

المملكة العربية السعودية | قطاع المرافق

السعر الحالي*: ٩,٣٥ ريال سعودي
القيمة العادلة: ١٢,٧٠ ريال سعودي

التوصية قصيرة الأجل: محايد
التوصية طويلة الأجل: شراء

• انخفاض الإيرادات عن التوقعات: أعلنت شركة السعودية للكهرباء عن نتائج الربع الثاني من عام ٢٠٠٩ حيث بلغت الإيرادات ٦٣٩٥ مليون ريال سعودي، بارتفاع سنوي ٦٪ وربع سنوي ٥٦,٦٪ نتيجة تأثير عامل الموسمية. وعلى حين أسهمت مبيعات الكهرباء (التي ارتفعت بمعدل سنوي ٦٪) وتعريفات توصيل الكهرباء (ارتفاع سنوي ١٥٪) في الإيرادات، إلا أن الإيرادات انخفضت بنسبة ٣٪ عن تقديراتنا وكانت ٦٥٩٤ مليون ريال سعودي خلال هذا الربع من العام.

• هوامش الربح تتطابق مع التوقعات: بالإضافة إلى انخفاض الإيرادات عن توقعاتنا، جاءت تكلفة السلع المباعة أقل من التوقعات إذ بلغت ٣٨١٧ مليون ريال سعودي (مقابل تقديراتنا وكانت ٣٩٤٠ مليون ريال سعودي) وهذا يعني أن إجمالي هامش الربح جاء مطابقا لتوقعاتنا وبلغ ٤٠٪. وبينما ارتفعت مصروفات البيع والمصروفات العمومية والإدارية عن التوقعات، إلا أن هامش EBITDA بلغ ٣٩٪ وجاء متفقا مع تقديراتنا. ونظرا لضعف الإيرادات، فقد انخفضت EBITDA عن التوقعات وبلغت ٢٤٦٧ مليون ريال سعودي (مقابل تقديراتنا وكانت ٢٥٩١ مليون ريال سعودي).

• صافي الربح يختلف عن التقديرات: ارتفعت مصروفات الإهلاك عن توقعاتنا وبلغت ١٨٤٦ مليون ريال سعودي، لذا انخفضت أرباح التشغيل أيضا عن توقعاتنا بنسبة ٢٠٪ وبلغت ٦٢٢ مليون ريال سعودي (مقابل ٧٧٥ مليون ريال سعودي). إلا أنه مما خفف من تأثير هذا الانخفاض المساهمة الأكبر من بند إيرادات أخرى والذي أسفر عن صافي دخل بلغ ٧١٥ مليون ريال سعودي في الربع الثاني من عام ٢٠٠٩، ١٤٪ أقل من تقديراتنا وكانت ٨٣٢ مليون ريال سعودي.

• الإبقاء على توقعاتنا للعام المالي ٢٠٠٩ دون تغيير: على الرغم من أن نتائج أول ربعين من العام جاءت أقل من تقديراتنا، إلا أن النصف الأول من العام يعد مؤشرا محدودا على أداء العام بأكمله، ذلك أن الربع الثالث من العام، والذي يرتفع فيه الطلب على الكهرباء في موسم الصيف، يعد أهم فترة تتعلق بالأرباح (وتقليديا كان الربع الثالث من العام يسهم في الأرباح بأكثر من ١٠٠٪). لذلك فقد أبقينا على توقعاتنا للشركة في العام المالي ٢٠٠٩ والتي تشير إلى إيرادات متوقعة تبلغ ٢٤١٢١ مليون ريال سعودي وصافي دخل ١٦٤٣ مليون ريال سعودي.

• التوصيات قصيرة الأجل وطويلة الأجل شراء: لا زلنا نرى أن شركة السعودية للكهرباء سوف تلعب دورا رئيسيا في تلبية الطلب المتزايد على الكهرباء في المملكة، إلا أن هذا سيؤدي إلى زيادة كبيرة في الإنفاق الرأسمالي في الأجل القصير، وإن كانت الشركة تستفيد من الدعم الحكومي الكبير لها من خلال قروضا معفية من العوائد وتنازل الحكومة عن حصتها في الأرباح. ونظرا لغياب أية عوامل محفزة لسهم الشركة في الأجل القصير، فإننا نحتفظ بالتوصية قصيرة الأجل محايد. إلا أن التوصية طويلة الأجل شراء فقد وضعت على ضوء تقديرنا للقيمة العادلة البالغ ١٢,٧ ريال سعودي والذي يرتفع بنسبة ٣٥,٨٪ عن سعر السهم في السوق بتاريخ ٢٩ يوليو ٢٠٠٩.

أخبار عن شركة السعودية للكهرباء

٢٠٠٩م	٢٠١٠م	٢٠١١م	
٠,٤٩	٠,٤٣	٠,٣٩	ربحية السهم*
١٩,٢	٢١,٧	٢٣,٧	مضاعف الربحية (مرة)
٠,٧٠	٠,٧٠	٠,٧٠	التوزيعات النقدية
٧,٥٪	٧,٥٪	٧,٥٪	العائد من التوزيعات
١٢,٦	١٢,٢	١١,٩	القيمة الدفترية للسهم
٠,٧٤	٠,٧٧	٠,٧٨	مضاعف القيمة الدفترية (مرة)
٢,٤٢	٢,٢٨	٢,١٤	التدفقات النقدية للسهم
٣,٩	٤,١	٤,٤	مضاعف التدفقات النقدية (مرة)
*بعد الاستقطاعات			

٢٠٠٩م	٢٠١٠م	٢٠١١م	
٠,٧	٠,٧	٠,٧	تاريخ استحقاق آخر كوبون
٣٨٩٥٨	٣٨٩٥٨	٣٨٩٥٨	رأس المال السوقي (مليون)
٤١٦٧	٤١٦٧	٤١٦٧	عدد الأسهم (مليون)
٤٨٥	٤٨٥	٤٨٥	التوسط الشهري للقيمة المتداولة
١١,٧٥	١١,٧٥	١١,٧٥	أعلى / أدنى سعر في ٥٢ أسبوع
٥١١٠	٥١١٠	٥١١٠	كود بلومبرج / رويترز
٥١١٠	٥١١٠	٥١١٠	الرمز
٥١١٠	٥١١٠	٥١١٠	الرمز



عابد رباط
+٩٧١ ٤ ٣٦٣ ٤٠٥
ariaz@efg-hermes.com

نادين حسونة
+٩٧١ ٤ ٣٦٣ ٤٠٣
nhassouna@efg-hermes.com

ملخص نتائج الربع الثاني من عام ٢٠٠٩

جدول ١: شركة الكهرباء السعودية - نتائج الربع الثاني من عام ٢٠٠٩
مليون ريال سعودي، مالم يذكر غير ذلك

الربع الثاني ٢٠٠٨ ف	الربع الثاني ٢٠٠٩ ف	النمو السنوي	الربع الأول ٢٠٠٩ ف	نمو ربع السنوي	النصف الأول ٢٠٠٩ ف	الربع الثاني ٢٠٠٩ م	الفارق
٦٠٢٦	٦٣٩٥	%٦	٤٠٨٤	%٥٦,٦	١٠٤٧٨	٦٥٩٤	%٣-
(٣٦٧٢)	(٣٨١٧)	%٤	(٣١٤٦)	%٢١,٣	(٦٩٦٢)	(٣٩٤٠)	%٣-
٢٣٥٤	٢٥٧٨	%٩	٩٣٨	%١٧٤,٧	٣٥١٦	٢٦٥٤	%٣-
%٣٩,١	%٤٠,٣		%٢٣,٠		%٣٣,٦	%٤٠,٢	
(٨٢)	(١١١)	%٣٤	(٦٨)	%٦٢,٦	(١٧٩)	(٦٣)	%٧٥
٢٢٧٢	٢٤٦٧	%٩	٨٧٠	%١٨٣,٥	٣٣٣٨	٢٥٩١	%٥-
%٣٧,٧	%٣٨,٦		%٢١,٣		%٣١,٩	%٣٩,٣	
(١٦٣٤)	(١٨٤٦)	%١٣	(١٧٦٨)	%٤,٤	(٣٦١٣)	(١٨١٦)	%٢
٦٣٨	٦٢٢	%٣-	(٨٩٧)	%١٦٩,٣-	(٢٧٦)	٧٧٥	%٢٠-
%١٠,٦	%٩,٧		%٢٢-		%٣-	%١٢	
١٤٣	٩٣	%٣٥-	١٢٦	%٢٦,٢-	٢١٩	٥٦	%٦٥
٧٨١	٧١٥	%٩-	(٧٧١)	%١٩٢,٧-	(٥٦)	٨٣٢	%١٤-
٠	٠		٠		٠	٠	
٧٨١	٧١٥	%٩-	(٧٧١)		(٥٦)	٨٣٢	%١٤-
٠,١٩	٠,١٧	%٩-	(٠,١٩)		(٠,٠١)	٠,٢٠	

المصادر: شركة السعودية للكهرباء وتقديرات المجموعة المالية-هيرميس

فريق مبيعات مصر مركز إتصال محلي ١٦٩٠٠ مركز إتصال عالمي ٢٠ ٢٣٣ ٣٣ ٩٤٠٠ cc-hsb@efg-hermes.com مدير مبيعات المؤسسات الأجنبية محمد عبید +٢٠ ٢٣٣ ٣٢ ١٠٥٤ mebeid@efg-hermes.com مبيعات المؤسسات المحلية عمرو الحميسى +٢٠ ٢٣٣ ٣٢ ١٠٤٥ amrk@efg-hermes.com	فريق مبيعات الإمارات مركز إتصال +٩٧١ ٤ ٣٠٦ ٩٣٣٣ uaerequests@efg-hermes.com مبيعات المؤسسات الأجنبية جوليان بروس +٩٧١ ٤ ٣٦٣ ٤٠٩٢ jbruce@efg-hermes.com مدير مبيعات المؤسسات دول مجلس التعاون الخليجي عمرو دياب +٩٧١ ٤ ٣٦٣ ٤٠٨٦ adiab@efg-hermes.com مبيعات العملاء في الخليج شهير حسنى +٩٧١ ٤ ٣٦٣ ٤٠٩٠ chosni@efg-hermes.com مبيعات الأفراد في الإمارات ريهام توفيق +٩٧١ ٤ ٣٠٦ ٩٤١٨ rtawfik@efg-hermes.com	فريق مبيعات السعودية مركز إتصال +٨٠٠ ١٢٣ ٤٥٦٦ ksa-callcenter@efg-hermes.com نائب رئيس مبيعات الخليج أحمد شعراوى +٩٦٦١ ٢٧٩ ٨٦٧٧ asharawy@efg-hermes.com مدير مبيعات المؤسسات دول مجلس التعاون الخليجي ريهام توفيق +٩٧١ ٤ ٣٠٦ ٩٤١٨ rtawfik@efg-hermes.com	قسم البحوث مصر +٢٠ ٢٣٣ ٣٨ ٨٨٦٤ الإمارات +٩٧١ ٤ ٣٦٣ ٤٠٠٠ efgresearch@efg-hermes.com مدير قسم البحوث أبيجي أونو +٩٧١ ٤ ٣٦٣ ٤٠٠٦ eaono@efg-hermes.com مدير قسم البحوث مصر وائل زيادة +٢٠ ٢٣٣ ٣٢ ١١٥٤ wziada@efg-hermes.com مدير النشر والتوزيع رشا سمير +٢٠ ٢٣٣ ٣٢ ١١٤٢ rsamir@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 أى 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 تفتتحها أو تقدرها 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.