

السعر الحالي*: ١١,٢٠ ريال سعودي
القيمة العادلة: ١٢,٧٠ ريال سعودي

التوصية قصيرة الأجل: محايد
التوصية طويلة الأجل: تراكم

• النتائج مطابقة للتوقعات: بلغت إيرادات الربع الثالث من عام ٢٠٠٩ ٧٨٨٢ مليون ريال سعودي وجاءت أقل قليلا من توقعاتنا والتي كانت ٨٠١٢ مليون ريال سعودي، كما بلغ صافي الربح ١٧٣١ مليون ريال سعودي بانخفاض ٦,٣٪ عن توقعاتنا والتي كانت ١٨٤٧ مليون ريال سعودي، وهذا الاختلاف يرجع إلى ارتفاع مصروفات الإهلاك عن التوقعات.

• تعديل التوصية طويلة الأجل إلى تراكم: كان من الأنباء الإيجابية المعلنة في الفترة الأخيرة تنازل الحكومة السعودية عن حصتها في توزيعات أرباح الشركة لعشر سنوات قادمة أخرى (حتى عام ٢٠١٩) وذلك بتجديد الاتفاقية السابقة (مدة عشر سنوات) والتي تنتهي في عام ٢٠٠٩. إلا أنه نظرا لغياب عوامل أخرى محفزة لأداء السهم في الأجل القريب، فقد أبقينا على التوصية قصيرة الأجل محايد. غير أننا لا زلنا على حماسنا للسهم في الأجل الطويل، حيث تعد الشركة لتوسيع الطاقة الإنتاجية لتلبية الطلب المتزايد في المملكة. وعلى حين سيتطلب ذلك إنفاقا رأسماليا مكثفا يقدر بـ ٨٠ مليار ريال سعودي في عام ٢٠١٢، إلا أننا لا نشعر بالقلق تجاه إمكانيات التمويل، حيث أن الشركة تستفيد من الدعم الحكومي الكبير لها بمنحها قروضا معفية من العوائد وتنازل الحكومة عن حصتها في الأرباح. هذا ولم نغير من تقديرنا للقيمة العادلة البالغة ١٢,٧٠ ريال سعودي للسهم، والذي يرتفع بنسبة ١٣٪ عن السعر الحالي للسهم في السوق بتاريخ ٢٦ أكتوبر ٢٠٠٩، فلذلك قمنا بتعديل التوصية طويلة الأجل من شراء إلى تراكم.

• تطابق الإيرادات مع التوقعات إلى حد كبير: بلغت الإيرادات ٧٨٨٢ مليون ريال سعودي، بارتفاع سنوي ٩,٣٪ وربع سنوي ٢٣,٣٪ ومتماشية مع توقعاتنا وكانت ٨٠١٢ مليون ريال سعودي. وقد ارتفعت مبيعات الكهرباء التي تمثل الشريحة الأكبر المساهمة في الإيرادات بمعدل سنوي ٩,٣٪ وربع سنوي ٢٤,٩٪، مستفيدة من عامل الموسمية، حيث تبلغ ذروة مستويات استخدام الكهرباء في أشهر الصيف.

• هوامش الربح مطابقة للتوقعات: جاءت تكلفة المبيعات البالغة ٤٢٤٨ مليون ريال سعودي متماشية تقريبا مع توقعاتنا التي كانت ٤٣١٩ مليون ريال سعودي لفترة ثلاثة أشهر. ونتج عن ذلك أن مجمل هامش الربح جاء مطابقا لتقديرنا وبلغ ٤٦,١٪ للربع الثالث من عام ٢٠٠٩. ورغم انخفاض مصروفات البيع والمصروفات العمومية والإدارية عن توقعاتنا لتبلغ ٣١ مليون ريال سعودي، إلا أن هامش EBITDA جاء كما كان متوقعا وبلغ ٤٥,٧٪، بفارق ١٠ نقاط أساس فقط عن توقعاتنا.

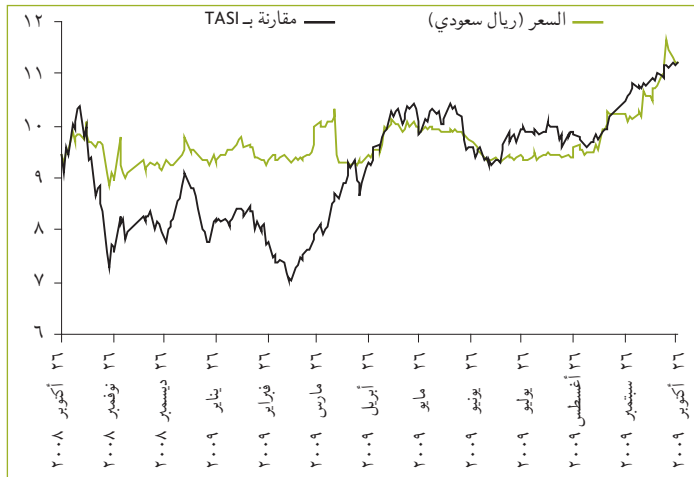
• انخفاض صافي الدخل قليلا عن التقديرات: ارتفعت مصروفات الإهلاك عن التوقعات وبلغت ١٨٨٦ مليون ريال سعودي مما جعل انخفاض في أرباح التشغيل حيث بلغت ١٧١٦ مليون ريال سعودي. وهذا قد عوضه جزئيا بند إيرادات أخرى والذي جاء أقوى من التوقعات وأسفر عن صافي ربح بلغ ١٧٣١ مليون ريال سعودي، بانخفاض ٦٪ فقط عن توقعاتنا.

أخبار عن شركة

٢٠٠٩ ف ٢٠١٠ م	٢٠٠٩ ف ٢٠١٠ م	٢٠٠٩ ف ٢٠١٠ م
٠,٤٩	٠,٤٣	٠,٣٩
٢٣,٠	٢٦,٠	٢٨,٤
٠,٧٠	٠,٧٠	٠,٧٠
١٢,٦	١٢,٢	١١,٩
٠,٨٩	٠,٩٢	٠,٩٤
٢,٤٢	٢,٢٨	٢,١٤
٤,٦	٤,٩	٥,٢

بيانات السهم

٠,٧	٠,٧	٠,٧
٤٦٦٦	٤٦٦٦	٤٦٦٦
٥٠٠	٥٠٠	٥٠٠
٨,٨٥	٨,٨٥	٨,٨٥
٥٢	٥٢	٥٢
٥١١٠	٥١١٠	٥١١٠
١٩٪	١٩٪	١٩٪



عابد رباط
+٩٧١٤ ٣٦٣ ٤٠٥
ariatz@efg-hermes.com

نادين حسونة
+٩٧١٤ ٣٦٣ ٤٠٣
nhassouna@efg-hermes.com

• الاحتفاظ بتوقعات العام المالي ٢٠٠٩ : على ضوء تطابق الإيرادات وصافي الربح إلى حد كبير مع توقعاتنا في الربع الثالث من عام ٢٠٠٩، فإننا نرى أن هذه النتائج تعزز توقعاتنا للعام المالي ٢٠٠٩ خاصة وأن الربع الثالث والذي يرتفع فيه الطلب كثيرا لتزامنه مع موسم الصيف كان دائما هو الفترة الأكثر إسهاما في أرباح الشركة وذلك بأكثر من ١٠٠٪، بينما يحقق عادة الربع الأول والربع الرابع من العام خسائر. ولذلك فإننا نحتفظ بتوقعاتنا للعام المالي ٢٠٠٩ (إيرادات تبلغ ٢٤١٢١ مليون ريال سعودي وصافي ربح متوقع قدره ١٦٤٣ مليون ريال سعودي).

ملخص نتائج الربع الثالث من عام ٢٠٠٩

جدول ١: شركة الكهرباء السعودية - نتائج الربع الثالث من عام ٢٠٠٩

مليون ريال سعودي، مالم يذكر غير ذلك

الربع الثالث ٢٠٠٨ ف	الربع الثاني ٢٠٠٩ ف	الربع الثالث ٢٠٠٩ ف	النمو السنوي	نمو ربع السنوي	٩ أشهر ٢٠٠٩ ف	الربع الثالث ٢٠٠٩ م	الفارق
٦٧٩٢	٥٩٤٤	٧٤٢٦	%٩,٣	%٢٤,٩	١٧٠١٢	٧٥٤٨	%١,٦-
١٩٣	١٩٩	١٩٨	%٢,٩	%٠,٦-	٥٩٥	٢٠١	%١,٦-
٢٢٤	٢٥١	٢٥٨	%١٥,١	%٢,٩	٧٥٣	٢٦٢	%١,٦-
٧٢٠٩	٦٣٩٥	٧٨٨٢	%٩,٣	%٢٣,٣	١٨٣٦٠	٨٠١٢	%١,٦-
(٣٩٦٩)	(٣٨١٧)	(٤٢٤٨)	%٧,٠	%١١,٣	(١١٢٥٣)	(٤٣١٩)	%١,٦-
٣٢٤٠	٢٥٧٨	٣٦٣٤	%١٢,١	%٤١,٠	٧,١٠٧	٣٦٩٣	%١,٦-
%٤٤,٩	%٤٠,٣	%٤٦,١	%٢,٦	%١٤,٤	%٣٨,٧	%٤٦,١	
(٢٣)	(١١١)	(٣١)	%٣٥,٤	%٧١,٨-	(١٦٧)	(٤٢)	%٢٦,٠-
٣٢١٧	٢٤٦٧	٣٦٠٣	%١٢,٠	%٤٦,٠	٦,٩٤١	٣٦٥١	%١,٣-
%٤٤,٦	%٣٨,٦	%٤٥,٧			%٣٧,٨	%٤٥,٦	
(١٦٧٢)	(١٨٤٦)	(١٨٨٦)	%١٢,٨	%٢,٢	(٥,٥٠٠)	(١٨١٦)	%٣,٩
١٥٤٥	٦٢٢	١٧١٦	%١١,١	%١٧٦,٢	١,٤٤١	١٨٣٥	%٦,٤-
%٢١,٤	%٩,٧	%٢١,٨			%٧,٨	%٢٣	
(٤٥)	٩٣	١٤	%١٣١,٧-	%٨٤,٧-	٢٣٣	١٢	%١٥,١
١٥٠٠	٧١٥	١٧٣١	%١٥,٣	%١٤٢,٢	١٦٧٤	١٨٤٧	%٦,٣-
-	-	-	-	-	-	-	-
١٥٠٠	٧١٥	١٧٣١	%١٥,٣	%١٤٢,٢	١٦٧٤	١٨٤٧	%٦,٣-
٠,٣٦	٠,١٧	٠,٤٢	%١٥,٣	%١٤٢,٢	٠,٤٠	٠,٤٤	%٦,٣-

المصادر: شركة الكهرباء السعودية وتقديرات المجموعة المالية-هيرميس

فريق مبيعات مصر	فريق مبيعات الإمارات	فريق مبيعات السعودية	قسم البحوث
مركز اتصال محلي ١٦٩٠٠ مركز اتصال عالمي ٢٠٢٣ ٣٣ ٩٤٠٠ cc-hsb@efg-hermes.com	مركز اتصال ٢٠٢٣ ٣٣ ٩٤٠٠ uaerequests@efg-hermes.com	مركز اتصال ٨٠٠ ١٢٣ ٤٥٦٦ RiyadhCallCenter@efg-hermes.com RiyadhTraders@efg-hermes.com	مصر ٢٠٢٣ ٣٨ ٨٨٦٤ الإمارات ٩٧١ ٤ ٣٦٣ ٤٠٠٠ efgresearch@efg-hermes.com
مدير مبيعات المؤسسات الأجنبية محمد عبید ٢٠٢٣ ٣٢ ١٠٥٤ mebeid@efg-hermes.com	مبيعات المؤسسات الأجنبية جوليان بروس ٩٧١ ٤ ٣٦٣ ٤٠٩٢ jbruce@efg-hermes.com	نائب رئيس مبيعات الخليج أحمد شعراوي ٩٦٦١ ٢٧٩ ٨٦٧٧ asharawy@efg-hermes.com	مدير قسم البحوث وائل زيادة ٢٠٢٣ ٣٢ ١١٥٤ wziada@efg-hermes.com
مبيعات المؤسسات المحلية عمرو الخميسي ٢٠٢٣ ٣٢ ١٠٤٥ amrk@efg-hermes.com	مدير مبيعات المؤسسات دول مجلس التعاون الخليجي عمرو دياب ٩٧١ ٤ ٣٦٣ ٤٠٨٦ adiab@efg-hermes.com	مدير النشر والتوزيع رشا سمير ٢٠٢٣ ٣٢ ١١٤٢ rsamir@efg-hermes.com	
مبيعات دول مجلس التعاون الخليجي أحمد سالم ٢٠٢٣ ٣٢ ١٠٧٨ asalem@efg-hermes.com	مبيعات العملاء في الخليج شهير حسني ٩٧١ ٤ ٣٦٣ ٤٠٩٠ chosni@efg-hermes.com		
	مبيعات الأفراد في الإمارات ريهام توفيق ٩٧١ ٤ ٣٠٦ ٩٤١٨ rtawfik@efg-hermes.com		

الإفصاحات

نشهد نحن عابد رياض ونادين حسونة أن الآراء الواردة في هذه الوثيقة تعكس بدقة آرائنا الشخصية بخصوص الأوراق المالية والشركات موضع الدراسة في هذا التقرير. كما نشهد بأنه ليس لنا أو لأزواجنا أو أي من الأشخاص الخاضعين لولايتنا «إذا وجد» أية مصلحة أو منفعة متعلقة بالأوراق المالية المقيدة في بورصة الأوراق المالية - تداول في المملكة العربية السعودية.

تشهد المجموعة المالية-هيرميس القابضة بأنها أو أي من الفروع التابعة لها لاتمتلك أي من الأوراق المالية موضع التحليل في هذا التقرير. ويمكن للصناديق التي تدار بواسطة المجموعة المالية-هيرميس أو بواسطة فروعها لصالح أطراف ثالثة، حق إمتلاك الأوراق المالية الواردة في هذا التقرير. وللمجموعة المالية-هيرميس حق إمتلاك أسهم في صندوق أو أكثر من الصناديق المشار إليها أو التي تدار بواسطة أطراف ثالثة. ويحق لواضعي هذا التقرير إمتلاك أسهم في الصناديق المتاحة للجمهور والتي تستثمر في الأوراق المالية الواردة في التقرير كجزء من محفظة متنوعة، بحيث لا تكون هذه الصناديق خاضعة لإشرافهم.

وقد يكون قسم الترويج وتغطية الاكتتاب في المجموعة المالية-هيرميس بصدد تحصيل أو تنفيذ أتعاب لقاء خدمات تم تقديمها للشركات موضع هذا التقرير أو وردت فيه.

إبراء الذمة

التوصيات الاستثمارية التي تقترحها أو تقددها المجموعة المالية-هيرميس، تدخل في الاعتبار كلا من المخاطر والمردودات المتوقعة. وقد أسسنا تقديرنا للقيمة العادلة على التوقعات المستقبلية للشركة بعد حساب المخاطر المتوقعة. وقد قمنا بدراسة متعمقة ومكثفة للتوصل إلى التوصيات وتقديرات القيم العادلة للشركة أو الشركات الواردة في هذا التقرير. وعلى الرغم من أن المعلومات التي وردت في هذا التقرير تم الحصول عليها من مصادر ترى المجموعة المالية-هيرميس أنها جديرة بالثقة، إلا أننا لا نضمن دقتها حيث أن مثل هذه المعلومات قد تكون مختصرة أو غير كاملة. وعلى قراء هذا التقرير إدراك أن التقديرات المالية وتقديرات القيم العادلة والبيانات الخاصة بالتوقعات المستقبلية قد لا تتحقق. إن كل الآراء والتوقعات الواردة في هذا التقرير تمثل حكمنا حتى تاريخه، كما أنها قابلة للتغيير دون إشعار. وقد تم إعداد هذه الدراسة بغرض التوزيع العام وتستهدف أغراض توفير المعلومات فقط، حيث إنها لا تستهدف تقديم مشورة شراء أو بيع أي ورقة مالية، فهي ليست مصممة خصيصاً لأهداف استثمارية أو مالية أو تلبية احتياجات أي من الأشخاص الذين يقرأون هذا التقرير. وننصح الأشخاص الذين ينوون استثمار أموالهم بالحصول على المشورة المالية لمعرفة مدى ملاءمة الاستثمار المقدمون عليه مع احتياجاتهم. ولا يُسمح بإعادة نشر هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون موافقة مسبقة من المجموعة المالية-هيرميس.

المجموعة المالية - هيرميس (جمهورية مصر العربية)

٥٨ شارع التحرير الدقي، الجيزة، مصر، صندوق بريد ١١٢٣١١

تلفون: ٢٠٢٣ ٣٢ ١١٤٠ فاكس: ٢٠٢٣ ٣٦ ١٥٣٦

رأس المال المصدر: ١٩٣٩٣٢٠٠٠٠

Bloomberg: EFGH | Reuters pages: EFGS .HRMS .EFGI . HFISMCA .HFIDOM

EFG-HERMES.COM