والتسويق التجاري بدي لتجميع المسافرين السعوديين. و من المتوقع أن تؤدي هذه الخطوة إلى زيادة الإيرادات على المدى الطويل؛ ومع ذلك، فإن انخفاض النشاط الحكومي الأساسي الناتج عن التغيير في الشروط مع العملاء الرئيسيين سوف يستمر في التأثير على الإيرادات في الأرباع القادمة. وبشكل عام، تظل الشركة في مركز قوي حيث توفر الميزانية العمومية مساحة كافية لزيادة الرافعة المالية. بينما يتداول السهم بالقرب من أدنى مستوى له على مدى 52 أسبوعاً ونعتقد أن هذا قد يكون نقطة دخول جيدة للمستثمرين على المدى الطويل. وبالتالي، فإننا نبقى على توصيتنا الإستثمارية بزيادة المراكز على السهم.

- ارتفعت إيرادات الربع الثالث بنسبة 0.5% على أساس سنوي إلى 492 مليون ريال سعودي، حيث تم تعويض ارتفاع إيرادات تأجير السيارات والضرائب جزئياً بتراجع الإيرادات من الأعمال الحكومية الأساسية نتيجة للتغير بالنسبة للعملاء الرئيسيين. كما ارتفعت نسبة الحجزات عبر المنصة الإلكترونية للشركة عبر الإنترنت بنسبة 48% سنوياً وفقاً لاستراتيجية الشركة للتركيز على نمو الأعمال التجارية عبر الإنترنت.
- ارتفع الربح الإجمالي بنسبة 0.1% على أساس سنوي إلى 355 مليون ريال سعودي، في حين إنخفض الربح الإجمالي بمقدار 28 نقطة أساس سنوياً إلى 72.2%. حيث قدمت المجموعة أسعار أكثر تنافسية لبعض الخدمات لحماية وزيادة حصتها في السوق. كما أثر التغيير في مزيج المنتجات الناتج عن ارتفاع المبيعات وخدمات السفر عبر الإنترنت في المملكة المتحدة (التي تتمتع بهوامش منخفضة) على هوامش الربحية لدى شركة الطيار.
- ارتفعت المصروفات العمومية والإدارية بنسبة 13.7% على أساس سنوي إلى 210 مليون ريال سعودي، ويرجع ذلك أساساً إلى نمو الأعمال التجارية عبر الإنترنت وتحقيقها (بدء العمليات التجارية) لمصروفات التشغيل المتعلقة بأصول الضيافة والتي بدأت عملياتها في الربع الرابع من عام 2017.
- إنخفض الدخل التشغيلي بنسبة 30.7% عن الربع المماثل من العام السابق ليصل إلى 123 مليون ريال سعودي نتيجة لارتفاع المصروفات التشغيلية وبسبب انخفاض قيمة مخصصات الذمم المدينة التجارية بقيمة 20 مليون ريال سعودي خلال الربع الثالث من العام الحالي. و نتيجة لذلك، تقلص هامش التشغيل من 36.4% في الربع الثالث من عام 2017 إلى 25.1% في الربع الثالث من العام.
- أدركت الطيار خسارة مرة واحدة بقيمة 421 مليون ريال سعودي جراء بيع استثمارات (حصة 30% في شركة ذاخر للاستثمار)، مما دفع الشركة إلى تحقيق خسارة صافية بلغت 355 مليون ريال سعودي في الربع الثالث من عام 2018 مقارنة مع صافي ربح قدره 132 مليون ريال سعودي في الربع الثالث من عام 2017.

التقييم: في ضوء نتائج الربع الثالث من العام الحالي والتغيير بالنسبة للعملاء الحكوميين الرئيسيين، قمنا بتعديل السعر المستهدف هبوطاً ليعكس قيمة عادلة بمبلغ 25.5 ريال للسهم. بينما نبقى على توصيتنا الإستثمارية بزيادة المراكز على السهم.

التغير	الربع	التغير	الربع	التغير	الربع
السنوي (%)	عام 2017	عام 2018	السنوي (%)	الثالث 2017	الثالث 2018
(1.0%)	2,107	2,086	0.5%	489	492
(3.7%)	1,603	1,544	0.1%	354	355
(13.0%)	805	700	1.5%	209	212
(22.3%)	497	386	غير مطابق	132	(355)
(22.3%)	2.37	1.84	غير مطابق	0.63	(1.70)
(2.1%)	76.1%	74.0%	(0.3%)	72.4%	72.2%
(4.6%)	38.2%	33.6%	0.4%	42.8%	43.2%
(5.1%)	23.6%	18.5%	غير مطابق	26.9%	(72.3%)

مصدر المعلومات: الفوائد المالية للشركة، إدارة الأبحاث، شركة فالكوم

## 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 يتم تغطيتها بحثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناءً 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 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 تُخلى 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 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 والاداء 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 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 فالكوم على ترخيص من هيئة سوق المال السعودي رقم (37-06020) بتاريخ 2006/05/27 وبدأت بتقديم خدماتها للمستثمرين في السوق المالية السعودية بتاريخ 2007/02/19 برقم 1010226584 الصادر بتاريخ 1427/12/04 هجري.