

الخطوط السعودية للتموين (التموين)

قطاع الخدمات التجارية والمهنية

أرباح المالية
Arabiah Capital

يناير 2017

حقق معدل نمو الإيرادات تراجعاً طفيفاً خلال العام المالي 2016، وذلك بسبب ضعف الأداء في قطاع خدمات تموين الطائرات.

□ جاءت إيرادات الشركة للعام المالي 2016 بتراجع طفيف بلغ 0.2% نتيجة تراجع مبيعات التموين الداخلي للطائرات، وقد بلغت الإيرادات 2,256.7 مليون ريال لعام 2016، وذلك بأقل من توقعاتنا بنسبة 2.2% والبالغة 2,308 مليون ريال، كما جاء إجمالي الربح وصافي الربح بأقل من توقعاتنا بنسبة 5.8% و4.5% على التوالي.

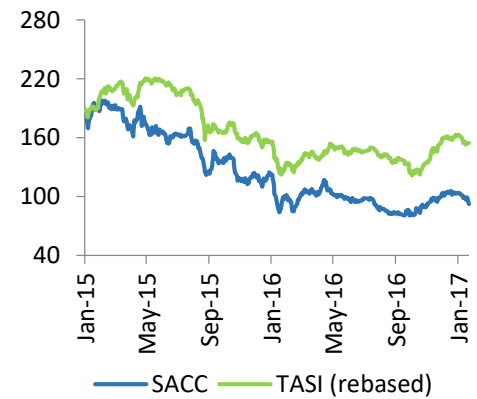
□ ووفقاً لتوضيحات الإدارة فقد انخفضت الإيرادات بسبب تراجع مبيعات قطاع تموين الطائرات، وقد تأثر إجمالي الربح بالتالي، (1) زيادة الإهلاك بسبب رسملة مشروع المجمع السكني بالدمام ومشروع المغسلة بجدة ومشروع وحدة التموين بالمدينة، (2) زيادة تكاليف العاملين، (3) مخصصات ديون مشكوك في تحصيلها.

□ بالنسبة للنتائج الربعية فقد جاءت إيرادات الربع الرابع من عام 2016 بانخفاض بنحو 4% عن الربع المماثل من العام السابق بسبب تأثير العوامل الموسمية، فيما انخفضت مبيعات قطاع التموين وإدارة المرافق بنسبة 6% وذلك بسبب انخفاض مبيعات المناطق النائية. وعلى الجانب الآخر فقد ارتفعت مبيعات قطاع التجزئة بنسبة 10% نتيجة افتتاح عدد من محلات التجزئة داخل المطارات. كما انخفض إجمالي الربح بنسبة 30.1% ويرجع أساساً إلى عكس مخصص تكاليف الإيجار بمقدار 20 مليون ريال خلال عام 2015، كما يرجع انخفاض صافي الربح بنسبة 45% إلى عكس عدد من المخصصات والمصاريف المستحقة خلال الربع الرابع من عام 2015.

□ وبالنسبة لنتائج الربع الرابع مقارنة بنتائج الربع السابق من عام 2016 فقد انخفض إجمالي الإيرادات بنسبة 9.6% بسبب انخفاض إيرادات قطاع تموين الطائرات، كما انخفضت إيرادات قطاع التموين وإدارة المرافق بنسبة 11.5% وذلك بسبب انخفاض مبيعات المناطق النائية، كما انخفض إجمالي الربح وصافي الربح بنسبة 24.9% و29.9% على التوالي بسبب العوامل الموسمية.

□ بناءً على النتائج الأولية فإننا نوصي بزيادة المراكز لشركة الخطوط السعودية للتموين وذلك على أساس قيمة السهم العادلة عند 120.0 ريال سعودي، كما نتوقع أن إيرادات الشركة سوف تلقى دعماً من التوسع في أعداد الطائرات للمشغلين المحليين، بالإضافة إلى توسع الشركة في القطاعات غير المرتبطة بالطيران.

ملخص التوصيات	
التوصية	زيادة مراكز
القيمة العادلة	120.0
آخر سعر إغلاق	94.2
عائد التوزيعات (%)	6.7
احتمالية الصعود (%)	34.1
المؤشرات المالية الأساسية	
أعلى سعر ل 52 أسبوع	117.7
أدنى سعر ل 52 أسبوع	79.7
الأسهم المصدرة (بالمليون سهم)	82.0
القيمة السوقية (مليون ريال)	7,729
الأسهم الحرة (%)	0.5
التغير منذ بداية العام (%)	(8.6)
معامل بيتا للسهم	0.8
التقييم	
مكرر الربحية (المتوقع 2017)	11.8
مكرر القيمة الدفترية (المتوقع 2017)	5.5
قيمة المنشأة للمبيعات (المتوقع 2017)	3.8
أداء السهم	



23/01/2017 أسعار إغلاق

المصدر: بلومبرج

جميع الأرقام بالملين ريال سعودي ما لم يذكر خلاف ذلك

الاختلاف عن توقعاتنا	2016E	التغير (%)	2016A	2015A	البند
(%2.2)	2,308.0	(%0.2)	2,256.7	2,260.8	الإيرادات
(%5.8)	803.0	(%8.3)	756.0	824.5	الربح الإجمالي
(%2.1)	%34.8	(%3.0)	33.5%	%36.5	هامش الربح الإجمالي
(%4.5)	665.0	(%22.5)	541.1	698.5	صافي الربح
(%0.9)	%28.8	(%6.9)	%24.0	%30.9	هامش صافي الربح
(%4.9)	8.1	(%22.3)	6.6	8.5	ربحية السهم بالريال

أرباح المالية

طريق الخليج، برج سامك، الطابق الثامن، صندوق بريد 8807،
الدمام 31492، المملكة العربية السعودية.
الرقم المجاني: 800 - 433 - 7777
ت: +966-13-831-6444
ف: +966-13-809-4906
الموقع: www.arbahcapital.com

قسم الأبحاث

البريد الإلكتروني: research@arbahcapital.com
ت: +966-3831-6483

قسم إدارة الأصول

البريد الإلكتروني: am@arbahcapital.com
ت: +966-3831-6455

قسم الوساطة

البريد الإلكتروني: a.alsyari@arbahcapital.com
ت: +966-3831-6490

خدمة العملاء: customercare@arbahcapital.com

منهجية التقييم

العائد المتوقع / إمكانية الصعود أو الهبوط

القيمة العادلة أكبر من 15%

القيمة العادلة بين +15% و -14%

القيمة العادلة أقل من 15%

التوصية

زيادة المراكز

حياد

تخفيض المراكز

المنهجية المتبعة في التوصيات أعلاه قد لا تنطبق على الظروف الاستثنائية حيث أن المحلل له تقديراته الخاصة التي قد تختلف قليلاً عن المنهجية المذكورة. بلوغ القيمة العادلة للسهم مقيد بتحقيق الفرضيات والتقدير الخاصة بالشركة، وذلك في خلال فترة تصل إلى 12 شهراً للوصول للقيمة العادلة.

إخلاء المسؤولية

إن هذا العرض التوضيحي من إعداد شركة أرباح المالية (أرباح) والمرخص لها بالعمل من قبل هيئة السوق المالية رخصة رقم: 37-07083. إن هذا العرض التوضيحي لا يعتبر عرضاً أو دعوة للاستثمار أو الاكتتاب في أية أوراق مالية، ولا يعتبر هذا العرض التوضيحي أو أي من محتوياته أساساً لأي عقد أو التزام. إن هذا العرض التوضيحي مقدم لكم لإعطاء المعلومات فقط ولا يجوز إعادة إنتاجه أو توزيعه وإعطائه لأي شخص آخر. لا يجوز توزيع هذا العرض التوضيحي أو أية نسخة منه خارج حدود المملكة العربية السعودية أو في أي مكان يمنع القانون توزيعه.

لقد قامت شركة أرباح بجمع المعلومات والوصول إلى الآراء المتضمنة في هذا العرض التوضيحي من خلال مصادر تعتقد أن بإمكانها الاعتماد على مصداقيتها، ولم تقم شركة أرباح بالتأكد من مصداقية المعلومات بشكل مستقل. بناءً على ما تقدم، فإن أرباح لا تقدم أية ضمانات فيما يتعلق بعدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات أو الآراء المطروحة في هذا العرض التوضيحي. إن أرباح لا تتحمل أية مسؤولية عن أية خسائر ناتجة عن استعمال هذا العرض التوضيحي أو محتوياته، أو خسائر مرتبطة بهذا العرض التوضيحي أو بدقة المعلومات أو اكتمالها فيه أو في أي مستند آخر تم إعداده من قبل أرباح أو تم إرساله إلى أي شخص من قبل أرباح، ويكون الشخص المستلم مسؤولاً عن التحقق من المعلومات المتضمنة أو المشار إليها في هذا العرض التوضيحي وتحليلها وتقييم فوائده وأخطار الأوراق المالية موضوع هذا العرض التوضيحي أو أي مستند مشابه. إن الآراء والتوقعات المتضمنة في هذا العرض التوضيحي تشكل رأي أرباح وهي خاضعة للتغيير دون أي إشعار مسبق. إن الأداء التاريخي للأوراق المالية لا يشكل ضماناً للنتائج المستقبلية.

قد تشارك أرباح من وقت لآخر في عمليات تمويل لأي من مصدري الأوراق المالية المشمولة في هذا العرض التوضيحي وقد تقدم خدمات للمصدر أو تتقدم بعرض لتقديم خدمات للمصدر، وقد تقوم بعمليات بيع وشراء في الأوراق المالية أو الاختيارات المتعلقة بها. من الممكن لأرباح، ضمن حدود القانون، أن تقوم بعمليات متعلقة بالأوراق المالية قبل نشر هذا العرض التوضيحي وتوزيعه. وعلى من يتسلم هذا العرض التوضيحي الإلمام بكافة المعلومات والالتزام بكافة المحددات المذكورة أعلاه. بقبول هذا العرض التوضيحي يقبل المستلم الالتزام بمحتويات إخلاء المسؤولية هذا.

ما لم يشر بخلاف ذلك، لا يسمح إطلاقاً بنسخ أي من المعلومات الواردة في هذه النشرة جزئياً أو كلياً دون الحصول على إذن مكتوب مسبقاً ومحدد من شركة أرباح المالية. البيانات الواردة في هذا التقرير تم الحصول عليها من شركة رويترز وشركة بلومبرج ومصادر حكومية ومن مصادر إحصائية محلية أخرى، ما لم تتم الإشارة بخلاف ذلك. لقد بذلت شركة أرباح المالية جهداً كبيراً للتحقق من أن محتويات هذه الوثيقة تتسم بالدقة في كافة الأوقات. حيث لا تقدم أرباح المالية أية ضمانات أو ادعاءات أو تعهدات صريحة كانت أم ضمنية، كما أنها لا تتحمل أية مساءلة قانونية مباشرة كانت أم غير مباشرة أو أي مسؤولية عن دقة أو اكتمال أو منفعة أي من المعلومات التي تحتويها هذه النشرة. لا تهدف هذه النشرة إلى استخدامها أو التعامل معها بصفة أنها تقدم توصية أو خياراً أو مشورة لاتخاذ أي إجراء/إجراءات في المستقبل. أعد هذا البحث بغرض الدعاية فقط ولا يمكن اعتباره توصية أو عرض بيع أو عرض شراء، أن قيمة أسهم والأدوات المالية والدخل المتحقق منها عرضة للارتفاع والانخفاض حسب ظروف السوق.

إن الاستثمار في الأسهم وبعض الأدوات المالية الأخرى ينطوي على مخاطرة مرتفعة، وعليه فإنه ينبغي أن يكون بمقدور المستثمرين تحمل المخاطر الاقتصادية المحتملة لاستثمارهم كلياً أو جزئياً. يمكن لأسعار أو قيمة الأوراق المالية أن تنخفض وإن يسترد المستثمر مبلغاً أقل من المبلغ الذي استثمره، أو قد يخسر جميع استثماراته. تنصح شركة أرباح المالية كل مستثمر استشارة مستشاريه الخاصين لتحديد جدوى وملائمة الاستثمار بالنسبة إليه، ويجب على جميع المستثمرين قراءة الإفصاح الخاص بالمخاطر المتعلقة بالمخاطر الرئيسية التي ينطوي عليها الاستثمار.