



مجموعة الطيار للسفر

القطاع الاستهلاكي السعودي | النتائج الأولية للربع الثاني ٢٠١٥ | ٢٩ يوليو ٢٠١٥

نظرة على نتائج الربع الثاني ٢٠١٥: صافي ربح قوي مطابق لتوقعاتنا ولمتوسط التوقعات؛ نستمر في التوصية "شراء"

صافي ربح قوي مطابق لتوقعاتنا ولمتوسط التوقعات (من بلومبرغ): أعلنت مجموعة الطيار للسياحة والسفر عن صافي ربح للربع الثاني من العام الحالي بقيمة ٢٩٦ مليون ر.س. والذي يتضمن خسارة إطفاء للشركات المستثمر فيها بقيمة ٢٠ مليون ريال سعودي ليكون بذلك صافي الربح المعاد تبويبه بما يقارب ٤١٦ مليون ر.س. (أعلى من الربع المماثل العام السابق بحدود ١٤٪ وعن الربع السابق بحدود ٤٦٪) ليتوافق بشكل كبير مع توقعاتنا على ارتفاع بحدود ٣٪ وعن متوسط التوقعات بحدود ٢٪. كان الأداء التشغيلي قويا بشكل عام، حيث بلغت الإيرادات ما يقارب ٢,٣٩ مليار ر.س. (أعلى من الربع المماثل من العام السابق بحدود ٢١٪ وعن الربع السابق بحدود ١١٪) لتتفوق على توقعاتنا بحدود ٣٪. كما توافق كل من الربح الإجمالي والربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء المكرر (EBITDA) والربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة المعاد تبويبه (EBIT) مع توقعاتنا. بصفة عامة، تؤكد قوة الأداء خلال الربع الأخير من العام الماضي والربع الأول من العام الحالي والربع الثاني من العام الحالي اتجاه النمو القوي لمجموعة الطيار وتبعث بالراحة تجاه فرص ارتفاع السهم.

شركة سريعة النمو وقيادية في السوق وتتمتع بمركز مالي قوي لتحقيق الأهداف الاستراتيجية؛ نتوقع نمو صافي الربح بمعدل سنوي مركب خلال فترة التوقعات من العام ٢٠١٤ إلى ٢٠١٦ بحدود ١٧٪. تعتبر الشركة من الشركات الرائدة في السوق (حصة بحدود ٢٢٪) وسريعة من حيث النمو (نمو بمعدل سنوي مركب يقارب ٨٪) حيث توفر خدمة إصدار التذاكر والخدمات المكملة لفئة مهمة في السوق وهي القطاع الحكومي وقطاع الشركات (ما يعادل ٦٩٪ من الإيرادات) والافراد (ما يعادل ٣١٪ من الإيرادات). في حين اننا معجبون بقدرته الشركة على النمو (نمو صافي الربح بمعدل سنوي مركب خلال الفترة من العام ٢٠١١ إلى ٢٠١٤ بحدود ٢٢٪)، الا اننا نتوقع نمو صافي الربح خلال الفترة من العام ٢٠١٤ إلى ٢٠١٦ بمعدل سنوي مركب يبلغ ١٧٪. إضافة الى ما تقدم، تتمتع الشركة بمركز مالي قوي بالإضافة الى تدفقات نقدية حرة كبيرة (نتوقع ١,٢ مليار ر.س. سنويا للعامي ٢٠١٥ و ٢٠١٦، بالإضافة الى عائد التدفقات النقدية الحرة بحدود ٥,٨٪) مما يمنحها القدرة على تنفيذ أهدافها الاستراتيجية. في هذا المشهد، نرى ان توسع مجموعة الطيار في قطاع الضيافة على انها خطوة جيدة حيث ان السياحة الدينية تشكل ما يقارب ٣٧٪ من السياحة القادمة وبمعدل ٥٠٪ من الإنفاق على السفر في المملكة. يمكن ان يكون لافتتاح الفنادق قيد الانشاء بمثابة حافظ على المدى القريب، اما على المدى البعيد، يمكن ان تأتي الفرصة من ارتفاع عدد المسافرين لأداء مناسك الحج والعمرة وذلك حال الانتهاء من الاعمال التوسعية للحرم الشريف في العام ٢٠١٨.

تقييم مغري؛ يتم تداول سهم الطيار بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠١٥ بحدود ١٥,٣ مرة (الاعمال الرئيسية بحدود ١٣,٩ مرة)؛ نستمر في التوصية "شراء"؛ بعد ارتفاع سعر سهم مجموعة الطيار منذ بداية العام وحتى تاريخه بحدود ١٤٪، يتم تداول سهم الشركة بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠١٥ بحدود ١٥,٣ مرة، حيث لدى المجموعة أصول عقارية قيد الانشاء بحدود ٢,٢ مليار ر.س. (بما في ذلك فندق من فئة ٥ نجوم تم شراؤه مؤخرا). باعتبار القيمة الدفترية لهذه الاصول، يتم تداول الاعمال الرئيسية بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠١٥ بمقدار ١٣,٩ مرة مقابل مكرر ربحية متوقع للقطاع الاستهلاكي السعودي بمقدار ٢١,٥ مرة ومكرر الشركات المشابهة في كل من الاسواق الناشئة بمقدار ٢٢,٨ مرة والأسواق المتقدمة بمقدار ٢٢,٦ مرة، وهو ما نعتبره مكرر مغري. بعد اعلان نتائج الربع الثاني ٢٠١٥، نستمر في التوصية "شراء" دون تغيير سعرنا المستهدف البالغ ١٣٥ ر.س. للسهم ونكرر اختيارنا لمجموعة الطيار كأفضل اختيارا من ضمن شركات القطاع الاستهلاكي السعودي.

التغير	الربع الثاني ٢٠١٥ (المتوقع)	الربع الثاني ٢٠١٥ (المحقق)	الفرق عن متوسط التوقعات	الربع الأول ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق	الربع الثاني ٢٠١٤	التغير عن العام الماضي
الإيرادات	٢,٣٢٥	٢,٣٨٦	٢,٣٦٢	٢,١٥٣	١١٪	١,٩٧٨	٢١٪
اجمالي الربح	٥٥٥	٥٥٥	م/غ	٤٤١	٢٦٪	٤٧٦	١٧٪
EBITDA	٤٤٦	٤٤٤	م/غ	٣٢٢	٣١٪	٣٨٨	٩٪
هامش EBITDA	١٩٪	١٨٪	م/غ	١٥٪	٣٨٪	٣٨٨	٢٠٪
EBITDA (معدل)**	٤٤٦	٤٤٤	م/غ	٣٢٢	٣٨٪	٣٨٨	١٤٪
هامش EBITDA (معدل)**	١٩٪	١٩٪	م/غ	١٥٪	٣٥٪	٣٧٥	٨٪
EBIT	٤٢٥	٤٠٥	٤٢٧	٣٠٠	٣٥٪	٣٧٥	٨٪
EBIT (معدل)**	٤٢٥	٤٢٥	٤٢٧	٣٠٠	٤٢٪	٣٧٥	١٣٪
صافي الربح	٤٠٤	٣٩٦	٤٠٦	٢٨٦	٣٩٪	٣٦٤	٩٪
صافي الربح (معدل)**	٤٠٤	٤١٦	٤٠٦	٢٨٦	٤٦٪	٣٦٤	١٤٪

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، *متوسط التوقعات من بلومبرغ، غ/م: غير متاح، **معاد تبويبه من اطفاء الشركات المستثمر فيها.

ملخص التوصية

التوصية	"شراء"
السعر المستهدف (ر.س.)	١٣٥,٠
التغير (%)	٢٢٪

بيانات السهم

سعر الإغلاق*	١٠٢,٠	ر.س.
الرسملة السوقية	٢٠,٣٤٩	مليون ر.س.
عدد الأسهم القائمة	٢٠٠	مليون
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	١١٢,١	ر.س.
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	٦٣,٤	ر.س.
التغير في السعر لآخر ثلاث شهور	٦,٨-	٪
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٥	٦,٦٦	ر.س.
رمز السهم / رويترز / بلومبرغ	ALRAYAR AB	1810.SE

* السعر كما في ٢٨ يوليو ٢٠١٥.

بنية المساهمة (%)

شركة الطيار للاستثمار والتطوير العقاري	٢٣,٣
د. ناصر عقيل عبدالله الطيار	١٨,٦
الجمهور / آخريين	٥٨,٢

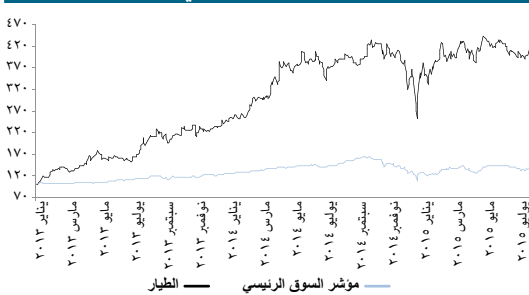
المصدر: تداول

أهم النسب المتوقعة

مكرر الربحية (مرة)	١٥,٣	للعام ٢٠١٥	١٣,٢	للعام ٢٠١٦
مكرر EV/EBITDA* (مرة)	١٣,٢	للعام ٢٠١٥	١١,٣	للعام ٢٠١٦
عائد الربح الموزع إلى سعر السهم (%)	٣,٥	للعام ٢٠١٥	٤,٤	للعام ٢٠١٦

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، * قيمة الشركة الى الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة والاستهلاك وإطفاء، حسب المصادر المتاحة

حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



المصدر: تداول

ديبانجان راي

DipanjanRay@FransiCapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٦١

عبد العزيز جودت

AJawdat@FransiCapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٥٦



إطار العمل بالتوصيات

- شراء:** يوصي المحلل بشراء السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى من سعر السهم في السوق بنسبة ١٠٪ أو أكثر.
- احتفاظ:** يوصي المحلل بالاحتفاظ بالسهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى أو أقل بنسبة ١٠٪ من سعر السهم في السوق.
- بيع:** يوصي المحلل ببيع السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أقل بنسبة ١٠٪ أو أكثر من سعر السهم السائد في السوق.
- تحت المراجعة:** أسهم الشركات الواقعة ضمن تغطيتنا للأسهم التي يطرأ عليها تغييراً مؤقتاً عن نطاق التصنيف المحدد لها.



معلومات الاتصال

قسم الأبحاث والمشورة

Research&Advisory@FransiCapital.com.sa

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال

٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

الموقع الإلكتروني

www.sfc.sa

شركة السعودي الفرنسي كابيتال ذ.م.م.

سجل تجاري رقم ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦،

المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي - الرياض

مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (١١١٥٣-٢٧)



اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/ أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار مواثمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلتئم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار الى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال، شركة محدودة المسؤولية؛ سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد: ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦ المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي - الرياض. شركة مرخصة وخاضعة لأنظمة هيئة السوق المالية السعودية بموجب الترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣).