



قطاع الاتصالات السعودي

نظرة إلى نتائج الربع الثاني ٢٠١٦ وعرض تقديرات النتائج للربع الثالث ٢٠١٦

٢٨ أغسطس ٢٠١٦

تعطل النظام

كان لتحقيق من الهوية تأثير كبير على نتائج القطاع خلال الربع الثاني ٢٠١٦، ومن المرجح أن يكون التأثير أكثر وضوحاً في الربع الثالث ٢٠١٦. حالياً، المشغلين في مرحلة حظر المكالمات، وسوف يتم البدء في فصل الخطوط خلال الأسابيع القليلة المقبلة. الأهم في الربع الحالي، من المرجح أن يواجه المشغلين خسائر في الإيرادات حيث توقفت الفروع عن استقبال العملاء من أجل تسليم المشتركين، كما يواجه مشغلي الاتصالات أعطال في شبكة الاتصالات مع مركز قاعدة بيانات البصمات. أيضاً، لدى التحقق من بصمات المشتركين، ظهر أن نسبة عالية منهم (يسعون لتسجيل بصمات أصابعهم إضافة إلى المشتركين الجدد) تواجه صعوبات في مطابقة بصمات الأصابع. متوسط الإيرادات لكل مستخدم، لا سيما بالنسبة لأصغر مشغلين، من المرجح أن تنخفض نتيجة خطط الحوافز لدفع المشتركين للتسجيل وإضافة مشتركين لتخفيف الخسائر الناجمة عن عملية التحقق من الهوية. يمكن أن تكون نتائج القطاع خلال الربع الثالث ٢٠١٦ ضعيفة بشكل كبير، على الرغم من ارتفاع المرجح للشرائح مسبقاً الدفع لحجاج خلال الشهر الأخير من الربع. من المرجح أن يكون أداء القطاع أقل من السوق نتيجة اعتماد احتمالية بيع الأبراج، وضعف صافي الأرباح الربع سنوية المقبلة والبيئة الاقتصادية الضعيفة نسبياً والمزيد من التقشف للعمل على زيادة الإيرادات الحكومية. التوصية لسهم زين "شراء" (تم تعديل السعر المستهدف إلى ٩,٩٠ ر.س. من ١٠,٦٠ ر.س.)، والتوصية "احتفاظ" لسهم كل من الاتصالات (تم تعديل السعر المستهدف إلى ٥٩ ر.س. من ٦٤,٣٠ ر.س.) وموبايلي.

أداء القطاع أقل من متوسط التوقعات بفارق كبير

حقق القطاع صافي ربح خلال الربع الثاني ٢٠١٦ بقيمة ١,٥٥٥ مليون ر.س. بانخفاض ٢٧٪ عن الربع السابق وارتفاع ٧٪ عن الربع المماثل من العام السابق، أقل من متوسط التوقعات بفارق كبير (انخفاض بنسبة ٢٠٪). جاء هذا الانخفاض نتيجة التكلفة الأعلى من التوقعات المتعلقة بعملية التحقق من الهوية، وفي شركة الاتصالات السعودية نتيجة ارتفاع تكاليف خسائر صرف العملات الأجنبية على الاستثمار وبرنامج للتقاعد المبكر عن المتوقع. تفوقت الإيرادات عن متوسط التوقعات بنسبة ٤٪ (أعلى من توقعاتنا بنسبة ٢٪). تراجع هامش الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء عن الربع السابق بمقدار ٣٢٤ نقطة أساس، ولكن أعلى من الربع الثاني ٢٠١٥ بمقدار ٢٦٨ نقطة أساس. من المرجح أن تكون التكلفة المتعلقة بالتحقق من الهوية أكثر وضوحاً خلال الربع الثالث ٢٠١٦، ويمكن أن تؤثر على نماذج اكتساب العملاء في المدى الطويل وعلى التكاليف.

بيع أبراج الاتصالات: لا يوجد بصيص أمل

استمرار صعوبة حل قضية بيع الأبراج، حيث وقعت مؤخراً شركة الاتصالات السعودية مذكرة تفاهم مع موبايلي للتعاون في بيع أصول البرج الخاص بهم. رداً على ذلك، أعلنت شركة زين السعودية أنها سوف تنظر في الانضمام إلى هذا الاتفاق ومن المحتمل أن تتجه إلى المنظم فيما يتعلق بآثار القدرة التنافسية للسوق من مذكرة التفاهم بين شركة الاتصالات السعودية وموبايلي. أفادت تقارير إخبارية أن هيئة الاتصالات وتقنية المعلومات تقوم حالياً بدراسة آثار السوق من بيع البنية التحتية لبرج الاتصالات لواحد أو أكثر من الشركات، ربما كجزء من دراسة السوق الأوسع نطاقاً التي تم تكليفها للقيام بها. أخيراً، قد تكون هيئة الاتصالات هي من يقوم بدفع بعملية البيع إلى الأمام، وهكذا إلى أن يتم التقييم في ختام دراستها، حيث من غير المرجح أن يكون هناك بصيص أمل. نظراً لضعف فرص تأجير أبراج الاتصالات في المملكة العربية السعودية، يمكن أن يكون الحل الأمثل لشركات الاتصالات في توحيد عمليات أبراج الاتصالات في شركة واحدة.

المخاطر: أهداف برنامج التحول الوطني لتغطية شبكات الألياف البصرية والاتصالات المتنقلة، خسارة الوظائف، والتعريف الحيوي.

على العموم، نحن نرى أن خطة التحول الوطني عامل إيجابي على المدى المتوسط للقطاع. حددت خطة التحول الوطني أهدافاً ليتم تحقيقها بحلول العام ٢٠٢٠ لتغطية ما يقارب ٨٠٪ و ٥٥٪ من الألياف البصرية في المناطق ذات الكثافة السكانية العالية والمناطق الحضرية على التوالي، و ٧٠٪ من التغطية اللاسلكية ذات النطاق العريض (١٠ ميغابت في الثانية) في المناطق النائية. لا يوجد المزيد من التفاصيل حول خطط التحفيز لدى الحكومة في توسيع الشبكة. يمكن أن يؤدي التحول إلى التغطية الجغرافية مقابل التغطية السكانية إلى حاجة الشركات المشغلة إلى توزيع النفقات الرأسمالية إلى مناطق جغرافية غير مربحة.

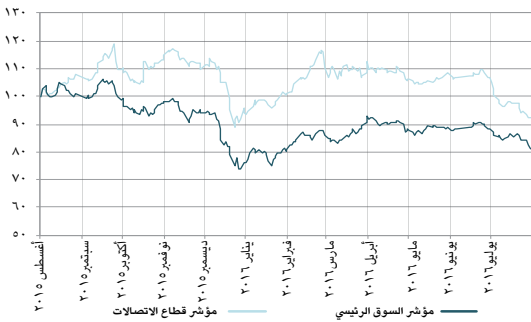
التوصية	السعر الحالي في السوق	السعر المستهدف	العائد المتوقع
الاتصالات السعودية	احتفاظ	٥٧,٨	٥٩,٠
موبايلي	احتفاظ	٢٢,١	٢٢,٩
زين	شراء	٦,٧	٩,٩

المصدر: بلومبيرغ، الشركة وتحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، السعر في ٢٥/٨/٢٠١٦

المصرف	مكرر الربحية المتوقع ٢٠١٦	مكرر القيمة الدفترية المتوقع ٢٠١٦	عائد الربح موزع إلى سعر السهم المتوقع ٢٠١٦
الاتصالات السعودية	١٣,٢	٦,٢	٦,٩
موبايلي	٢٨,٨	٦,٥	م/غ
زين	م/غ	٦,٣	م/غ

المصدر: الشركة وتحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، السعر في ٢٥/٨/٢٠١٦، م/غ: غير متاح

أداء مؤشر قطاع الاتصالات مقارنة بأداء مؤشر السوق الرئيسي



المصدر: بلومبيرغ

عقيب محبوب

amehboob@fransicapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٣٦٨٤٠



قطاع الاتصالات السعودي

نظرة إلى نتائج الربع الثاني ٢٠١٦ وعرض تقديرات النتائج للربع الثالث ٢٠١٦

٢٨ أغسطس ٢٠١٦

نظرة على نتائج الربع الثاني وتوقعات الربع الثالث ٢٠١٦

أرباح مخيبة للآمال للقطاع خلال الربع الثاني ٢٠١٦، حيث جاءت أقل من متوسط التوقعات بحدود ٢٠٪ على الرغم من ارتفاع الإيرادات عن المتوقع. جاء التراجع نتيجة إلى ارتفاع تكلفة الخدمات عن المتوقع والمبيعات والنفقات الأخرى. جاء الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء أقل من توقعاتنا بمعدل ٣٪. سجلت الاتصالات السعودية ارتفاعاً في التكاليف التي تتعلق بإطفاء الاستثمارات وبرنامج التقاعد المبكر، بينما سجلت الشركات الأخرى ارتفاعاً في التكاليف المتعلقة بعملية التحقق من الهوية. سيكون أثر عملية التحقق من الهوية أكثر وضوحاً على الإيرادات والأرباح خلال الربع الثالث ٢٠١٦، ليبدأ الانخفاض التدريجي اعتباراً من الربع الأخير في العام.

تراجع صافي الأرباح عن متوسط التوقعات بمعدل ٣٠٪

ينشغل قطاع الاتصالات السعودي حالياً بعدد من التعليمات التنظيمية المتعلقة بتوثيق هوية المشتركين من خلال البصمة ومقارنتها بقاعدة البيانات الحكومية. تأثر القطاع بهذه التعليمات بشكل كبير خلال الربع الثاني ٢٠١٦، لتأتي صافي الأرباح أقل من متوسط التوقعات بحدود ٣٠٪.

عموماً، كان أداء الإيرادات للربع الثاني أفضل من الربع السابق بقليل، حيث ارتفعت عن الربع السابق بمعدل ٣٪ وعن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٧٪، بارتفاع عن متوسط التوقعات بحدود ٤٪. عموماً، كانت ارتفاع الإيرادات للقطاع بقيادة شركة الاتصالات السعودية (نمو ٦٪ عن الربع السابق ونمو ١١٪ عن الربع المماثل من العام السابق)، بينما كانت إيرادات الشركات الأصغر أقل مقارنة بإيراداتهما للربع السابق. تعرضت إيرادات القطاع خلال الربع إلى أثر مزدوج من توثيق بصمة المستخدم ومن تخفيض أسعار خدمات المكالمات الصوتية الانتهاية المحلية التي بدأت في أبريل ٢٠١٦، وبالتالي توافق اتجاه ضعف الإيرادات لدى كل من موبيلي وزين مع القطاع. عموماً، لم يحدث نمو غير طبيعي في إيرادات شركة الاتصالات السعودية (كان معظم النمو في الإيرادات ناتجاً من العمليات المحلية للاتصالات السعودية خلال النصف الأول ٢٠١٦ مقارنة بالنصف المماثل من العام الماضي) حيث أنها تتأثر بنصيب الأسد من إيرادات خدمات المكالمات الصوتية الانتهاية المحلية.

الجدول ١: صافي ربح الربع للقطاع، تستمر الاتصالات السعودية بالهيمنة من حيث الإيرادات والأرباح

بالمليون ر.س.	الربع الثاني ٢٠١٦	الربع الأول ٢٠١٦	التغير عن الربع السابق %	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن العام السابق %	المتوقع للربع الثاني ٢٠١٦	المتوقع للربع الثاني ٢٠١٦	متوسط التوقعات
الإيرادات	١٨,٥٩٣	١٧,٩٦٤	٣	١٧,٤٥٦	٧	١٨,٢٠٧	٢	١٧,٩٥٩
تكلفة الخدمات عن المتوقع والمبيعات	(٨,٠٣٢)	(٧,٧٣٢)	٤	(٧,٣٩٣)	٩			
الربح الإجمالي	١٠,٥٦٠	١٠,٢٣٢	٣	١٠,٠٦٣	٥	١٠,٦٧٨	(١)	
مصاريف البيع والتسويق	(٢,١٨٢)	(١,٨٤٦)	١٨	(١,٨٤٩)	١٨			
المصاريف العمومية والإدارية	(١,٦١٩)	(١,٣٣٢)	٢٢	(١,٤١٨)	١٤			
الاستهلاك والإطفاء	(٣,١٠٤)	(٢,٩٢٢)	٦	(٣,٧٠٩)	(١٦)			
إجمالي المصاريف التشغيلية	(٦,٩٠٥)	(٦,١٠٠)	١٣	(٦,٩٧٦)	(١)			
الربح التشغيلي	٣,٦٥٥	٣,١١١	(١٥)	٣,١٤٧	٢٣	٣,٢٤٣	(١٩)	
الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء	٦,١٤٨	٦,٥٢٢	(٦)	٥,٣٠٤	١٦	٦,٥٤٠	(٦)	
تكاليف التمويل	(٤١٣)	(٣٩٩)	٤	(٣٩٩)	٣٩			
مصادر الدخل الأخرى والتكاليف	٤٥٠	٢٨٥	٥٨	(١٧)	(٢,٧٩٥)			
الربح قبل الزكاة والضرائب والفوائد	١,٧٧١	٢,٤٢٧	(٢٧)	١,٨٦٦	(٥)			
صافي الربح	١,٥٥٦	٢,١٤٢	(٢٧)	١,٤٥٦	٧	٢,٣٨٠	(٣٥)	٢,٣١٥
هامش إجمالي الربح (%)	٥٦,٨	٥٧,٠	١٦- نقطة أساس	٥٧,٦	٨٥- نقطة أساس	٥٨,٧	١٨٥- نقطة أساس	
هامش الربح التشغيلي (%)	١٤,٢	١٧,٢	٢١٥- نقطة أساس	١٢,٣	١٨٧ نقطة أساس	١٧,٨	٢٦٤- نقطة أساس	
هامش الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء (%)	٣٣,١	٣٦,٣	٢٢٤- نقطة أساس	٣٠,٤	٢٦٨ نقطة أساس	٣٥,٩	٢٨٥- نقطة أساس	٣٥,١
هامش صافي الربح (%)	٨,٤	١١,٩	٢٥٦- نقطة أساس	٨,٣	٢ نقطة أساس	١٣,١	٤٧٠- نقطة أساس	١٢,٣
من المبيعات								
مصاريف البيع والتسويق	١١,٧	١٠,٣	١٤٦ نقطة أساس	١٠,٦	١١٤ نقطة أساس			
المصروفات العمومية والإدارية	٨,٧	٧,٤	١٢٩ نقطة أساس	٨,١	٥٨ نقطة أساس			

المصدر: حسابات الشركة، السعودي الفرنسي كابيتال

يبدو أن إدارة شركة الاتصالات السعودية تجاوبت بشكل سريع إلى التغيرات في البيئة التنافسية، حيث يمكن أن نستنتج جدوى الإجراءات الإدارية في النمو القوي للإيرادات في الربع الثاني ٢٠١٦. ركزت استراتيجية الاتصالات السعودية للحفاظ على النمو من خلال ٤ مجالات، هي: (١) الحفاظ على فارق الجودة في البيانات وعلى مستوى المنافسة في بيع منتجات الألياف البصرية، (٢) التمهيد للعلامة التجارية "جوي"، والمنصة الرقمية، والتي تتيح لها بالتميز على مستوى المشترك من أجل تحقيق أقصى قدر متوسط العائد لكل مستخدم، بالإضافة إلى التقليل من النفقات التشغيلية عبر الحد من الحركة في مواقع التخزين / خدمة العملاء، (٣) الحفاظ على النفقات الرأسمالية المرتفعة للحفاظ على ريادتها في سوق الشركات، و (٤) المساهمة في أي مشاركة للبرج من أجل ضمان عدم اكتساب المنافسين لجودة الشبكة في المستقبل وميزة الإنفاق الرأسمالي / النفقات التشغيلية.



قطاع الاتصالات السعودي

نظرة إلى نتائج الربع الثاني ٢٠١٦ وعرض تقديرات النتائج للربع الثالث ٢٠١٦

٢٨ أغسطس ٢٠١٦

تكلفة المبيعات أقل بشكل كبير لدى شركتي الاتصالات الأصغر، بدعم من انخفاض أسعار خدمات المكالمات الصوتية الانتهاية المحلية. عموماً، ارتفعت تكاليف المبيعات والخدمات لدى القطاع ككل بنسبة ٤٪ عن الربع السابق وبنسبة ٩٪ عن الربع المماثل من العام السابق، ومرة أخرى بقيادة شركة الاتصالات السعودية، حيث ارتفعت تكلفة المبيعات والخدمات لدى الاتصالات السعودية بمعدل ١٢٪ عن الربع السابق وبمعدل ٢٣٪ عن الربع المماثل من العام السابق (تراجع هامش إجمالي الربح عن الربع السابق بمقدار ٣٣٩ نقطة أساس)، بينما انخفضت لدى كل من موبيلي وزين السعودية عن الربع السابق بمعدلات ٢١٪ و ١٠٪ على التوالي.

تراجع الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء للقطاع خلال الربع الثاني عن الربع السابق بمعدل ٦٪ (ارتفع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٦٪)، بينما هبط هامش الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء بمقدار ٣٢٤ نقطة أساس عن الربع السابق. تمثل نسبة شركة الاتصالات السعودية من الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء للقطاع ككل ما يقارب ٧٦٪. على مستوى القطاع، ارتفعت تكاليف البيع والتسويق للربع الثاني عن الربع السابق بنسبة كبيرة بلغت ١٨٪ كما ارتفعت المصاريف العمومية والإدارية خلال نفس الفترة بمعدل ٢٢٪، الأمر الذي يمكن أن يكون نتيجة لعملية توثيق البصمة. التكاليف المباشرة لعملية توثيق البصمة هي: (١) دفع عمولات للوكلاء للقيام بعملية التوثيق، (٢) الحملات الإعلانية لتشجيع المشتركين على توثيق البصمة. (٣) استخدام موارد بشرية إضافية لتلبية الأعداد الكبيرة للعملاء في مراكز البيع والخدمات المباشرة، و (٤) أجهزة وبرمجيات التوثيق.

على مستوى التكاليف الأخرى، تحملت شركة الاتصالات السعودية تكاليف كبيرة جراء فروقات أسعار صرف العملات الأجنبية من استثماراتها الخارجية باحتسابها عن طريقة حقوق الملكية بالإضافة إلى تكاليف برنامج التقاعد المبكر. بالتالي، تراجع هامش الربح الصافي بحدود ٣٥٦ نقطة أساس عن الربع السابق.

جدول ٢: شركة الاتصالات السعودية - تفاصيل نقطة تعادل الأرباح والخسائر للربع الثاني ٢٠١٦

مليون ر.س، مالم يذكر خلاف ذلك	الربع الثاني ٢٠١٦	الربع الأول ٢٠١٦	التغير عن الربع السابق %	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن العام السابق %
الإيرادات	١٣,٥٧٦	١٢,٧٥٩	٦	١٢,٢٢٢	١١
تكلفة الخدمات والمبيعات	(٦,٢١٦)	(٥,٥٣٨)	١٢	(٥,٠٥٨)	٢٣
إجمالي الربح	٧,٣٦٠	٧,٢٢١	٢	٧,١٦٤	٣
مصاريف البيع والتسويق	(١,٥٢١)	(١,٣١٦)	١٦	(١,٣٨٠)	١٠
المصروفات العمومية والإدارية	(١,١٩٣)	(٩٤٢)	٢٦	(٩٩١)	٢٠
الاستهلاك والإطفاء	(٢,٠٤٩)	(١,٩٥٧)	٥	(١,٨٣٠)	١٢
إجمالي المصروفات التشغيلية	(٤,٧٦٣)	(٤,٢١٧)	١٣	(٤,٢٠١)	١٣
الربح التشغيلي	٢,٥٩٧	٣,٠٠٤	(١٤)	٢,٩٦٣	(١٢)
EBITDA	٤,٦٤٦	٤,٩٦٢	(٦)	٤,٧٩٣	(٣)
خسائر برنامج التقاعد المبكر	(٢٧٨)	(٣٨)	٦٢٢	-	غ/ذ
خسائر متحققة من الاستثمارات	(١٥٨)	٢٨	(٦٥٩)	٧	(٢,٣٠٧)
تكاليف التمويل	(٤٥)	(٥٣)	(١٦)	(٣٦)	٢٣
الربح من العملات	١٩٦	١٦٥	١٨	٩٩	٩٨
أخرى	(٢٥٢)	(٤٦٠)	(٤٥)	(١٦١)	٥٦
صافي ربح/تكاليف أخرى	(٥٣٧)	(٣٥٨)	٥٠	(٩١)	٤٨٨
الربح قبل الزكاة	٢,٠٦٠	٢,٦٤٦	(٢٢)	٢,٨٧٢	(٢٨)
زكاة / خريبة	(١٤٥)	(١٩٥)	(٢٦)	(١٧٤)	(١٧)
صافي الربح قبل حقوق أقلية غير مسيطرة	١,٩١٥	٢,٤٥٢	(٢٢)	٢,٦٩٨	(٢٩)
نسبة حقوق أقلية غير مسيطرة	(٥٠)	(٧٦)	(٣٥)	(١٣٩)	(٦٤)
صافي الربح	١,٨٦٦	٢,٣٧٥	(٢١)	٢,٥٥٨	(٢٧)
هامش إجمالي الربح (%)	٥٤,٢	٥٦,٦	-٢٢,٩	٥٨,٦	-٤٤,٠
هامش الربح التشغيلي (%)	١٩,١	٢٣,٥	-٤٤,٢	٢٤,٢	-٥١,٢
هامش الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء (%)	٣٤,٢	٣٨,٩	-٤٦,٧	٣٩,٢	-٥٠,٠
هامش صافي الربح (%)	١٣,٧	١٨,٦	-٤٨,٧	٢٠,٩	-٧١,٩
من المبيعات %					
مصاريف البيع والتسويق	١١,٢	١٠,٣	٨٩	١١,٢	٨-
المصروفات العمومية والإدارية	٨,٨	٧,٤	١٣٩	٨,١	٦٨

المصدر: حسابات الشركة، السعودي الفرنسي كابيتال، غ/ذ: غير ذي معنى



جدول ٣: شركة اتحاد اتصالات (موبايلي) - تفاصيل نقطة تعادل الأرباح والخسائر للربع الثاني ٢٠١٥

مليون ر.س. مالم يذكر خلاف ذلك	الربع الثاني ٢٠١٦	الربع الأول ٢٠١٦	التغير عن الربع السابق %	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن العام السابق %
الإيرادات	٣,٢٨٩	٣,٤٤٠	(٤)	٣,٥٦٨	(٨)
تكلفة الخدمات والمبيعات	(١,٢٠١)	(١,٥١٥)	(٢١)	(١,٦١٩)	(٢٦)
إجمالي الربح	٢,٠٨٧	١,٩٢٥	٨	١,٩٤٩	٧
مصاريف البيع والتسويق	٣٧	٤٤	(١٧)	٤٥	(١٩)
المصروفات العمومية والإدارية	(٣٨٣)	(٢٢٢)	١٩	(٤٢٧)	(١٠)
الاستهلاك والإطفاء	(٩٨٤)	(٩٧٧)	١٨	(١,٤٤٥)	(٦٠)
إجمالي المصروفات التشغيلية	(١,٩٤٢)	(١,٧٨٦)	٩	(٢,٧٦٦)	(٣٠)
الربح التشغيلي	١٤٦	١٢٩	٥	(٨١٧)	(١١٨)
EBITDA	١,١٣٠	١,١١٦	١	٧٧	١,٣٧٥
تكاليف التمويل	(١٤١)	(١٢٢)	١٥	(٥٨)	١٤٢
أرباح أخرى	٣٥	١٣	١٦٣	٧٠	(٥٠)
صافي ربح / تكاليف أخرى	(١٠٦)	(١٠٩)	(٣)	١٢	(١,٠٠٧)
الربح قبل الزكاة	٤٠	٣٠	٣١	(٨٠٥)	(١٠٥)
زكاة / ضريبة	(٢١)	(١٤)	٥٢	(٩٦)	(٧٨)
صافي الربح	١٩	١٧	١٤	(٩٠١)	(١٠٢)
هامش إجمالي الربح (%)	٦٣,٥	٥٦,٠	٧٥٩ نقطة أساس	٥٤,٦	٨٨٥ نقطة أساس
الهامش التشغيلي (%)	٤,٤	٤,٠	٢٨ نقطة أساس	(٢٢,٩)	٢,٧٢٢ نقطة أساس
هامش EBITDA (%)	٣٤,٤	٣٢,٤	١٩٢ نقطة أساس	٢,١	٣,٢٢١ نقطة أساس
هامش صافي الربح (%)	٠,٦	٠,٥	٩ نقطة أساس	(٢٥,٢)	٢,٥٨٢ نقطة أساس
النسبة إلى المبيعات (%)					
مصاريف البيع والتسويق	١١,٦	٩,٤	٢٢٩ نقطة أساس	١٢,٠	٣٣- نقطة أساس
المصاريف العمومية والإدارية	١٧,٥	١٤,٢	٢٣٠ نقطة أساس	٤٠,٥	٢,٢٠٢- نقطة أساس

المصدر: حسابات الشركة، السعودي الفرنسي كابيتال

جدول ٤: شركة الاتصالات المتنقلة (زين السعودية) - تفاصيل نقطة تعادل الأرباح والخسائر للربع الثاني ٢٠١٦

مليون ر.س. مالم يذكر خلاف ذلك	الربع الثاني ٢٠١٦	الربع الأول ٢٠١٦	التغير عن الربع السابق %	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن العام السابق %
الإيرادات	١,٧٢٧	١,٧٦٥	(٢)	١,٦٦٦	٤
تكلفة الخدمات والمبيعات	(٦١٥)	(٦٧٩)	(١٠)	(٧١٦)	(١٤)
إجمالي الربح	١,١١٣	١,٠٨٦	٣	٩٤٩	١٧
مصاريف البيع والتسويق	(٦٩٨)	(٥٧٤)	٢٢	(٥١٥)	٣٦
المصروفات العمومية والإدارية	(٤٣)	(٦٧)	(٢٦)	-	ذ/غ
الاستهلاك والإطفاء	(٤٨٠)	(٤٧٧)	١	(٤٣٤)	١١
إجمالي المصروفات التشغيلية	(١,٢٣١)	(١,١١٨)	٩	(٩٤٨)	٢٩
الربح التشغيلي	(١٠٨)	(٣٢)	٢٣٨	١	(١١,٦٢٠)
EBITDA	٣٧٢	٤٤٥	(١٦)	٤٣٥	(١٤)
تكاليف التمويل	(٢٢٨)	(٢٢٤)	٢	(٢٠٤)	١٢
ربح العملات	٧	٦	٢٢	٢	٣٢٤
صافي ربح / تكاليف أخرى	(٢٢١)	(٢١٨)	١	(٢٠٢)	٩
الربح قبل الزكاة	(٣٢٩)	(٢٥٠)	٣٢	(٢٠١)	٦٣
زكاة / ضريبة	-	-	ذ/غ	-	ذ/غ
صافي الربح	(٣٢٩)	(٢٥٠)	٣٢	(٢٠١)	٦٣
هامش إجمالي الربح (%)	٦٤,٤	٦١,٥	٢٩١ نقطة أساس	٥٧,٠	٧٤٢ نقطة أساس
الهامش التشغيلي (%)	(٦,٣)	(١,٨)	٤٤٥- نقطة أساس	٠,١	٦٣٣- نقطة أساس
هامش EBITDA (%)	٢١,٥	٢٥,٢	٣٦٦- نقطة أساس	٢٦,١	٤٥٥- نقطة أساس
هامش صافي الربح (%)	(١٩,٠)	(١٤,١)	٤٨٩- نقطة أساس	(١٢,١)	٦٩٦- نقطة أساس
النسبة إلى المبيعات (%)					
مصاريف البيع والتسويق	٤٠,٤	٣٢,٥	٧٨٨ نقطة أساس	٣٠,٩	٩٤٨ نقطة أساس
المصاريف العمومية والإدارية	٢,٥	٣,٨	١٣١- نقطة أساس	-	٢٤٩ نقطة أساس

المصدر: حسابات الشركة، السعودي الفرنسي كابيتال، غ | ذ غير ذي معنى



وضوح أثر التحقق من الهوية خلال الربع الثالث ٢٠١٦

ضعف وضوح إيرادات الربع الثالث ٢٠١٦ مع (١) وضوح أثر عملية التحقق من الهوية، (٢) من المرجح نمو التأثير الكامل من التخفيض الثاني لأسعار خدمات المكالمات الصوتية الانتهاية المحلية، (٣) ارتفاع الإيرادات ونفقات البيع المتعلقة بالحاج، (٤) تصاعد الخسائر في الوظائف بين المغتربين في كل من قطاع الإنشاء والمقاولات.

التكاليف المباشرة والإيرادات من ازدحام نقاط اتصال العملاء المتعلقة بعملية التحقق من الهوية تم طرحها ومناقشتها أعلاه، حيث يبدو ذلك واضحا خلال الربع الثاني ٢٠١٦.

من المرجح أن يشهد الربع الثالث ٢٠١٦ أثر واضح على الإيرادات، حيث يحرص المشتركين على استكمال عملية التحقق من الهوية قبل فصل المكالمات عن خطوطهم. بالإضافة إلى ذلك، شهد شهر يوليو إطلاق اثنتين من الشركات المشغلة خطط الحوافز لجذب العملاء الحاليين لإتمام العملية، وإضافة عدد أكبر من المشتركين للتخفيف من انخفاض أعدادهم. أطلقت شركة موبيلي تحديدا خطط حوافز دفاعية، مما يدفع صافي أسعار الاشتراكات إلى انخفاض البيانات. تشير التحقيقات التي تمت مع المشتركين إلى قضايا هامة نشأت مع عملية التحقق من البصمة والتي من المرجح أن تؤدي إلى (١) من المرجح ان تكون الخسائر المتعلقة بالتحقق من الهوية أعلى من المتوقع ما لم تؤول شركة الاتصالات السعودية الموعد النهائي (٢) استمرار ازدحام نقاط اتصال العملاء، (٣) من غير المرجح استفادة المشتركين الجدد الذين يسعون إلى الاستفادة من خطط الحوافز، كما يواجه المشتركين مسائل تتعلق بالازدحام وعملية التحقق بالبصمة، (٤) تم تحويل العملاء الحاليين وذلك لتعطل نظام التحقق من البصمة.

توقعات الربع الثالث ٢٠١٦ - شركة الاتصالات السعودية

جدول ٥: الاتصالات السعودية: توقعات الأرباح القادمة للعام ٢٠١٦

مليون ر.س. مالم يذكر خلاف ذلك	الربع الأول ٢٠١٥	الربع الثاني ٢٠١٥	الربع الثالث ٢٠١٥	الربع الأول ٢٠١٦	الربع الثاني ٢٠١٦	الربع الثالث ٢٠١٦	الربع الرابع ٢٠١٦ متوقع	العام ٢٠١٦
الإيرادات	١٢,٤٧٣	١٢,٢٢٢	١٢,٨٩٥	١٢,٢٤٦	١٢,٧٥٩	١٣,٥٧٦	١٣,١٣٨	٥٢,٥٥٠
تكلفة الأمن والسلامة	(٤,٩٣٠)	(٥,٠٥٨)	(٥,٢٧١)	(٥,٢٣٥)	(٥,٥٣٨)	(٦,٢١٦)	(٥,٦٤٩)	(٢٣,٤٠٧)
إجمالي الربح	٧,٥٤٤	٧,١٦٤	٧,٦٢٤	٨,٠١١	٧,٢٢١	٧,٣٦٠	٧,٤٨٩	٢٩,١٤٣
مصاريف البيع والتسويق	١,٥٩٦	١,٣٨٠	١,٧٩٣	٢,٣٥١	١,٣٦٦	١,٥٢١	١,٥٠٢	٥,٨٧٣
المصروفات العمومية والإدارية	٧٨٨	٩٩١	٨٧٣	١,٢٠١	٩٤٣	١,١٩٣	١,١١٠	٤,٣١٢
الاستهلاك والإطفاء	١,٧٨٠	١,٨٣٠	١,٩٢٠	١,٩٠٥	١,٩٥٧	٢,٠٤٩	٢,٠٩٠	٨,١٩٨
إجمالي المصروفات التشغيلية	٤,١٦٤	٤,٢٠١	٤,٥٨٦	٥,٤٥٦	٤,٢١٧	٤,٧٦٤	٤,٧٠٢	١٨,٣٨٣
الربح التشغيلي	٣,٣٨٠	٢,٩٦٣	٣,٠٣٨	٢,٥٥٤	٢,٠٠٤	٢,٥٩٧	٢,٧٨٧	١٠,٧٦٠
EBITDA	٥,١٦٠	٤,٧٩٣	٤,٩٥٨	٤,٤٥٩	٤,٩٦٢	٤,٦٤٦	٤,٥٢٢	١٨,٩٥٨
Cost of ERS	-	١١٢	١٥٨	١٣٦	٣٨	٣٨	٣٨	٥٠٧
صافي ربح / تكاليف أخرى	(٥٥٠)	٢٠	(٢٧٢)	(١٦٥)	(٣٢٠)	(٢٥٩)	(٢٦٠)	(١,٠٩٩)
الربح قبل الزكاة	٢,٨٣٠	٢,٨٧٢	٢,٦٠٧	٢,٣٥٣	٢,٦٤٦	٢,٠٦٠	٢,٠٧٦	٩,١٥٤
زكاة	١٦٦	١٧٤	١٦٦	١٩١	١٩٥	١٤٥	١٤٩	٦٦٠
صافي الدخل من الاستثمارات والتمويل	١٦٠	١٣٩	١٢٠	١١٢	٧٦	٥٠	٧٥	٣٧٦
صافي الربح	٢,٥٠٤	٢,٥٥٨	٢,٤٨٢	١,٩٥٠	٢,٣٧٥	١,٨٦٦	١,٨٥٢	٨,٢١٩
التغير عن الربع السابق								
الإيرادات	(٢,٠)	٢,٦	٤,٢	(٠,٧)	٥,٨	١٢,٣	(٣,٢)	(٠,٥)
تكلفة الأمن والسلامة	(٥,٠)	٦,٤	٥,١	(٩,٩)	١,٩	(٦,٤)	(٣,٤)	(٥,٩)
الربح الإجمالي	(٧,١)	٣,٤	(٩,٢)	(١٠,١)	١١,٣	(٢١,٥)	(٢,٧)	٦,٨
EBITDA	٢,٢	٢,٢	(٩,٢)	(١٦,٠)	٢١,٨	(٢١,٥)	(٢,٧)	١٤,٨
صافي الربح	٢,٥٠٤	٢,٥٥٨	٢,٤٨٢	١,٩٥٠	٢,٣٧٥	١,٨٦٦	١,٨٥٢	٨,٢١٩
الهوامش (%)								
هامش إجمالي الربح	٦٠,٥	٥٨,٦	٥٩,١	٦٠,٥	٥٦,٦	٥٤,٢	٥٤,٣	٥٥,٥
هامش الربح التشغيلي	٢٧,١	٢٤,٢	٢٣,٦	١٩,٣	٢٣,٥	١٩,١	١٨,٥	٢٠,٥
EBITDA	٤١,٤	٣٩,٢	٣٨,٤	٣٣,٧	٣٨,٩	٣٤,٢	٣٤,٤	٣٦,١
هامش صافي الربح	٢٠,١	٢٠,٩	١٨,٠	١٤,٧	١٨,٦	١٣,٧	١٤,١	١٥,٦

المصدر: حسابات الشركة، السعودي الفرنسي كابيتال

من المتوقع انخفاض الإيرادات خلال الربع الثالث ٢٠١٦ بمعدل ٣,٢٪ عن الربع السابق. مع أن شركة الاتصالات السعودية لن تتأثر كثيرا من عملية التحقق من الهوية، إلا أننا لا نستطيع استبعاد أثر نظام التحقق بالبصمة على مبيعات التجزئة الجديدة. كان لدى نظام الاتصال اللاسلكي للإنترنت عن طريق الموبايل (MIFI) مشاكل حول كروت الشحن ومعاملات نقاط البيع خلال شهر أغسطس ٢٠١٦. التأثير الثاني لتخفيض أسعار خدمات المكالمات الصوتية الانتهاية المحلية سوف يتضح أيضا خلال هذا الربع. بالتالي، من المتوقع انخفاض الربح الإجمالي بهامش ٣٪ عن الربع السابق.



نتوقع استمرار المستويات المرتفعة لكل من نفقات التسويق والنفقات العامة، وذلك نتيجة إلى عملية التحقق من الهوية قبل انخفاض النفقات المتوقع خلال الربع الرابع ٢٠١٦.

عموماً من المتوقع أن يكون صافي الربح حول مستواه عن الربع السابق، بافتراض ارتفاع خدمات الألياف الضوئية للمنازل وارتفاع مبيعات قطاع الأعمال.

توقعات الربع الثالث ٢٠١٦ - شركة اتحاد اتصالات (موبايلي)

جدول ٦ موبايلي: توقعات الأرباح القادمة للعام ٢٠١٦

مليون ر.س. مالم يذكر خلاف ذلك	الربع الأول ٢٠١٥	الربع الثاني ٢٠١٥	الربع الثالث ٢٠١٥	الربع الرابع ٢٠١٥	الربع الأول ٢٠١٦	الربع الثاني ٢٠١٦	الربع الثالث ٢٠١٦	الربع الرابع ٢٠١٦	العام ٢٠١٦
الإيرادات	٣,٦٨٠	٣,٥٥٦	٣,٦٨٥	٣,٤٨٨	٣,٤٤٠	٣,٢٨٩	٣,٠٩٣	٣,٢٠٦	١٣,٠٢٨
تكلفة الأمن والسلامة	١,٧٦٣	١,٦٧٥	١,٥٢٨	١,٣٥٤	١,٥١٥	١,٢٠١	١,١١٣	١,١٤٦	٤,٩٧٦
الربح الإجمالي	١,٩١٨	١,٨٨١	٢,١٥٧	٢,١٣٤	١,٩٢٥	٢,٠٨٧	١,٩٧٩	٢,٠٦٠	٨,٠٥٢
تكلفة البيع والتسويق	٣٩٠	٤٠٥	٣٥٢	٢٩٥	٣٢٢	٣٨٣	٣٧٧	٣٥٢	١,٤٣٥
التكاليف العامة والإدارية	٥٩٦	١,٤٠٠	٩٨٤	٧٢٦	٤٨٨	٥٧٥	٥٤١	٥١٢	٢,١١٧
تكاليف الاستهلاك والإطفاء	٨٨٢	٨٩٤	٨٧١	٩٧٩	٩٧٧	٩٨٤	٩٦٥	١,٠١٢	٣,٩٣٨
إجمالي تكاليف التشغيل	١,٨٦٨	٢,٦٩٨	٢,٢٠٧	٢,٠٠١	١,٧٨٦	١,٩٤٢	١,٨٨٤	١,٨٧٨	٧,٤٨٩
الربح التشغيلي	٥٠	(٨١٧)	(٥٠)	١٣٣	١٣٩	١٤٦	٩٦	١٨٢	٥٦٣
EBITDA	٩٣٢	٧٧	٨٢١	١,١١٣	١,١١٦	١,١٣٠	١,٠٦١	١,١٩٤	٤,٥٠١
تكاليف التمويل	٦٨	٥٨	١٢١	١١٥	١٢٣	١٤١	١٤١	١٤١	٥٤٥
الدخل من مصادر أخرى	١٥	٧٠	٢٢	١٤	١٣	٣٥	٢٤	١٤	٨٦
الربح قبل الزكاة	(٣)	(٨٠٥)	(١٤٩)	٣٣	٣٠	٤٠	(٢١)	٥٥	١٠٤
الزكاة	٤٢	٩٦	١٠	٢٢	١٤	٢١	١٤	٢٥	٧٣
صافي الربح	(٤٥)	(٩٠١)	(١٥٨)	١١	١٧	١٩	(٣٥)	٣٠	٣١
%									
مقارنة بالربع السابق									
الإيرادات	(٣,٤)	٣,٦	(٥,٤)	(١,٤)	(٤,٤)	(٦,٠)	٣,٧		
تكاليف الأمن والسلامة	(٥,٠)	(٨,٧)	(١١,٤)	١١,٩	(٢٠,٧)	(٧,٣)	(٤,١)		
إجمالي الربح	(١,٩)	١٤,٦	(١,١)	(٩,٨)	(٥,٣)	٨,٤	١٢,٦		
EBITDA	(٩١,٨)	٩٧١,٦	(٨٢,٤)	١٠٦,٧	٥٦,٨	(٢٨٦,٨)	(١٨٦,٥)		
صافي الربح	١,٩٢٣,٥	(٨٢,٤)	(١٠٦,٧)	٥٦,٨	(٢٨٦,٨)	(١٨٦,٥)			
الهوامش (%)									
هامش إجمالي الربح	٥٢,١	٥٢,٩	٥٨,٥	٦١,٢	٥٦,٠	٦٣,٥	٦٤,٠	٦٤,٣	٦١,٨
هامش الربح التشغيلي	١,٤	(٢٣,٠)	(١,٤)	٣,٨	٤,٠	٤,٤	٣,١	٥,٧	٤,٣
EBITDA	٢٥,٣	٢,٢	٢٢,٣	٣١,٩	٣٢,٤	٣٤,٤	٣٤,٣	٣٧,٣	٣٤,٥
هامش صافي الربح	(١,٢)	(٢٥,٣)	(٤,٣)	٠,٣	٠,٥	٠,٦	(١,١)	٠,٩	٠,٢

المصدر: حسابات الشركة

من المتوقع تراجع الإيرادات بنسبة ٦٪ عن الربع السابق إثر عملية التحقق من الهوية والتخفيض الثاني لأسعار خدمات المكالمات الصوتية الانتهاية المحلية وخطط الحوافز الجديدة، ذلك بالرغم من انتعاش المبيعات دون الدفع المسبق للحجاج القادمين لأداء فريضة الحج. من المتوقع تراجع الربح الإجمالي بمعدل ٥٪ عن الربع السابق بالرغم من تحسن هامش إجمالي الربح بحدود ٥٠ نقطة أساس.

نتوقع استمرار المستويات المرتفعة لكل من نفقات التسويق والنفقات العامة، وذلك نتيجة إلى عملية التحقق من الهوية قبل انخفاض النفقات المتوقع خلال الربع الرابع ٢٠١٦.

من المتوقع تراجع صافي الربح إلى خسارة خلال الربع، قبل التحول إلى أرباح مرة أخرى خلال الربع الرابع ٢٠١٦. تتجه المخاطر المتعلقة بالإيرادات القادمة إلى الانخفاض، من غير المرجح عدم تأثر شركة موبايلي من عملية التحقق من الهوية. من هنا، يبدو ضعف الإيرادات واضحاً خلال الربعين القادمين.



شركة زين السعودية - توقعات الربع الثالث ٢٠١٦

الجدول ٧ زين السعودية : توقعات الأرباح القادمة للعام ٢٠١٦

مليون ر.س. مالم يذكر خلاف ذلك	الربع الأول ٢٠١٥	الربع الثاني ٢٠١٥	الربع الثالث ٢٠١٥	الربع الرابع ٢٠١٥	الربع الأول ٢٠١٦	الربع الثاني ٢٠١٦	الربع الثالث متوقع ٢٠١٦	الربع الرابع متوقع ٢٠١٦	العام ٢٠١٦
الإيرادات	١,٦٥٧	١,٦٤٩	١,٧٨٥	١,٦٧٢	١,٧٦٥	١,٧٧٧	١,٦٠٦	١,٧٢٥	٦,٨٢٤
تكاليف الأمن والسلامة	٧٨٢	٦٩٩	٧٢٣	٦٠٧	٦٧٩	٦١٥	٥٦٠	٥٩١	٢,٤٤٥
إجمالي الربح	٨٧٤	٩٤٩	١,٠٦٢	١,٠٦٥	١,٠٨٦	١,١١٣	١,٠٤٧	١,١٣٤	٤,٣٧٩
تكاليف البيع والتسويق	٤٦٧	٤٤٦	٥٤٧	٥٨٦	٥٧٤	٦٩٨	٦٧٥	٥٨٧	٢,٥٣٢
التكاليف الإدارية والعامة	٥٩	٦٨	٧٣	٧٤	٦٧	٤٣	٤٣	٤٥	١٩٨
تكاليف الاستهلاك والإطفاء	٤٠٧	٤٣٤	٤٤٢	٤٨٧	٤٧٧	٤٨٠	٤٨٢	٤٨٣	١,٩٢٢
إجمالي تكاليف التشغيل	٩٣٢	٩٤٨	١,٠٦٣	١,١٤٨	١,١١٨	١,٢٢١	١,١٩٩	١,١١٤	٤,٦٥٢
الربح التشغيلي	(٥٩)	١	(١)	(٨٢)	(٣٢)	(١٠٨)	(١٥٣)	٢٠	(٢٧٣)
EBITDA	٣٤٨	٤٣٥	٤٤٩	٤٠٥	٤٤٥	٣٧٢	٣٢٩	٥٠٣	١,٦٤٩
تكاليف التمويل	١٩٩	٢٠٤	٢٢٤	٢١١	٢٢٤	٢٢٨	٢٢٨	٢٢٨	٩٠٧
الدخل من مصادر أخرى	٢	٢	٢	٢	٦	٧	٧	٧	٢٧
الربح قبل الزكاة	(٢٥٧)	(٢٠١)	(٢٢٣)	(٢٩١)	(٢٥٠)	(٣٢٩)	(٣٧٤)	(٢٠١)	(١,١٥٤)
الزكاة	-	-	-	-	-	-	-	-	-
صافي الدخل	(٢٥٧)	(٢٠١)	(٢٢٣)	(٢٩١)	(٢٥٠)	(٣٢٩)	(٣٧٤)	(٢٠١)	(١,١٥٤)
%									
عن الربع السابق									
الإيرادات	(٠,٥)	٨,٣	(٦,٣)	٥,٦	(٢,١)	٧,٤	(٧,٠)	٧,٤	
تكلفة الأمن والسلامة	(١٠,٦)	٣,٣	(١٦,٠)	١١,٩	(٩,٥)	٥,٥	(٨,٩)	٥,٥	
إجمالي الربح	٨,٦	١١,٩	٠,٣	١,٩	٢,٥	٨,٤	(٦,٠)	٨,٤	
EBITDA	٢٤,٩	١,٦	(٨,٣)	٩,٩	(١٦,٣)	٥٢,٧	(١١,٥)	٥٢,٧	
صافي الربح	(٢١,٦)	١٠,٨	(٣٠,٦)	(١٤,٢)	٣١,٧	(٤٦,٣)	١٣,٨	(٤٦,٣)	
الهوامش (%)									
هامش إجمالي الربح	٥٢,٨	٥٧,٦	٥٩,٥	٦٣,٧	٦١,٥	٦٤,٤	٦٥,٢	٦٥,٨	٦٤,٢
هامش الربح التشغيلي	(٣,٦)	٠,١	(٠,١)	(٤,٩)	(١,٨)	(٦,٢)	(٩,٥)	١,١	(٤,٠)
EBITDA	٢١,٠	٢٦,٤	٢٤,٧	٢٤,٢	٢٥,٢	٢١,٥	٢٠,٥	٢٩,٢	٢٤,٢
هامش صافي الربح	(١٥,٥)	(١٢,٢)	(١٢,٥)	(١٧,٤)	(١٤,١)	(١٩,٠)	(٢٣,٣)	(١١,٧)	(١٦,٩)

المصدر: حسابات الشركة

شهدت الشركة الانخفاض التدريجي الأسوأ تاريخياً نتيجة لعملية التحقق الحيوي (بصمة المشتركين). أدى التخفيض على مرتين لأسعار خدمات المكالمات الصوتية الانتهازية المحلية إلى تحسين الوضع التنافسي لشركة زين السعودية وتكون زخم في بعض القطاعات المهمة.

من المتوقع تراجع الإيرادات بنسبة ٧٪ عن الربع السابق إثر عملية التحقق من الهوية والتخفيض الثاني لأسعار خدمات المكالمات الصوتية الانتهازية المحلية وخطط الحوافز الجديدة، ذلك بالرغم من انتعاش المبيعات دون الدفع المسبق للحجاج القادمين لأداء فريضة الحج. من المتوقع تراجع الربح الإجمالي بمعدل ٦٪ عن الربع السابق بالرغم من تحسن هامش إجمالي الربح بحدود ٨٠ نقطة أساس.

نتوقع استمرار المستويات المرتفعة لكل من نفقات التسويق والنفقات العامة، وذلك نتيجة إلى عملية التحقق من الهوية قبل انخفاض النفقات المتوقع خلال الربع الرابع ٢٠١٦.

نتوقع استمرار صافي الخسائر لبقية العام. مع ذلك، نتوقع أن يكون هامش الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء للربع الرابع ٢٠١٦ بمعدل ٢٩٪ مما يشير إلى التفاؤل حول العام الجديد. تتجه المخاطر المتعلقة بالإيرادات القادمة إلى الانخفاض، من غير المرجح عدم تأثر شركة زين السعودية من عملية التحقق من الهوية. من هنا، يبدو ضعف الإيرادات واضحاً خلال الربعين القادمين.

قطاع الاتصالات السعودي

نظرة إلى نتائج الربع الثاني ٢٠١٦ وعرض تقديرات النتائج للربع الثالث ٢٠١٦

٢٨ أغسطس ٢٠١٦

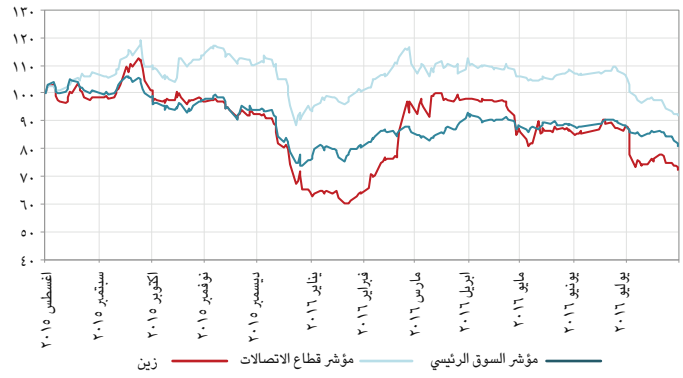
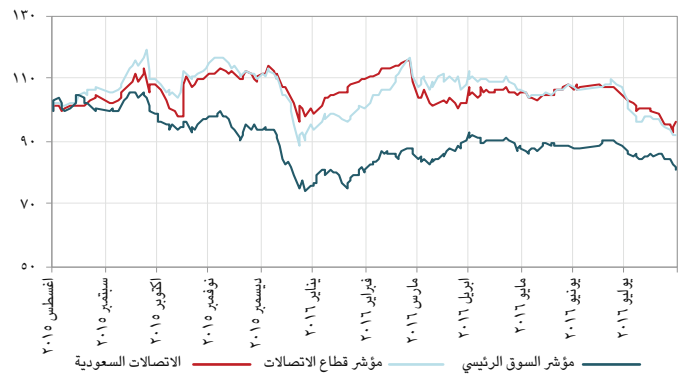
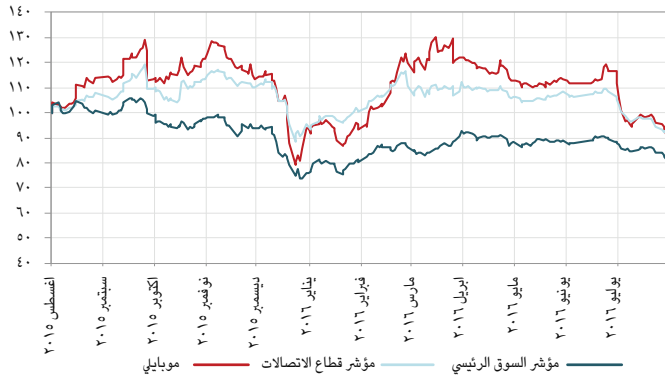
السعودي الفرنسي كابيتال

Saudi Fransi Capital

تميّز في الخدمة، تفوق في الأداء



أداء السهم خلال العام





قسم الأبحاث والمشورة

إطار العمل بالتوصيات

شراء

توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa



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 والأراء 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 موائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم 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 وملامتها 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 يتعلق 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 إلى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات إلى 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