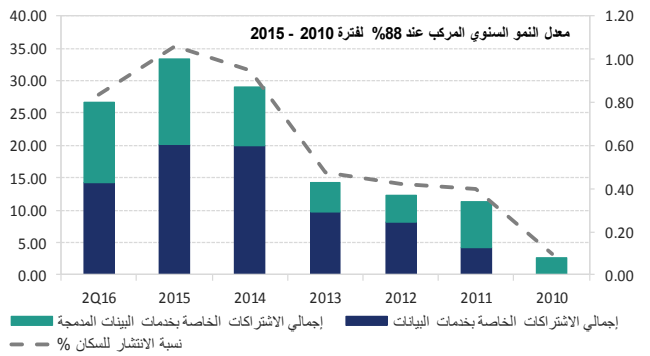


23 نوفمبر 2016

الشركة	التوصية	السعر المستهدف
الاتصالات السعودية	شراء	73.00
موبيلي	حياد	26.00
زين	شراء	13.00

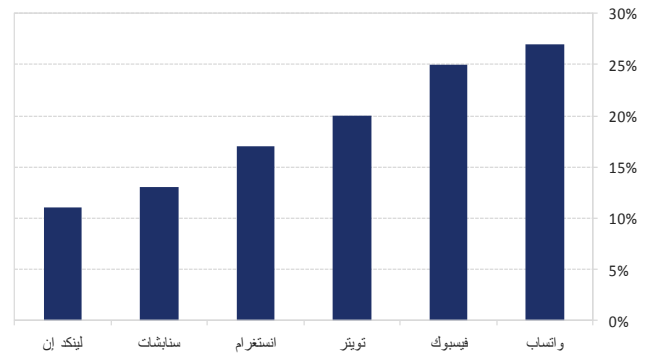
الأحد الثالث من شهر أكتوبر أعلنت شركات القطاع عن الأمر السامي الصادر من قبل الحكومة بشأن تمديد رخصة شركات الاتصالات لفترة خمسة عشر عاماً بالإضافة إلى حصول الشركات على الرخصة الموحدة، مما يتيح لجميع الشركات المقدمة لخدمات الجوال في القطاع تقديم جميع الخدمات المتعلقة بالاتصالات. يتيح الأمر السامي فرصة لتحسين النتائج المالية لشركة موبيلي بينما يمثل طوق النجاة لشركة زين، حيث يمكن الشركة من مواجهة أحد أهم التحديات المالية والمتمثلة بإطفاء تكلفة الرخصة. فيما يخص موبيلي، سيخفض القرار من تكلفة الإطفاء السنوية والذي من شأنه تحسين النتائج. خلال العام الحالي شهد القطاع تغيرات جذرية، حيث أقرت هيئة الاتصالات تطبيق نظام البصمة، وتم رفع التكلفة الانتهاية الصوتية بالإضافة تغيرات أخرى. خلال النصف الأول من العام الحالي شهدنا معظم الأثر المالي لهذه التغيرات على كلاً من الإيرادات والمصاريف التشغيلية. أدى تطبيق نظام البصمة إلى خسارة 5 مليون مشترك، لتتخفض بذلك نسبة الانتشار بمقدار 15.5% لتبلغ مستوى 152.0%. انخفضت الأرباح التشغيلية للقطاع بسبب ارتفاع المصاريف البيعية والتسويقية بنسبة 3%. بالإضافة إلى التغيرات من قبل هيئة الاتصالات، فإن مزيج إيرادات قطاع الاتصالات بدأ بالتحول من إيرادات مدعومة من قبل قطاع الصوتيات إلى قطاع البيانات نتيجة لتغير الثقافي والديمقراطي الذي تشهده المملكة العربية السعودية. حيث ارتفعت نسبة انتشار أجهزة الاتصال الذكية، على إثر نمو استخدام شبكات التواصل الاجتماعي بشكل كبير، مما نتج عنه ارتفاع معدل النمو السنوي المركب بنسبة 88% في الفترة ما بين العامين 2010 وحتى عام 2015 ليبلغ بذلك معدل الانتشار 105%.

شكل 2: تركيبة خدمات النطاق العريض



المصدر: هيئة الاتصالات وتقنية المعلومات

شكل 1: أكثر التطبيقات إنتشاراً في السعودية عام 2015



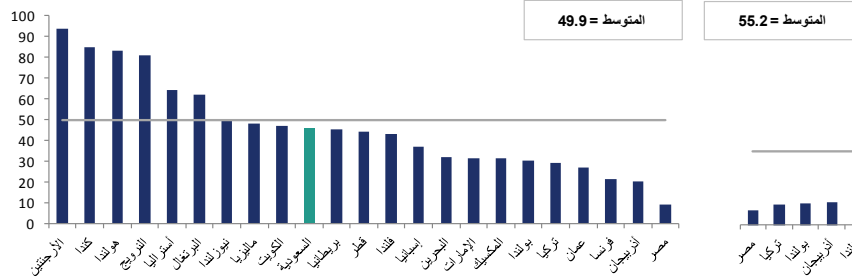
المصدر: ستاتستا

قطاع الاتصالات عنصر أساسي للاقتصاد

شهد قطاع الاتصالات نمواً بوتيرة مرتفعة حيث ارتفعت نسبة مساهمة القطاع في الناتج المحلي الإجمالي إلى مستوى 6% وإلى مستوى 10% للناتج المحلي الإجمالي غير النقطي. وفقاً لتقارير هيئة الاتصالات بلغ إجمالي الإنفاق في القطاع مستوى 120 مليار ريال في عام 2015 مقارنة بمستوى 70 مليار في عام 2008، أي بنسبة نمو سنوي مركب تبلغ 9%. كما تشير تقديرات الهيئة إلى بلوغ الانفاق مستوى 138 مليار ريال بحلول عام 2017. يمثل قطاع الاتصالات عنصراً هاماً في رؤية المملكة لعام 2030 بالإضافة إلى خطة التحول لعام 2020، حيث تكمن أهمية تحول الأجهزة الحكومية إلى حكومة إلكترونية بالإضافة إلى نشر البنية التحتية للاتصالات في جميع أنحاء المملكة. تشير الدراسة المقدمة من قبل البنك الدولي إلى أن هناك علاقة طردية بين نسب الانتشار لخدمات النطاق العريض ومعدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي، حيث يؤدي الارتفاع في انتشار خدمات النطاق العريض بنسبة 10% إلى نمو بنسبة 1.38% في الناتج المحلي الإجمالي.

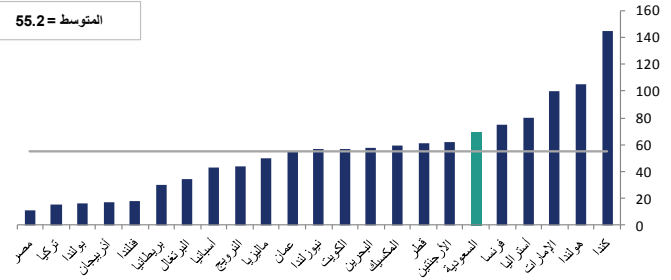
في الوقت الذي تقوم الهيئة بتغيير قواعد السوق تتأرجح الحصة السوقية بين شركتي موبيلي وزين، في ظل تقييم المستخدمين للأسعار الحالية بأنها مرتفعة. أدى ذلك إلى اتباع المشغلين سياسة تسعير تنافسية حادة. بلغ معدل الصرف الشهري للمستخدم مستوى 238 ريال لخدمات الجوال مشمولاً الإنترنت مقارنةً بخدمات النطاق العريض للإنترنت المتنقل والبالغ 122 ريال. قامت هيئة الاتصالات بدراسة لأسعار خدمات الجوال والرسائل القصيرة بالإضافة إلى خدمات النطاق العريض للإنترنت المتنقل، حيث شملت الدراسة 23 دولة حول العالم وتم تصنيف الدول من حيث مستويات الأسعار من الأدنى إلى الأعلى. كما هو موضح في الشكل رقم 3 ورقم 4، يقع ترتيب المملكة في خدمة الجوال والرسائل القصيرة في المرتبة 10 من ناحية الأعلى اسعاراً، بينما تقع في المرتبة 6 من ناحية الأعلى أسعاراً في خدمة النطاق العريض للإنترنت المتنقل. في الوقت الذي تتحول تركيبة مزيج الإيرادات لتكون مدعومة بشكل أساسي من قبل قطاع البيانات نتيجة لمجتمع يعتمد على الإنترنت بشكل أساسي، قد ينتج عن عملية رفع أسعار البيانات ردة فعل سلبية. على الرغم من ذلك، فإنه من المتوقع عدم رفع الأسعار إلا في حالة حدوث اتفاق بين المشغلين.

شكل 4: مقارنة خدمات الاتصالات الصوتية والرسائل القصيرة



المصدر: هيئة الاتصالات وتقنية المعلومات

شكل 8: مقارنة خدمات النطاق العريض

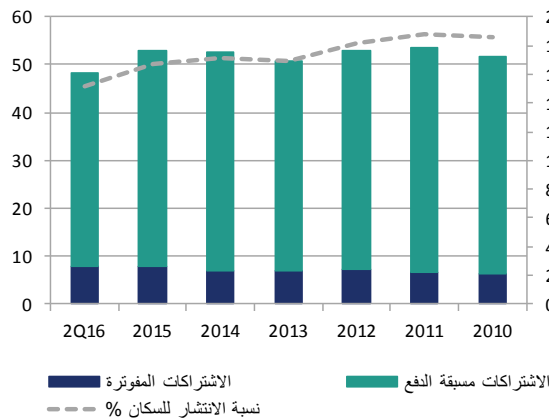


المصدر: هيئة الاتصالات وتقنية المعلومات

تذبذب الحصة السوقية

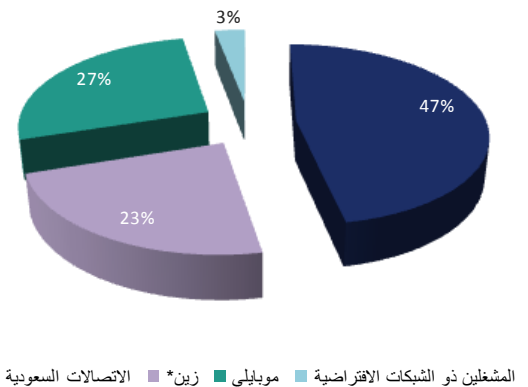
تطبيق نظام البصمة بالإضافة إلى تخفيض التكلفة الانتهازية الصوتية أدى إلى سياسات تسعيرية تنافسية حادة من قبل شركتي زين وموبايلي. خلال بداية العام 2015 لاحظنا اهتزاز الحصة السوقية لشركة موبايلي على إثر المشاكل المحاسبية التي واجهتها الشركة، مما نتج عنه استغلال المنافسين للفرصة وبالأخص شركة زين، حيث استطاعت زين رفع حصتها السوقية من مستوى 21% في الربع الأول لعام 2015 لتبلغ 23% في الربع الأول من العام 2016. خلال العام 2015 قام 700 ألف مستخدم بتحويل اشتراكاتهم بين مشغلي القطاع، وذلك مقارنةً بعام 2014 والبالغ 514 ألف مستخدم. تسبب تطبيق نظام البصمة بخسارة القطاع لعدد 5 ملايين مشترك، وذلك بناءً على أحدث الإحصائيات المصدرة حتى تاريخ 30 يونيو من العام الحالي بينما تم الانتهاء من فصل الخدمات وفقاً لنظام البصمة بنهاية شهر يوليو، مما يشير إلى احتمالية ارتفاع العدد. تشير تقديراتنا إلى أن تكون نسب الحصة السوقية عند 47% لشركة الاتصالات السعودية و27% لشركة موبايلي و23% لشركة زين بينما تبقى الحصة السوقية للمشغلين الافتراضيين عند 3%. بالنظر إلى الحصة من الإيرادات للمشغلين الأساسيين نلاحظ أن كلاً من شركة الاتصالات السعودية وشركة زين تمكنوا من زيادة حصصهم بنسبة 1% على أساس سنوي بينما خسرت شركة موبايلي 2% على أساس سنوي من حصتها في الإيرادات، بذلك تكون الحصة السوقية عند مستويات 62% و13% و25% على التوالي.

شكل 6: إجمالي الاشتراكات في خدمات الاتصالات المتنقلة



المصدر: هيئة الاتصالات وتقنية المعلومات

شكل 5: توزيع الحصة السوقية للقطاع



المصدر: تقديرات الرياض المالية، تداول الأرقام فعلية

انخفض معدل الإيرادات للمستخدم لكامل القطاع، لفترة التسعة أشهر المنتهية 30 سبتمبر من العام الحالي بنسبة 14% على أساس سنوي لتبلغ 76.5 ريال في الوقت الذي خسر القطاع 6 ملايين مشترك مقارنةً بالربع الثالث من العام السابق. كان ذلك نتيجة لحرب الأسعار بعدما سعت شركة زين إلى زيادة حصتها السوقية باستهداف فئة الشباب، حيث حققت الشركة نجاحاً. ترتب على ذلك تخفيض للأسعار من قبل شركتي موبايلي والاتصالات السعودية وذلك للحفاظ على حصتها السوقية. بالنظر إلى معدل الإيرادات للمستخدم لكل شركة على حدا فإننا لاحظنا انخفاضاً لشركة موبايلي بنسبة 18% بينما شهدت شركتي الاتصالات السعودية وشركة زين تراجعاً بنسبة 14% و10% على التوالي.

جدول 1: مقارنة بيانات المشغلين للربع الثالث

الشركة	الاتصالات السعودية			موبايلي			زين	
	الربع الثالث 2015	الربع الثالث 2016	التغير السنوي	الربع الثالث 2015	الربع الثالث 2016	التغير السنوي	الربع الثالث 2015	الربع الثالث 2016
الإيرادات	24,091	24,839	-3%	7,997	8,662	-8%	5,126	5,069
هامش الدخل التشغيلي	25	23	13%	15	13	13%	12	11
معدل الإيرادات المستخدم	105	122	-14%	61	74	-18%	46	51

المصادر : الرياض المالية، تقارير الشركات

زين: بداية جديدة

لتمديد الرخصة أثر إيجابي مهم على شركة زين. حيث يمثل حلاً لأحد أهم مشاكل الشركة وذلك بتحسين تكلفة إطفاء الرخصة، حيث سيتم إطفائها على الفترة المتبقية والبالغة 32 عاماً بدلاً من 17 عاماً. بذلك ستخفض قيمة الإطفاء السنوية بما يقارب 433 مليون ريال. ستواجه إدارة الشركة تحديات جديدة بعد أن قامت الهيئة بإتاحة فرص جديدة في القطاع عن طريق منح رخص موحدة لجميع مقدمي خدمة الجوال. في ظل التغيرات الاقتصادية وازدياد اعتماد المجتمع على الانترنت، من وجهة نظرنا فإن الرخصة الموحدة تفتح أبواب تقديم خدمات جديدة للشركة وذلك عبر تقديم خدمة الانترنت عن طريق الألياف البصرية وتأسيس قطاع الأعمال.

قد يكون لشركة زين ميزة تنافسية في التسعير لخدمة الألياف البصرية مقارنةً بشركتي الاتصالات السعودية وموبايلي، وذلك لعدم احتياج الشركة لبناء بنية تحتية. تتطلب الألياف البصرية نسبة انتشار عالية للشبكات العاملة أو أسعار مرتفعة للوصول إلى نقطة التعادل وتغطية تكلفة الصيانة المرتفعة. تم البدء بتقديم الخدمات فعلياً في المملكة عام 2012، حيث بلغ معدل الانتشار للخدمة في الربع الثاني من العام 2016 مستوى 10% مقارنة 5% في عام 2012. تشير الإحصائيات إلى عدم تمكن كلا من شركتي الاتصالات السعودية وموبايلي من تغطية الاستثمار الرأس مالي للتقديم هذه الخدمة بعد. وذلك بناءً على دراسات للأسواق العالمية، حيث يتطلب بلوغ نقطة التعادل في الدول المتقدمة معدل انتشار في بين 25% و 35%، إلا أنها تختلف من دولة لأخرى.

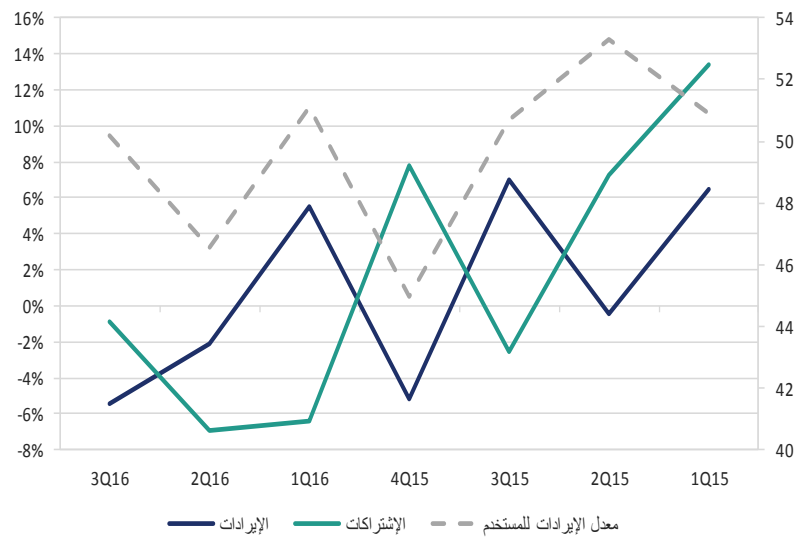
قامت شركة زين بتوقيع اتفاقية نوايا مع شركة ضوئيات التابعة للشركة السعودية للكهرباء للاستفادة من الألياف البصرية للشركة مما قد ينتج عن تغطية شركة زين لجميع أنحاء المملكة. في حال إتمام الاتفاقية ستجنب شركة زين تحمل تكاليف الصيانة ومن حمل بلوغ نقطة التعادل، حيث أنه من المتوقع أن تكون شركة الكهرباء قد بلغت نقطة التعادل. بناءً على ذلك قد يكون لشركة زين ميزة تنافسية في التسعير مما يتيح لها تحقيق نجاح في الحصول على حصة سوقية من قطاعي الأفراد والشركات.

عملية التحول تبدو تحدياً صعباً

على الرغم من تقديم الرخصة الموحدة حلاً لأحد المشاكل الرئيسية، إلا أنها ليست الأهم. تعاني الشركة من عدم كفاية الملاءة بسبب ارتفاع مستويات الديون حيث بلغت الرافعة المالية مستوى 283% في شهر سبتمبر مقابل 190% في شهر ديسمبر من العام السابق. بلغ مكرر صافي الديون للدخل قبل المصروفات البنكية والزكاة والإهلاك والاستهلاك 7 مرات. تقوم المصروفات البنكية بتقليص 54% من مستوى الدخل قبل المصروفات البنكية والزكاة والإهلاك والاستهلاك. في الربع الثالث استطاعت الشركة من تحقيق أعلى مستوى هامش للدخل قبل المصروفات البنكية والزكاة والإهلاك والاستهلاك عند 30% منذ التأسيس، وذلك بفضل سيطرة الشركة على مصاريفها.

انخفاض الأسعار لخدمات الجوال مسبقة الدفع، وهي تمثل الشريحة الأكبر لمشتري الشركة، أدى إلى انخفاض معدل الإيرادات للمستثمر الواحد بنسبة 10% على أساس سنوي بالإضافة إلى أثره السلبي على التدفقات النقدية. خلال شهر أغسطس من العام الحالي قامت الشركة باستبدال قرض بقيمة 2.25 مليار ريال مقوم بعملة الريال السعودي إلى قرض مقوم بعملة الدولار الأمريكي وذلك سعياً منها لتخفيض أثر ارتفاع تكلفة السايبور. يستحق القرض بعد عامين مع خيار التمديد لعام آخر. عملية بيع الأبراج والرخصة الموحدة بالإضافة إلى عدم الحاجة للإنفاق الرأس مالي قد يكون الحجر الأساس لتحول الشركة.

شكل 7: أثر سياسة التسعير المنخفضة لشركة زين



المصدر: تداول، تقارير الشركة

تخفيض مستويات الديون من خلال عملية بيع الأبراج غير كافي. من المتوقع أن تدر عملية بيع الأبراج ما يمكن الشركة من سداد ديون بقيمة 2 مليار ريال. وفقاً لتصريحات الرئيس التنفيذي لشركة زين الكويت من المتوقع ان ينتج عن عملية بيع الأبراج ما يقارب 1.88 مليار ريال. بناءً على ذلك فأنا نقدر قيمة البرج الواحد عند 241 ألف ريال. عموماً، استراتيجية التسعير للبيانات المتبعة من قبل الشركة ستتغير بناءً على ما سيتم الاتفاق به من قبل المشغلين الثلاثة. في نموذج التحليل والتوقعات لدينا تم احتساب إعادة جدولة ديون الشركة مع عدم احتساب فرضية رفع رأس المال واستخدام الدفعات المقدمة من قبل الملاك الرئيسيين لإطفاء الخسائر المتراكمة.

نتوقع بأن تقوم الشركة برفع رأس المال عبر طرح حقوق أولوية والتي ستستخدم بشكل جزئي لإطفاء الخسائر المتراكمة. ارتفعت الخسائر المتراكمة خلال التسعة أشهر المنتهية 30 سبتمبر من العام الحالي بمقدار 1400 نقطة أساس لتبلغ مستوى 36% من رأس المال.

جدول 2: البيانات المالية الأساسية لشركة زين

31 ديسمبر (مليون ريال)	2016	2017	2018	31 ديسمبر	2016	2017	2018
الإيرادات	6,747	7,085	7,793	هامش الدخل الإجمالي	64%	62%	62%
الدخل الإجمالي	4,319	4,357	4,847	هامش صافي الدخل	14%-	5%-	2%-
**EBITDA	1,813	1,757	2,112	مكرر القيمة الدفترية	1.3x	1.5x	1.6x
صافي الدخل	(927)	(369)	(191)	التوزيعات النقدية للسهم (ريال)	-	-	-

** الدخل قبل المصروفات البنكية و الزكاة و الإهلاك الاستهلاك

الاتصالات السعودية: خيار آمن

تتميز التنافسية لشركة الاتصالات السعودية في ولاء عملائها نظراً لقوة علامتها التجارية وريادة الشركة في جميع الخدمات المقدمة وإلى البنية التحتية القوية والمهنية بأحدث التقنيات بالإضافة إلى علاقتها بالحكومة. أدى كل ذلك إلى توسع حصة الشركة السوقية إلى مستوى 47% في ظل تركيز شركة موبيلي على تحدياتها المحاسبية. توقعنا بأن تعاني شركة الاتصالات السعودية من خفض التكلفة الانتهازية الصوتية في الربع الثاني حيث أنها أكبر المشغلين امتلاكاً للحصة سوقية في القطاع، إلا أن الشركة حققت نمواً بخانتين عشرين في الإيرادات. تتمحور قوة الشركة حول مركزها المالي، حيث أنها تمتلك أصول سائلة تبلغ قيمتها 20 مليار ريال، أي ثلاثة أضعاف إجمالي الدين، والتي تتكون من نقد واستثمارات قصيرة الأجل، فيما بلغت الرافعة المالية مستوى 11% بنهاية شهر سبتمبر الماضي. تسجل شركة الاتصالات صافي دخل فائدة لكل ربع في ظل تشكيل التكلفة التمويل لما نسبته 27.6% من دخل التمويل.

سيكون لتقديم الرخصة الموحدة أثر سلبي على شركة الاتصالات السعودية نظراً لقدرة كلاً من زين وموبيلي لتقديم جميع الخدمات. على الرغم من ذلك، إلا أن شركة الاتصالات تقوم بالتركيز على توسع حصتها السوقية في قطاع الأعمال في ظل امتلاكها لبنية تحتية قوية مناسبة لأحدث التقنيات. تشكل كلاً من خطة التحول الوطني ورؤية السعودية لعام 2030 فرصة لتأكيد شركة الاتصالات لمركزها القيادي في القطاع. لا تزال الشركة تمتلك الحصة الأكبر في قطاع الألياف البصرية في ظل ارتفاع قاعدة عملائها بنسبة 33% على أساس سنوي.

حافظت شركة الاتصالات السعودية على سياسة التوزيعات من خلال توزيع ريال واحد للسهم عن كل ربع، إلا أننا نؤمن أنه باستطاعة الشركة رفع معدل الدفع مما سيكون له أثر إيجابي على المستثمرين.

جدول 3: البيانات المالية الأساسية لشركة الاتصالات السعودية

31 ديسمبر (مليون ريال)	2016*	2017*	2018*	31 ديسمبر	2016*	2017*	2018*
الإيرادات	53,741	56,428	59,249	هامش الدخل الإجمالي	%54	%55	%56
الدخل الإجمالي	29,019	31,035	33,180	هامش صافي الدخل	%17	%18	%20
**EBITDA	18,109	19,563	21,255	مكرر الربحية	x14.18	x12.18	x10.38
صافي الدخل	8,920	10,384	12,184	التوزيعات النقدية للسهم (ريال)	1.00	1.00	1.00

*متوقعة

** الدخل قبل المصروفات البنكية و الزكاة و الإهلاك الاستهلاك

موبايلي: استمرار التحديات

شهد صافي دخل شركة موبايلي تذبذباً حاداً منذ بدء مشاكلها المحاسبية. لم تتمكن الشركة من المحافظة على صافي دخلها بعد ثلاثة أرباع متتالية في ظل محوها للأرباح المجمعة خلال التسعة أشهر منذ الربع الرابع من العام الماضي والبالغة 46 مليون ريال بعد تسجيلها لصافي خسارة يبلغ 167 مليون ريال في الربع الثالث من العام الحالي. كان من الممكن أن تكون الخسارة أكبر لولا تسجيل الشركة لأرباح عكس مخصص زكاة بمبلغ 95 مليون ريال. كان للتغيرات الحاصلة في القطاع أثر على إيرادات الشركة، حيث تراجعت على إثر خسارة جزئية لحصتها السوقية وخفض التكلفة الانتهازية الصوتية. كان لا بد من أن تنافس موبايلي للحفاظ على حصتها السوقية في ظل اتباع شركة زين لسياسة الأسعار المنخفضة. نتيجة لذلك، قامت موبايلي بتخفيض أسعار الاشتراكات مسبقة الدفع مما أدى إلى تراجع معدل الإيرادات للمستخدم للتسعة أشهر بنسبة 18%.

يتضح التزام الإدارة بترشيد التكاليف من خلال تحسن الهوامش للتسعة أشهر المنتهية 30 سبتمبر، في ظل تحسن الهامش الإجمالي بمقدار 700 نقطة أساس مقارنة بالعام الماضي ليلبغ 60%. وفي الوقت ذاته تحسن هامش الدخل قبل المصروفات البنكية والزكاة والإهلاك والاستهلاك، حيث اتسع بما يقارب الضعف مقارنة بالعام الماضي ليلبغ 32%.

قدمت الرخصة الموحدة فرصة لموبايلي لكي تتمكن من تقديم خدمات الخط الثابت في ظل محاولة الاستحواذ على شركة اتحاد عذيب في السابق وذلك للاستفادة من رخصة الخط الثابت التي تمتلكها. تواجه موبايلي تحديات تنافسية من قبل زين التي تحاول زيادة حصتها السوقية في قطاع الخدمات مسبقة الدفع بالإضافة إلى قوة العلامة التجارية لشركة الاتصالات السعودية والتي وفرت لها ميزة تنافسية تكمن في ولاء عملائها في قطاع الخدمات المفوتر. هنالك العديد من الفرص التي تقدمها خطة التحول الوطني ورؤية السعودية لتحسن الشركة تتمركز في قطاع الأعمال.

جدول 4: البيانات المالية الأساسية لشركة موبايلي

31 ديسمبر (مليون ريال)	2016*	2017*	2018*	31 ديسمبر	2016*	2017*	2018*
الإيرادات	12,886	13,530	14,207	هامش الدخل الإجمالي	%60	%59	%60
الدخل الإجمالي	7,689	7,983	8,524	هامش صافي الدخل	-%2	%1	%4
**EBITDA	4,023	4,207	4,704	مكرر القيمة الدفترية	x3.2	x3.7	x4.1
صافي الدخل	(318)	101	559	التوزيعات النقدية للسهم (ريال)	-	-	-

*متوقعة

** الدخل قبل المصروفات البنكية و الزكاة و الإهلاك الاستهلاك

التقييمات والتوصيات

نؤمن بجاذبية القطاع في ظل التغيرات والتطورات الحاصلة، حيث أن أسس القطاع في مرحلة تحول. من المتوقع أن يتم البدء بتقديم خدمات جديدة في الوقت الذي تتأرجح فيه الحصص السوقية للخدمات المقدمة حالياً، بالإضافة إلى منح كلاً من شركة زين طوق النجاة وفرصة العودة لموبايلي للوقوف على قدميها من خلال منح الرخصة الموحدة. نرى بأن تكون شركة الاتصالات الخيار الاستثماري الآمن في القطاع بينما تشهد شركة زين بدء مرحلة التحول. مثلنا شركة الاتصالات بالخيار الآمن وذلك لقوة مركزها المالي وتعهدها بتوزيعات ربعية بمقدار 1 ريال للسهم، بالإضافة إلى تركيز الشركة على التوسعات. نجحت شركة زين بتنمية حصتها السوقية إلا أنها لاتزال تواجه مصاعب بسبب حجم الديون. على الرغم من ذلك، إلا أن عملية بيع الأبراج والرخصة الموحدة واحتمالية رفع رأس مال الشركة قد يمثلون الحجر الأساس لعملية التحول. نتوقع عودة شركة موبايلي للربحية في العام القادم، بذلك نزيل الشركة أثر تطبيق نظام البصمة بالإضافة إلى إتمام عملية بيع الأبراج والتركيز على اتساع حصتها السوقية في قطاعي الأفراد والأعمال.

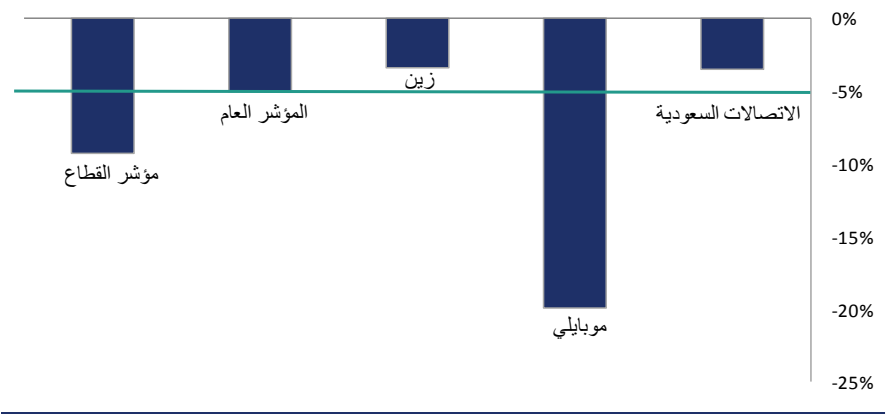
جدول 5: ملخص التوصية الاستثمارية

الشركة	التوصية	السعر المستهدف	آخر الإغلاق	العائد المتوقع
الاتصالات السعودية	ال شراء	73.00	65.25	11.88%
موبايلي	الح ياد	26.00	22.75	14.29%
زين	ال شراء	13.00	8.10	60.49%

المصدر : الرياض المالية

ن بقي على توصيتنا بالشراء لشركة الاتصالات السعودية وبالح ياد لشركة موبايلي عند سعر مستهدف يبلغ 73.00 ريال للسهم و 26.00 ريال للسهم على التوالي. بينما نرفع توصيتنا للشراء لشركة زين عند سعر مستهدف يبلغ 13.00 ريال للسهم.

شكل 8: أداء القطاع مقارنة بأداء المؤشر العام منذ بداية العام



المصدر: تداول

تصنيف السهم

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

*تعتبر نسب العوائد تقديرية، حيث تعتمد التوصيات على عوامل أخرى 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 فإن 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 أو 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 أو التنبؤات أو 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 بالتغيرات. الأداء السابق ليس بالضرورة مؤشرا للأداء المستقبلي. وفقاً 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 الأوراق المالية قد لا يكون ملائماً لجميع الأشخاص .

لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البحثي، كلياً أو جزئياً، وجميع المعلومات والآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة فيه محمية بموجب القواعد ولوائح حقوق الطبع والنشر.