



آخر المستجدات

زيادة الوزن

75.3	السعر المستهدف (ريال)
60.6	السعر الحالي (ريال)

تفاصيل الأسهم

73/56	نطاق سعري لآخر 52 اسبوع
32,347	القيمة السوقية (مليون دولار)
2,000	الأسهم المصدرة (مليون)
تداول	مدرجة في سوق

الأداء السعري %	شهر	3 أشهر	12 شهر
مطلق	(12.2)	0.2	(9.4)
نسبي	(14.4)	(13.5)	22.7

قيمة التداول (مليون)	ريال	دولار
3 أشهر	47.6	12.7
12 شهراً	47.8	12.8

7010.SE	رمز رويترز
STC AB	رمز بلومبرج
www.stc.com.sa	

مضاعفات التقييم

17E	16E	15A	
11.3	11.9	13.1	Reported P/E (x)
1.9	2.0	2.0	P/B (x)
6.2	6.4	6.3	EV/EBITDA (x)
7.4	7.4	6.6	Div Yield (%)

المصدر: أبحاث الأهلي كابيتال

أداء سعر السهم



المصدر: تداول

+966 12 690 7811
i.ghulam@ncbc.com

إياد غلام

انخفاض النفقات العامة والإدارية يخفف ضعف هوامش الربح

سجلت شركة الاتصالات نتائج متوافقة بشكل كبير مع التوقعات حيث بلغ صافي الدخل 2.38 مليار ريال، بانخفاض 5.1% على أساس سنوي إلا أنه ارتفع 21.8% على أساس ربع سنوي. وقد كان الأثر الإيجابي لنمو الإيرادات 2.3% على أساس سنوي وانخفاض النفقات العامة والإدارية قد تأثر سلباً بارتفاع تكاليف الخدمات أكثر من المتوقع، مما نتج عنه انخفاض 11% على أساس سنوي في الربح قبل الفوائد والضرائب إلى 3.0 مليار ريال. ورغم تحسن الأعمال الدولية، جاء اختلاف صافي الدخل نتيجة لارتفاع النفقات الأخرى أكثر من المتوقع.

● **رأى الأهلي كابيتال حول النتائج:** سجلت شركة الاتصالات نتائج متوافقة بشكل كبير مع التوقعات حيث بلغ صافي الدخل 2.38 مليار ريال، بانخفاض 5.1% على أساس سنوي. ونمت الإيرادات 2.3% على أساس سنوي إلا أنها تأثرت سلباً بارتفاع تكاليف الخدمات مما خفض هوامش الربح الإجمالي 390 نقطة أساس إلى 56.6%. ومع ذلك، سجلت شركة الاتصالات انخفاض في النفقات العامة والإدارية أكثر من المتوقع مما نتج عنه توافق الربح قبل الفوائد والضرائب مع التوقعات عند 3.0 مليار ريال. ورغم تحسن الأعمال الدولية، جاء اختلاف صافي الدخل نتيجة لارتفاع النفقات الأخرى أكثر من المتوقع.

● ارتفعت الإيرادات 2.3% على أساس سنوي إلى 12.8 مليار ريال، بالتوافق مع توقعاتنا. ونعتقد أن النمو كان محدود بسبب مبادرة ربط الشريحة بالبصمة. وقد نمت إيرادات الأعمال المحلية 2.9% بينما ارتفعت مبيعات الأعمال الدولية 3.7%. وقد أوضحت شركة الاتصالات أن نمو قاعدة مستخدمي الألياف البصرية وخدمة الانترنت (DSL) جاء بنسبة 39.5% و 10.4% على أساس سنوي، على التوالي. وقد سجل قطاع الشركات نمو قوي بنسبة 17% على أساس سنوي.

● انخفض الربح الإجمالي 4.3% على أساس سنوي إلى 7,221 مليون ريال نتيجة لارتفاع تكاليف الخدمات 12.3% على أساس سنوي إلى 5,537 مليون ريال. وقد يعزى هذا إلى ارتفاع التكاليف المتعلقة بربط الشريحة بالبصمة. وقد بلغت هوامش الربح الإجمالي 56.6%، وأقل من تقديراتنا البالغة 59.5% و 60.5% في الربع الأول من 2015.

● انخفضت النفقات العامة والإدارية 5.2% على أساس سنوي إلى 2.3 مليار ريال. ومع ذلك انخفض الربح قبل الفوائد والضرائب 11.1% على أساس سنوي إلى 3.0 مليار ريال بالتوافق مع توقعاتنا، بينما انخفضت الهوامش 355 نقطة أساس على أساس سنوي إلى 23.5%.

● بلغت الأرباح من الأعمال الدولية 28 مليون ريال مقابل خسائر بقيمة 145 مليون ريال في الربع الأول من 2015 بدعم من تحسن أسعار الصرف. وهذه أعلى مكاسب منذ الربع الثاني من 2014. ورغم ذلك فهذا التحسن تأثر سلباً بالنفقات الأخرى التي ارتفعت 4% على أساس سنوي، مما نتج عنه انخفاض صافي الدخل 5.1% على أساس سنوي.

● نبقى على توصيتنا بزيادة الوزن للسهم مع سعر مستهدف 75.3 ريال. وتبقى شركة الاتصالات المفضلة في القطاع بدعم من طبيعتها الدفاعية وقوة المركز المالي والتوزيعات النقدية عند 7.4%. ويتداول السهم عند مكرر ربحية 12 مره لـ 2016، ومتماشياً مع مكرر ربحية النظراء عند 12.1 مرة.

بيانات مالية

التغيير %	1Q16E	سنوي	1Q15A	1Q16A	مليون ريال
(0.2)	12,785	2.3	12,473	12,759	المبيعات
(5.1)	7,607	(4.3)	7,544	7,221	إجمالي الدخل
(0.0)	3,005	(11.1)	3,380	3,004	دخل التشغيل
(5.6)	2,517	(5.1)	2,504	2,375	صافي الدخل
(5.6)	1.26	(5.1)	1.25	1.19	ربح السهم

المصدر: الشركة، تقديرات أبحاث الأهلي كابيتال. ^ الفرق بين النتائج المعلنه وتوقعاتنا

Kindly send all mailing list requests to research@ncbc.com

موقع أبحاث الأهلي كابيتال	موقع وساطة الأسهم	موقع الشركة
http://research.ncbc.com	www.alahlitadawul.com www.alahlibrokerage.com	www.ncbc.com

تقييمات الأهلي كابيتال الاستثمارية

زيادة	السعر المستهدف يمثل عائد متوقع يزيد عن 15% خلال الـ 12 شهراً القادمة
محايد	السعر المستهدف يمثل عائد متوقع بين +15% و هبوط متوقع أقل من 10% خلال الـ 12 شهراً القادمة
انخفاض	السعر المستهدف يمثل هبوط متوقع في سعر السهم يزيد عن 10% خلال الـ 12 شهراً القادمة
السعر المستهدف	يقوم المحللون بوضع أسعار مستهدفة للشركات خلال 12 شهراً. هذه الأسعار تعتبر عرضة لعدد من عوامل المخاطرة المتعلقة بالشركة و السوق بشكل عام. يتم تحديد السعر المستهدف لكل سهم باستخدام طرق تقييم يختارها المحلل و التي يعتقد أنها تمثل أفضل الطرق لتحديد السعر خلال الـ 12 شهراً القادمة

تعريفات أخرى

NR: غير مقيم. تم إيقاف التقييم الاستثماري مؤقتاً. هذه العملية تعتبر متوافقة مع الأنظمة و القوانين و الأحداث ذات العلاقة كأن يكون الأهلي كابيتال مستشاراً في عمليات اندماج أو استحواذ أو أية صفقات استراتيجية تكون فيها الشركة أحد الأطراف بالإضافة إلى بعض الأحداث الأخرى.

CS: تعليق التغطية. قام الأهلي كابيتال بتعليق تغطية هذه الشركة

NC: غير مغطى. لم يتم الأهلي كابيتال بتغطية هذه الشركة

معلومات هامة

يشهد محررو هذه الوثيقة بأن الآراء التي أعربوا عنها تعبيراً دقيقاً عن آرائهم الشخصية بشأن الأوراق المالية والشركات التي هي موضوع هذه الوثيقة. كما يشهدون بأنه ليس لديهم أو لشركائهم أو مُعالجهم (في حال تواجدهم) أي انتفاع من الأوراق المالية التي هي موضوع هذه الوثيقة. الصناديق الاستثمارية التي تديرها شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) أو الشركات التابعة لها لصالح أطراف أخرى قد تمتلك أوراق مالية والتي هي موضوع هذه الوثيقة. شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) أو الشركات التابعة لها قد تمتلك أوراق مالية أو أموال أو صناديق يديرها طرف آخر في واحدة أو أكثر من الشركات المذكورة أعلاه. محررو هذه الوثيقة قد يمتلكون أوراقاً مالية في صناديق مطروحة للعامة تستثمر بأوراق مالية مشار إليها في هذه الوثيقة كجزء من محفظة متنوعة والتي ليست لديهم عليها أي سلطة لإدارتها. إدارة الاستثمارات المصرفية بشركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) قد تكون في طور طلب أو تنفيذ خدمات مربحة للشركات التي إما أن تكون موضوعاً لهذه الوثيقة أو وردت بها.

تم إصدار هذا الوثيقة إلى الشخص الذي خصته شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) بها. وتهدف هذه الوثيقة إلى عرض معلومات عامة فقط، و لا يجوز نسخها أو إعادة توزيعها لأي شخص آخر. لا تعد هذه الوثيقة عرضاً أو تحفيزاً فيما يخص شراء أو بيع أي ورقة مالية. كما لم يؤخذ في الاعتبار عند إعداد هذه الوثيقة مدى ملاءمتها للاحتياجات الاستثمارية للمتلقى. و بصفة خاصة، فإن هذه الوثيقة لم يتم إعدادها بهدف تلبية أي أهداف استثمارية معينة، أو أوضاع مالية، أو قدرة على تحمل المخاطر، أو أي احتياجات أخرى لأي شخص يستلم هذه الوثيقة. و توصي شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) كل مستثمر محتمل الحصول على استشارة قانونية، و خدمات مالية و محاسبية إرشادية والتي ستحدد مدى ملاءمة الاستثمار لاحتياجات المستثمر. أي توصيات استثمارية ذكرت في هذه الوثيقة قد أخذت في الاعتبار كل من المخاطر والعوائد المتوقعة. إن المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة قد تم تجميعها أو التوصل إليها من قبل الأهلي كابيتال من مصادر يعتقد بأنها موثوق بها، ولكن لم يتم الأهلي كابيتال منفردة بالتحقق من محتويات هذه الوثيقة، وأن تلك المحتويات قد تكون موجزة أو غير كاملة، وتبعاً لذلك فإنه لا يوجد أي زعم أو ضمانات سواء معلنه أو ضمنية فيما يتعلق بالاعتماد على مدى نزاهة ودقة واكتمال وصحة المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة. إن شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) لن تكون مسؤولة عن أي خسارة قد تنشأ من استخدام هذه الوثيقة أو أي من محتوياتها، أو أي خسارة قد تنشأ عن أي معلومات ذات صلة بهذه الوثيقة، أو أي من التوقعات المالية، أو تقديرات القيم العادلة، أو البيانات المتعلقة بالنظرة العامة المستقبلية المذكورة في هذه الوثيقة والتي قد لا تتحقق لأقصى حد تسمح به القوانين والأنظمة واجبة التطبيق. إن جميع الآراء والتقديرات الواردة في هذه الوثيقة تمثل رأي و تقدير شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) بتاريخ إصدار هذه الوثيقة، وهي خاضعة للتغيير دون إشعار مسبق. إن الأداء السابق لأي استثمار لا يعد مؤشراً للنتائج المستقبلية. إن قيمة الأوراق المالية، والعائدات الممكن تحقيقه منها، وأسعارها وعملياتها يمكن أن تتغير صعوداً أو هبوطاً، و من المحتمل أن يحصل المستثمر على مبلغ أقل من ذلك الذي استثمره في الأصل. بالإضافة إلى ذلك، فإنه قد تفرض بعض الرسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. كما أن التذبذب في سعر العملات يمكن أن يؤدي إلى تأثير سلبي على قيمة أو سعر أو دخل الورقة المالية. لا يجوز نسخ أي جزء من هذه الوثيقة بدون تصريح كتابي من شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال). كما لا يجوز توزيع هذه الوثيقة أو نسخة منها خارج المملكة العربية السعودية في أي مكان يحظر توزيعها بموجب القانون. ويتعين على متلقي هذه الوثيقة أن يطلعوا ويلتزموا بأي قيود قد تنطبق عليها. إن قبول هذه الوثيقة يعني موافقة المتلقي و التزامه بالقيود السابق ذكرها.

شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بموجب ترخيص رقم 06046-37، يجيز للشركة التعامل بصفة أصيل ووكيل والتعهد بالتغطية، والإدارة والترتيب وتقديم المشورة والحفظ في الأوراق المالية. وعنوان مركزها الرئيسي المسجل: شارع المعذر بالرياض، ص ب 22216، الرياض 11495، المملكة العربية السعودية.