

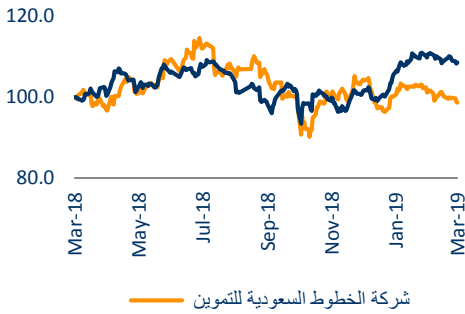
19 مارس 2019

تغطية لنتائج الأعمال السنوية لعام 2018

التوصية	محايد
التوصية السابقة	محايد
سعر السهم الحالي (ريال)	82.8
السعر المستهدف (ريال)	83.1
نسبة الارتفاع / الهبوط	0.3%
في يوم 18 مارس 2019	

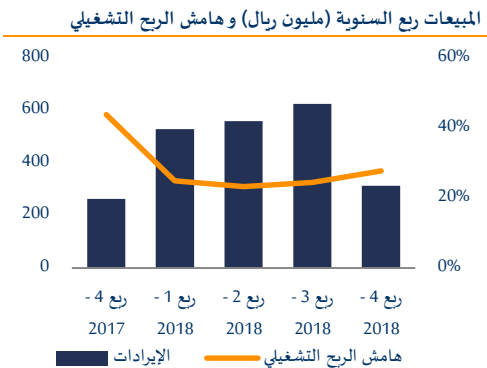
البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)	
رأس المال السوق (مليار ريال)	6.8
أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	96.5
أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	75.0
إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليار)	82.0
نسبة التداول الحر للأسهم (%)	63.5%

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



نسبة	مطلق	أداء السهم (%)
شهر واحد	(3.1%)	(2.0%)
6 شهور	(5.1%)	(17.4%)
12 شهر	(1.1%)	(10.8%)
الملاك الرئيسيين	%	

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



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 18 مارس 2019

التحديات التي يواجهها قطاع التجزئة أثرت سلباً على مستويات الربحية، دون مستوى توقعات السوق. إنخفض صافي ربح شركة الخطوط الجوية السعودية للتموين للسنة المالية 2018 بنسبة 4.7% إلى 459 مليون ريال سعودي في السنة المالية 2018 مقابل 481.7 مليون ريال سعودي في السنة المالية 2017، دون مستوى توقعات السوق وسط إستمرار التحديات التي يواجهها قطاع التجزئة. ومن ناحية أخرى، إرتفعت الإيرادات بنسبة 4.3% على أساس سنوي إلى 2,036 مليون ريال سعودي مقابل 1,953 مليون ريال سعودي في السنة المالية 2017، ويعزى ذلك أساساً إلى الأداء القوي لقطاع الضيافة. بينما إنخفضت الأرباح التشغيلية بنسبة 5.6% على أساس سنوي إلى 505.6 مليون ريال سعودي بسبب الارتفاع في تكلفة المبيعات لهذا العام، وذلك بسبب ارتفاع تكلفة الموظفين والإيجار.

الميزانية العمومية القوية، وثبات التدفقات النقدية، وعائد توزيعات الأرباح المرتفع، تعمل على دعم جاذبية السهم للمستثمرين. ولكن نظراً للتوسع البطيء للأسطول الجوي لطيران السعودية، فإن النمو في المسار الأخير كان أبطأ من المتوقع. بالإضافة إلى ذلك، تشكل الذمم المدينة المتزايدة وظهور شركات نقل أخرى منخفضة التكلفة في بيئة أسعار النفط الصعبة، تهديداً كامناً لنموذج عمل الشركة، وبالتالي تحد من إمكانات الاتجاه السعودي للسهم. وبالنظر إلى هذه العوامل، نبقى على توصيتنا الإستثمارية المحايدة على السهم.

- إرتفعت الإيرادات بنسبة 4.3% على أساس سنوي إلى 2,036 مليون ريال سعودي، مدفوعة بارتفاع المبيعات من المطاعم على متن الطائرات، وغير الطيران، وإيرادات التشغيل الأخرى. كما إرتفعت إيرادات قطاع التموين على متن الطائرة بنسبة 9.4% على أساس سنوي إلى 1,461 مليون ريال سعودي. كما إرتفعت إيرادات التشغيل الأخرى بنسبة 73.3% على أساس سنوي إلى 36.6 مليون ريال سعودي، مما عزز من إرتفاع الإيرادات. ومع ذلك، فقد إنخفضت إيرادات قطاع التجزئة بنسبة 32.0% على أساس سنوي إلى 177.7 مليون ريال سعودي، في حين إرتفع دخل قطاع الأعمال بشكل هامشي بنسبة 0.6% إلى 170.8 مليون ريال سعودي.
- إنخفض الربح الإجمالي بنسبة 3.6% على أساس سنوي إلى 696 مليون ريال سعودي بسبب ارتفاع عدد الموظفين والإيجار والصيانة و إنخفاض القيمة وتكاليف التشغيل الأخرى، الأمر الذي عوض الانخفاض في تكلفة المواد والسلع المباعة. وبالتالي، تقلص هامش الربح الإجمالي للسنة إلى 34.2% في السنة المالية 2018 مقابل 37.0% في السنة المالية 2017.
- ونتيجة لذلك، إنخفض الدخل التشغيلي للعام إلى 506 مليون ريال سعودي، إنخفاض بنسبة 5.6% على أساس سنوي. بينما إرتفعت المصروفات العمومية والإدارية بنسبة 3.5% على أساس سنوي إلى 214.4 مليون ريال سعودي. كما تقلص هامش التشغيل للسنة إلى 24.8% في السنة المالية 2018 مقابل 27.4% في السنة المالية 2017. وفي الربع الرابع من عام 2018، تحسن هامش التشغيل بمقدار 331 نقطة أساس مقارنة بالربع الثالث من عام 2018 ليصل إلى 27.9%.
- إنخفض صافي الربح بنسبة 4.7% على أساس سنوي إلى 459 مليون ريال سعودي في السنة المالية 2018 بسبب ارتفاع تكاليف التشغيل. و لذلك، إنخفض هامش صافي الربح خلال العام بمقدار 211 نقطة أساس ليصل إلى 22.6% في السنة المالية 2018، مقابل 24.7% في السنة المالية 2017.
- أوصى مجلس الإدارة بتوزيع أرباح نقدية بقيمة 1.30 ريال سعودي للسهم الواحد خلال الربع الرابع من العام الحالي، بقيمة 106.6 مليون ريال سعودي للمساهمين.
- أبرمت الشركة عقداً مدته 10 سنوات مع الخطوط الجوية العربية السعودية لتصميم وإنشاء وتشغيل صالة الفرسان الدولية في مطار الملك عبد العزيز الدولي الجديد في جدة، بقيمة إبتدائية تبلغ 500 مليون ريال سعودي مع إفتتاح الصالة. ومن المتوقع أن يظهر التأثير المالي الإيجابي في الربع الرابع من عام 2019.
- التقييم: نستمر في الحفاظ على تصنيفنا المحايد على السهم، بينما تم تعديل السعر المستهدف للسهم هبوطاً ليعكس قيمة عادلة قدرها 83.1 ريال سعودي للسهم الواحد في ضوء أحدث النتائج للعام المالي 2018.

التغير	الربع الرابع 2017	الربع الرابع 2018	التغير السنوي (%)	2018	2019	التغير السنوي (%)
الإيرادات (مليون ريال)	265.4	315.0	18.7%	2,035.8	2,256.1	10.8%
مجمل الربح (مليون ريال)	157.1	127.7	(18.7%)	696.5	782.7	12.4%
صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإمتلاك (مليون ريال)	130.3	91.8	(29.5%)	557.5	645.6	15.8%
صافي الربح (مليون ريال)	98.9	76.2	(23.0%)	459.3	532.8	16.0%
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	1.2	0.9	(23.0%)	5.6	6.5	16.0%
هامش مجمل الربح (%)	59.2%	40.5%	(18.7%)	34.2%	34.7%	0.5%
هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإمتلاك (%)	49.1%	29.1%	(19.9%)	27.4%	28.6%	1.2%
هامش صافي الربح (%)	37.3%	24.2%	(13.1%)	22.6%	23.6%	1.1%

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

شرح منهجية التصنيف لدى فالكم للخدمات المالية

تعتمد شركة "فالكم للخدمات المالية" على منهجية للتقييم المالي تختص بها، كما تستند توصياتها الإستثمارية إلى البيانات الكمية والنوعية التي يجمعها المحللون الماليين. وعلاوةً على ذلك، يضع نظام التقييم المتبع الأسهم التي يتغطيتها بحيثياً 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 والمعلومات 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 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 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 (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.