

# شركة الخطوط السعودية للتمويل

الربع الثاني 2017

أظهرت النتائج المالية الأولية لشركة الخطوط السعودية للتمويل عن الربع الثاني من العام الحالي تحقيق ربح صافي قدره 131 مليون ريال وبذلك جاءت أرباح الربع الثاني متماشية مع توقعاتنا لصافي الربح، وبناء على ذلك، انخفضت أرباح الربع الثاني بنسبة 7.6% عن الربع المماثل من العام الماضي والذي بلغت أرباحه 142 مليون ريال، بينما ارتفعت بنسبة 8% عن أرباح الربع الأول من العام الحالي البالغة 121 مليون ريال، على مستوى النصف الأول، فقد بلغت الأرباح الصافية نحو 252 مليون ريال مقابل 272 مليون ريال في النصف الأول من العام الماضي بانخفاض 7.3%.

بلغت مبيعات الشركة خلال الربع الثاني من العام الحالي نحو 551 مليون ريال مقابل 570 مليون ريال في الربع الثاني من العام الماضي بانخفاض 3.4%， بينما ارتفعت الإيرادات بنسبة 3.2% عن الربع الأول من العام الحالي، على صعيد النصف الأول بلغت الإيرادات 1,085 مليون ريال مقابل 1,130 مليون ريال في النصف الأول من عام 2016.

ويرجع الانخفاض في أرباح الشركة مقارنة مع الربع المماثل من العام الماضي بصفة أساسية إلى بنود غير تشغيلية مثل تعديل مخصص الزكاة وضريبة الدخل المتعلق بالسنوات السابقة وذلك بأثر سلبي من خلال احتساب مبلغ 3.5 مليون ريال المتعلقة بذلك. وعلى الرغم من انخفاض الإيرادات 3.4% إلا إن الشركة تمكنت من المحافظة على نمو بسيط في الربح التشغيلي خلال الربع الثاني محققة نمو بلغ 0.25% وذلك لانخفاض تكلفة المبيعات.

فيما يتعلق بأرباح النصف الأول، فقد تأثرت سلباً بانخفاض مبيعات التموين لشركات الطيران الأخرى وشركات الطيران الأجنبية بالإضافة إلى انخفاض مبيعات معدات الطيران المقدمة للمؤسسة العامة للخطوط الجوية السعودية. وقد تم تعويض ذلك الانخفاض بشكل جزئي بارتفاع مبيعات التموين للمؤسسة العامة للخطوط الجوية السعودية بالإضافة إلى ارتفاع مبيعات قطاع التجزئة.

بلغ الربح التشغيلي خلال الربع الثاني 145 مليون ريال وهو نفس مستوى الربع المماثل من العام الماضي، بينما ارتفع الربح التشغيلي بنسبة 11.6% عن الربع الأول، وبذلك ارتفع هامش الربح التشغيلي خلال الربع الثاني إلى 26.3% مقابل 25.4% في الربع المقابل و 24.4% في الربع السابق، على مستوى النصف الأول فقد انخفض الربح التشغيلي بنسبة 3% وبلغ هامش الربح التشغيلي 25.5% مقابل 25% في النصف الأول من العام الماضي.

من جهة أخرى، أوصى مجلس الإدارة بتوزيع أرباح نقدية على مساهمي الشركة عن الربع الثاني من عام 2017 بمبلغ 1.5 ريال للسهم وستكون أحقية الأرباح لمساهمي الشركة المالكين للسهم بنهاية تداول يوم 21 أغسطس الحالي على أن يتم التوزيع في تاريخ 10 سبتمبر 2017.

على الرغم من انخفاض الإيرادات خلال النصف الأول إلا أن الشركة عززت من هوامش الربحية بشكل ملحوظ، وقد جاءت أرباح الشركة متماشية مع توقعاتنا لكننا نخفض تقييماً لسهم الشركة من 98 ريال للسهم إلى 94 ريال للسهم حيث أخذنا موقعاً أكثر تحفظاً

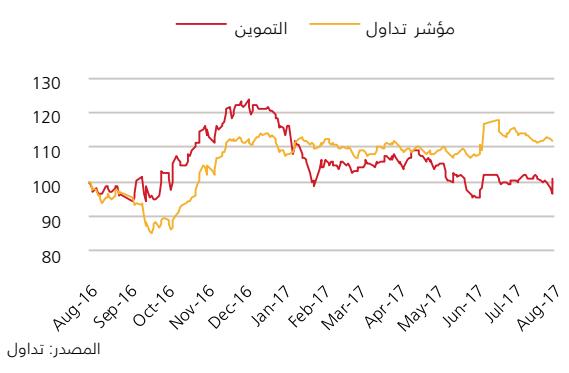
| نهاية العام المالي - ديسمبر   | 2017E | 2016A | 2015A | 2014A |
|---|-------|-------|-------|-------|
| قيمة المنشأة /الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والزكاة | 11.52 | 11.80 | 9.76  | 10.38 |
| قيمة المنشأة /الإيرادات   | 3.08  | 3.00  | 2.99  | 3.17  |
| مضاعف الربحية   | 14.15 | 13.12 | 10.17 | 10.86 |
| عائد الأرباح  | %6.9  | %7.6  | %8.1  | %7.8  |
| مضاعف القيمة الدفترية   | 5.52  | 5.63  | 5.39  | 5.79  |
| مضاعف الإيرادات   | 3.23  | 3.15  | 3.14  | 3.32  |
| نحو الإيرادات   | %2.7- | %0.2- | %5.8  | %14.4 |
| ربحية السهم ( ريال )  | 6.12  | 6.60  | 8.52  | 7.97  |

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلد المالية

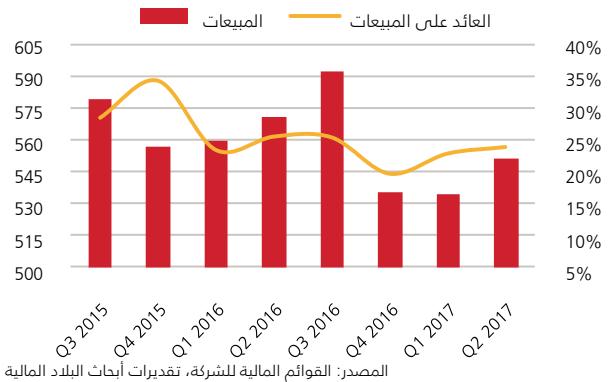
| بيانات الشركة                           | القيمة العادلة ( ريال ) | حياد   |
|---|-------------------------|--------|
| السعر كما في 16 أغسطس 2017 ( ريال )     | 94.00                   | 86.31  |
| العائد المتوقع                          | %8.9                    | %6.6   |
| رمز تداول                               | 6004.SE                 | 106.75 |
| أعلى سعر لـ 52 أسبوع ( ريال )           | 79.75                   | 79.75  |
| أدنى سعر لـ 52 أسبوع ( ريال )           | %16.6-                  | 58     |
| النadir من أول العام                    | 7,077                   | 7,077  |
| متوسط حجم التداول لـ 3 أشهر ( ألف سهم ) | 1,887                   | 1,887  |
| الرسملة السوقية ( مليون ريال )          | 82                      | 82     |
| الرسملة السوقية ( مليون دولار )         |                         |        |
| الأسهم المصدرة ( مليون سهم )            |                         |        |
| كبار المساهمين ( أكثر من 5% )           |                         |        |

المؤسسة العامة للخطوط الجوية السعودية  
 شركة التموين الاستراتيجي المحدودة

حركة السهم خلال 52 أسبوع



المبيعات والعائد على المبيعات



أحمد هنداوي،  
 محلل مالي أول  
 AA.Hindawy@albilad-capital.com

للتواصل مع إدارة الابحاث:  
 تركي مدفع  
 مدير الأبحاث والمشورة  
 TFadaak@albilad-capital.com

| 2017E*       | 2016A        | 2015A        | 2014A        | 2013A        | قائمة الدخل (مليون ريال)  |
|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---|
| 2,196.0      | 2,256.7      | 2,260.8      | 2,135.9      | 1,867.5      | إجمالي الدبرادات  |
| 1,414.5      | 1,468.2      | 1,415.8      | 1,346.1      | 1,162.7      | تكلفة المبيعات  |
| %64.4        | %65.1        | %62.6        | %63.0        | %62.3        | نسبة تكلفة المبيعات للمبيعات  |
| 188.7        | 188.3        | 167.7        | 169.1        | 148.7        | المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع                  |
| %8.6         | %8.3         | %7.4         | %7.9         | %8.0         | نسبة المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع للمبيعات    |
| 5.5          | 26.6         | (16.2)       | (31.1)       | (5.3)        | المخصصات بالصافي  |
| <b>587.4</b> | <b>573.6</b> | <b>693.6</b> | <b>651.8</b> | <b>561.3</b> | <b>الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة</b> |
| %26.7        | %25.4        | %30.7        | %30.5        | %30.1        | هامش الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة   |
| 51.5         | 39.3         | 24.7         | 18.5         | 15.5         | الاستهلاكات والإطفاءات  |
| <b>535.9</b> | <b>534.3</b> | <b>668.9</b> | <b>633.3</b> | <b>545.8</b> | <b>الربح التشغيلي</b>   |
| %24.4        | %23.7        | %29.6        | %29.7        | %29.2        | هامش الربح التشغيلي   |
| 6.7          | 6.9          | 29.6         | 20.6         | 23.5         | أخرى  |
| <b>542.6</b> | <b>541.1</b> | <b>698.5</b> | <b>653.9</b> | <b>569.4</b> | <b>صافي الدخل قبل الزكاة والضرائب</b>                                 |
| *40.7        | -            | -            | -            | -            | الزكاة والضرائب   |
| <b>501.9</b> | <b>541.1</b> | <b>698.5</b> | <b>653.9</b> | <b>569.4</b> | <b>صافي الدخل</b>   |
| %22.9        | %24.0        | %30.9        | %30.6        | %30.5        | العائد على المبيعات   |

| 2017E          | 2016A          | 2015A          | 2014A          | 2013A          | قائمة المركز المالى (مليون ريال) |
|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------------------------|
| 291.6          | 236.4          | 509.4          | 780.0          | 882.8          | النقدية واستثمارات قصيرة الأجل   |
| 719.7          | 730.7          | 553.4          | 549.7          | 419.1          | ذمم مدينة                        |
| 145.8          | 149.1          | 142.4          | 86.8           | 76.6           | المخزون                          |
| 140.4          | 143.1          | 130.2          | 151.1          | 68.6           | أخرى                             |
| <b>1,297.4</b> | <b>1,259.3</b> | <b>1,335.4</b> | <b>1,567.6</b> | <b>1,447.1</b> | <b>إجمالي الأصول قصيرة الأجل</b> |

|                |                |                |                |                |                                     |
|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-------------------------------------|
| 550.5          | 563.8          | 458.1          | 191.5          | 98.1           | صافي الموجودات الثابتة              |
| 82.3           | 82.3           | 54.8           | 50.2           | 150.2          | أخرى                                |
| <b>632.8</b>   | <b>646.0</b>   | <b>512.9</b>   | <b>241.7</b>   | <b>248.3</b>   | <b>إجمالي الموجودات طويلة الأجل</b> |
| <b>1,930.2</b> | <b>1,905.3</b> | <b>1,848.2</b> | <b>1,809.3</b> | <b>1,695.4</b> | <b>إجمالي الموجودات</b>             |

|              |              |              |              |              |                            |
|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------------------|
| 410.9        | 444.4        | 330.9        | 403.5        | 371.2        | ذمم دائنة ومصروفات مستحقة  |
| 42.4         | 36.5         | 53.6         | 56.3         | 53.2         | أخرى                       |
| <b>453.3</b> | <b>481.0</b> | <b>384.4</b> | <b>459.8</b> | <b>424.4</b> | <b>مطلوبات قصيرة الأجل</b> |
| 189.5        | 163.3        | 145.6        | 123.8        | 112.4        | مطلوبات غير جارية          |

|                |                |                |                |                |   |
|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|---|
| <b>1,287.4</b> | <b>1,261.1</b> | <b>1,318.2</b> | <b>1,225.7</b> | <b>1,158.6</b> | <b>حقوق المساهمين</b>                   |
| <b>1,930.2</b> | <b>1,905.3</b> | <b>1,848.2</b> | <b>1,809.3</b> | <b>1,695.4</b> | <b>إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين</b> |

| 2017E   | 2016A   | 2015A   | 2014A   | 2013A   | قائمة التدفقات النقدية                  |
|---------|---------|---------|---------|---------|---|
| 569.0   | 430.8   | 580.6   | 442.5   | 500.4   | التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية   |
| (475.6) | (564.4) | (564.9) | (539.9) | (467.0) | التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية   |
| (38.3)  | (18.9)  | (188.0) | (8.9)   | (162.5) | التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية |
| 55.1    | (152.5) | (172.3) | (106.3) | (129.1) | النقد                                   |

قد تختلف طريقة عرض بيانات القوائم المالية في التقرير عن الطريقة التي تتبعها الشركة، ولكن لا تأثير من هذا الاختلاف على النتيجة النهائية للقوائم المالية. A: فعلية، E: تقديرية، F: منوعة.

\* تم تغيير المعالجة المحاسبية لبعض البنود عام 2017 في ضوء معايير المحاسبة الدولية بينما تم عرض القوائم المالية للسنوات السابقة وفقاً للمعايير السعودية.

## شرح نظام التصنيف في البلاد المالية

تستخدم البلاد المالية هيكل التقييم الخاص بها من ثلاثة طبقات. وتعتمد التوصيات على البيانات الكمية والكيفية التي يجمعها المحللون. وعلاوة على ذلك، يقوم نظام التقييم لدينا بإدراج الأسهم المغطاة ضمن إحدى مناطق التوصية التالية بناءً على سعر الإغلاق ، والقيمة العادلة التي تحددها، وإمكانية الصعود/الهبوط.

زيادة المراكز: القيمة العادلة تزيد على السعر الحالي بأكثر من 10%.

حياد: القيمة العادلة تزيد أو تقل عن السعر الحالي بأقل من 10%.

تخفيض المراكز: القيمة العادلة تقل عن السعر الحالي بأكثر من 10%.

تحت المراجعة: لم يتم تحديد قيمة عادلة لانتظار مزيد من التحليل أو البيانات أو قوائم مالية تفصيلية أو وجود تغيير جوهري في أداء الشركة أو تغير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بأبحاث البلاد المالية.

## البلاد المالية

### إدارة الأبحاث والمشورة

البريد الإلكتروني: research@albilad-capital.com  
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6250  
الموقع على الشبكة: [www.albilad-capital.com/research](http://www.albilad-capital.com/research)

### خدمة العملاء

البريد الإلكتروني: clientservices@albilad-capital.com  
هاتف: +966 - 11 - 203 - 9888  
800 - 116 - 0001

### إدارة الوساطة

البريد الإلكتروني: abicctu@albilad-capital.com  
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6230

### إدارة الأصول

البريد الإلكتروني: abicasset@albilad-capital.com  
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6280

### المصرفية الاستثمارية

البريد الإلكتروني: investmentbanking@albilad-capital.com  
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6256

### إدارة الحفظ

البريد الإلكتروني: custody@albilad-capital.com  
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6259

## إخلاء المسؤولية

بذلت شركة البلاد المالية أقصى جهد للتأكد من أن محتوى المعلومات المذكورة في هذا التقرير صحيحة ودقيقة ومع ذلك فإن شركة البلاد المالية ومديريها وموظفيها لا يقدمون أي ضمانات أو تعهدات صراحة أو ضمناً بشأن محتويات التقرير ولا يتحملون بطريقة مباشرة أو غير مباشرة أي مسؤولية قانونية ناتجة عن ذلك.

لا يجوز إعادة نسخ أو إعادة توزيع أو إرسال هذا التقرير بطريقة مباشرة أو غير مباشرة لـ أي شخص آخر أو نشره كلياً أو جزئياً لـ أي غرض من الأغراض دون الموافقة الخطية المسبقة من شركة البلاد المالية .

كما نلقت الانتباه بأن هذه المعلومات لا تشكل توصية بشراء أو بيع أوراق مالية أو لاتخاذ قرار استثماري.

يعتبر أي إجراء استثماري يتخذه المستثمر بناءً على هذا التقرير سواء كان كلياً أو جزئياً هو مسؤوليته الكاملة وحده.

ليس المدفوع من هذا التقرير أن يستخدم أو يعتبر مشورة أو خياراً أو أي إجراء آخر يمكن أن يتحقق مستقبلاً. لذلك فإننا ننصح بالرجوع إلى مستشار استثماري مؤهل قبل الاستثمار في مثل هذه الأدوات الاستثمارية.

تحتفظ شركة البلاد المالية بجميع الحقوق المرتبطة بهذا التقرير.

تصريح هيئة السوق المالية رقم 08100-37