موبايلي
تقرير إلحاقي – نتائج الربع الرابع 2016

التوصية	حياد
السعر المستهدف خلال 12 شهر	26.00 ريال

المصاريف أنقذت الموقف

حققت موبايلي صافي خسارة تبلغ 71 مليون ريال، مقارنةً بصافي ربح يبلغ 10 مليون ريال للعام السابق وصافي خسارة تبلغ 168 مليون ريال للربع السابق. تفوقت نتائج الشركة على تقديراتنا، حيث كانت تقديراتنا وتقديرات المحللين تشير إلى بلوغها لخسارة قدرها 160 مليون ريال و 105 مليون ريال على التوالي. تعتبر الخسارة الحالية تحسناً ملحوظاً مقارنةً بالربع السابق. يجدر التركيز على قيام الشركة خلال الربع السابق بعكس مخصص زكاة مما كان له أثر ايجابي على صافي الدخل بمقدار 95 مليون ريال. في حال احتساب ذلك، فإن خسارة الربع الثالث ستكون عند مستوى 263 مليون ريال، ليكون بذلك مقدار التحسن للربع الرابع مقارنة بالربع السابق 193 مليون ريال. تمكنت الإدارة من ترشيد وعكس مصاريف تشغيلية بمقدار 293 مليون ريال، إلا أن استمرار ذلك يعد محلاً للشك في ظل عدم إفصاح الشركة بعد عن أسباب عملية عكس المصاريف. شهدت النتائج الربعية انخفاضاً ملحوظاً في الإيرادات بنسبة 16.6% وفي الدخل الإجمالي بنسبة 22% على أساس سنوي. على الرغم من التذبذب في نتائج الشركة، إلا أننا نبقي على توصيتنا بالحياد عند سعر مستهدف يبلغ 26.00 ريال، وذلك حتى اتضاح الرؤية المستقبلية للعام 2017.

استمرار الإيرادات عند مستويات 2008

بلغت الإيرادات مستوى 2.9 مليار ريال دون تغير يذكر على أساس ربعي، لتستمر عند مستويات الربع الثالث من العام 2008، إلا أنها انخفضت بنسبة 17% على أساس سنوي. يتضح لنا أن الشركة تأثرت بخسارة جزء من حصتها السوقية على أثر عملية تطبيق نظام توثيق البصمة، من وجهة نظرنا فإن استعادة الحصة السوقية يعد أمرا ضرورياً للشركة. كون الانخفاض الحاد في الإيرادات ضغطاً على كلاً من الدخل الإجمالي وهامشه، حيث شهد الدخل الإجمالي انخفاضاً بنسبة 22% على أساس سنوي وبنسبة 4% على أساس ربعي لينتج عن ذلك بلوغ الهامش مستوى 57%، منكمشاً بمقدار 400 نقطة أساس مقارنةً بالعام السابق و بمقدار 200 نقطة أساس مقارنة بالربع السابق.

تلاشي مصاريف تطبيق نظام البصمة

تفاجئنا بتجنب الشركة مصاريف تشغيلية بمقدار 293 مليون ريال، حيث لم توضح الإدارة بعد طبيعة أو مدى استدامة المصاريف المجنبة. تراجعت المصاريف التشغيلية بشكل حاد بمقدار 21% على أساس سنوي وبنسبة 16% على أساس ربعي. أتى أثر تخفيض المصاريف بشكل أكبر على المصاريف العمومية والإدارية من المصاريف البيعية والتسويقية، حيث ساهم ذلك في تخفيض نسبتها من المصاريف التشغيلية بنسبة 6% على أساس سنوي مقارنة بثبات نسبة المصاريف البيعية والتسويقية، ويعزى ذلك بشكل جزئي إلى إنهاء قضيتها مع شركة زين. لم يكن الدخل التشغيلي البالغ 87 مليون ريال كافياً لتحويل صافي الخسارة إلى صافي ربح.

تذبذب النتائج مقلق

بعد خصم التكاليف المالية ومصاريف الزكاة، بلغ صافي خسارة شركة موبايلي مستوى 71 مليون ريال، حيث أنها تعد تحسنا مقارنةً بصافي خسارة الربع السابق عند 168 مليون ريال ولكنها بعكس صافي ربح العام الماضي البالغ 10 مليون ريال. أشارت توقعاتنا إلى بلوغ صافي الخسارة مستوى 160 مليون ريال، حيث أن الاختلاف يعود بشكل رئيسي إلى تراجع غير متوقع في المصاريف التشغيلية بنسبة 16%. لا يعد خسارة المزيد من حصتها السوقية أمراً جيداً لموبايلي بالمضي قدماً. من الممكن أن يكون ذلك نتيجة التركيز الكبير على تحسين الكفاءة وترشيد المصاريف. يحد تذبذب في الأداء المالي، في الوقت الذي يواجه فيه القطاع تغيرات جذرية، من قدرة الشركة على العودة إلى الربحية.

البيانات المالية الرئيسية

31 ديسمبر (مليون ريال)	2015	2016	*2017
الإيرادات	14,424	12,424	14,666
**EBITDA	2,941	4,009	4,506
صافي الدخل	(1,093)	(203)	396
ربحية السهم (ريال)	(1.42)	(0.26)	0.51
التوزيعات النقدية للسهم (ريال)	-	-	-

* متوقعة
** الدخل قبل المصروفات البنكية و الزكاة و الإهلاك والاستهلاك

بيانات النسب الرئيسية

31 ديسمبر	2015	2016	*2017
القيمة الدفترية للسهم	20.2	19.9	20.5
العائد على متوسط حقوق الملكية	-	-	-
العائد على متوسط الأصول	-	-	-
قيمة المنشأة / **EBITDA	X10.0	x7.3	x6.5
مكرر القيمة الدفترية	x1.0	x1.0	x1.0

* متوقعة
** الدخل قبل المصروفات البنكية و الزكاة و الإهلاك والاستهلاك

إجمالي العوائد المتوقعة	
السعر في 22 يناير 2017 (ريال)	20.53
العائد المتوقع لسعر السهم	%26.6
عائد الأرباح الموزعة	%0.0
إجمالي العوائد المتوقعة	%26.6

بيانات السوق	
أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً	16.40/32.20
القيمة السوقية (مليون ريال)	15,808
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	770
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	%55.54
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	1,303,750

أداء السهم السنوي

المصدر: بلومبيرغ

الربع الرابع لعام 2016 (مليون ريال)	المعلنة	المتوقعة
الإيرادات	2,908	3,078
الدخل الإجمالي	1,671	1,785
صافي الدخل	(71)	(160)
ربحية السهم (ريال)	(0.09)	(0.21)

محمد فيصل بوترك
muhammed.faisal@riyadcapital.com
+966-11-203-6807

فيصل أباالخيل
faisal.s.abaalkhail@riyadcapital.com
+966-11-203-6812

شركة الرياض المالية تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق المالية السعودية (رقم 37-07070)

تصنيف السهم

شراء	حياد	بيع	غير مُصنّف
إجمالي العوائد المتوقعة أكبر من +15%	إجمالي العوائد المتوقعة بين +15% و -15%	إجمالي العوائد المتوقعة اقل من -15%	تحت المراجعة/ مقيد

تعتبر نسب العوائد تقديرية، حيث تعتمد التوصيات على عوامل اخرى أيضاً

لإبداء أي ملحوظات على أي من تقاريرنا، نرجو التواصل من خلال research@riyadcapital.com

بيان إخلاء المسؤولية

تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير بحسن نية من مصادر عامة مختلفة يعتقد بأنه موثوق بها. في حين اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير هي دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذه الوثيقة هي عادلة ومعقولة، ومع ذلك فأن الرياض المالية لا تضمن دقة البيانات والمعلومات المقدمة ، وعلى وجه الخصوص، الرياض المالية لا تتعهد أن المعلومات الواردة في هذا التقرير هي كاملة أو خالية من أي خطأ. هذا التقرير ليس، وليس المقصود به أن يفسر على أنه، عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية. وبناء عليه، فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة، و/أو عدالة ، و/أو اكتمال المعلومات التي يحتوي عليها هذا التقرير. الرياض المالية تخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو محتوياته، و لن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من منسوبي الرياض المالية من مدراء ، ومسؤولين، و موظفين مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو احد أو أكثر من الشركات التابعة او عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى المشار إليها في هذا التقرير.

الآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة الرياض المالية كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار. ليس هنالك أي ضمان بأن النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متسقة مع أية آراء او التنبؤات او التوقعات واردة في هذا التقرير، و ما ورد في التقرير يمثل نتيجة محتملة فقط. كما أن هذه الآراء، والتنبؤات والتوقعات تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي.

القيمة لأي، أو الدخل من أي، من الاستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و / أو تتأثر بالتغييرات. الأداء السابق ليس بالضرورة مؤشرا للأداء المستقبلي. وفقا لذلك، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على ناتج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل.

هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام ولا يعتبر ظروف ، وأهداف ، ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين. ولذلك، فإنه لا يقصد بهذا التقرير تقديم مشورة في مجال الاستثمار ولا يأخذ بعين الاعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الاستثمارية الخاصة و/أو الاحتياجات الخاصة بالقارئ . قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الاستثمار يجب على القارئ الحصول على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والقانونية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظرا لان الاستثمار في هذا النوع من الاوراق المالية قد لايكون ملائما لجميع الاشخاص .

لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البحثي، كليا أو جزئيا، وجميع المعلومات و الآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة فيه محمية بموجب القواعد ولوائح حقوق الطبع والنشر.