

# شركة الاتصالات المتنقلة السعودية (زين)

## الربع الأول 2018

حققت شركة الاتصالات المتنقلة (زين السعودية) خسارة بمبلغ 77 مليون ريال في الربع الأول من العام الحالي وذلك مقابل أرباح صافية تبلغ 45 مليون ريال وهي الأرباح الفصلية الأولى في تاريخ الشركة، ويرجع هذا التحول في المقام الأول إلى انكماش الإيرادات وتراجع تكلفة الخدمات بمعدل أقل فضلاً عن زيادة مصروفات الاستهلاك والاطفاء المسجلة، كما ارتفعت خسائر الشركة بنحو 71% عن مستوى الربع الأخير من عام 2017 البالغة 45 مليون ريال.

تراجعت الإيرادات الإجمالية لشركة الاتصالات خلال الربع الأول من العام الحالي بنسبة 12% عن الربع المقابل لتسجل 1,686 مليون ريال على خلفية انخفاض تكلفة أسعار المكالمات الانتهاية على شبكات الجوال فضلاً عن تراجع إيرادات المكالمات الدولية، ووفقاً لبيان الشركة تراجع عدد المشتركين خلال الربع الأول بنحو 17% ليصل إلى 8.4 مليون مشترك مقارنة مع 10.1 مليون مشترك خلال الربع المقابل، وارتفعت نسبة إيرادات البيانات إلى 55% من إجمالي الإيرادات مقابل 52% في الربع المقابل، على الرغم من الانخفاض الكبير في الإيرادات لم تنخفض تكلفة الخدمات سوى بنحو 99 مليون ريال ونتجت عن بصفة أساسية عن خفض أسعار المكالمات الانتهاية على الشبكات الأخرى فضلاً عن تكلفة المكالمات الدولية.

ارتفعت مصروفات الاستهلاك والاطفاء إلى 427 مليون ريال مقابل 392 مليون ريال في الربع الأول من العام الماضي لإضافة ترددات جديدة ومعدات إضافية، لكن بالمقارنة مع الربع السابق ارتفعت مصروفات الاستهلاك والاطفاء بنحو 3 مليون ريال فقط.

بالمقارنة مع الربع السابق تراجعت المبيعات أيضاً 1.7% نظراً لخفض سقف أسعار خدمات المكالمات الصوتية الانتهاية المحلية بالجملة على شبكات الاتصالات المتنقلة إلى 5.5 هللة بدلاً من 10 هللات، ولم يكن لهذا القرار تأثير جوهري خلال الربع الرابع لأنه دخل حيز النفاذ في الثلث الأخير من ديسمبر 2017.

تراجع هامش الأرباح قبل الاعباء التمويلية والضرائب والاستهلاك والاطفاء (EBITDA) خلال الربع الأول من 2018 إلى 33.9% مقابل 34.6% في الربع المقابل من عام 2017، وأيضاً دون المستوى المحقق في الربع الأخير من عام 2017 والبالغ 34.4%.

كما أسلفنا في تقريرنا السابق، تخطط الشركة لشطب خسائر مرحلة قدرها 2.2 مليار ريال على أن يلي ذلك زيادة رأس المال عن طريق حقوق أولوية بمبلغ 6 مليار ريال، نعتقد أن الحصيلة ستوجه لخفض ديون الشركة الجسيمة والتي تضع قيوداً على قائمة الدخل، كما أن الشركة مدنية بمستحقات لجهات ذات علاقة تقترب من حجم الزيادة المخطط لها في رأس المال وتخضع تلك المستحقات لمصاريف تمويل على أساس المعدلات السائدة في السوق، وبالتالي فإن خفض ديون الشركة سيساهم في منح الشركة إمكانية التفاوض على معدلات تمويل أفضل قد توفر نحو 350 مليون ريال سنوياً من مصروفات التمويل، خاصة مع الأخذ في الاعتبار التآكل في حجم سوق الاتصالات وارتفاع حدة المنافسة بين الشركات على الحصة السوقية ورفع الحظر عن تطبيقات الاتصالات عبر الإنترنت.

نهاية العام المالي - ديسمبر	2014A	2015A	2016A	2017A
قيمة المنشأة / الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والاطفاء والزكاة	17.59	11.88	10.77	7.68
قيمة المنشأة / الإيرادات	3.13	2.87	2.79	2.65
مضاعف الربحية	N/A	N/A	N/A	360.69
مضاعف القيمة الدفترية	0.76	0.91	1.17	1.17
مضاعف الإيرادات	0.67	0.62	0.60	0.57
النسبة الحارية للموجودات	1.00	0.63	0.51	0.33
نمو الإيرادات	5.4%	9.3%	2.7%	5.5%

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

## تحت المراجعة

**التوصية**  
**القيمة العادلة (ريال)**  
 السعر كما في 16 مايو 2018 (ريال)  
 العائد المتوقع

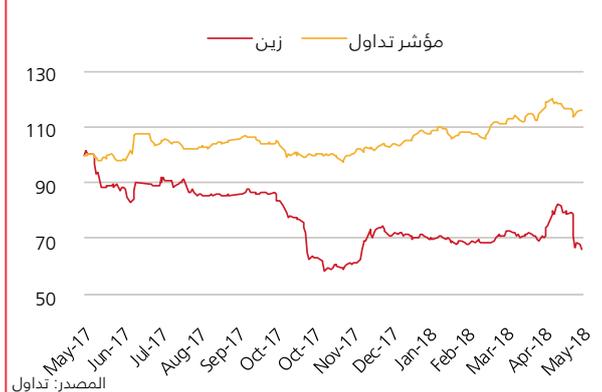
**بيانات الشركة**

7030.SE	رمز تداول
10.40	أعلى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)
5.58	أدنى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)
5.72%	التغير من أول العام
4,678	متوسط حجم التداول لـ 3 أشهر (ألف سهم)
3,911	الرسمة السوقية (مليون ريال)
1,043	الرسمة السوقية (مليون دولار)
583.73	الأسهم المصدرة (مليون سهم)

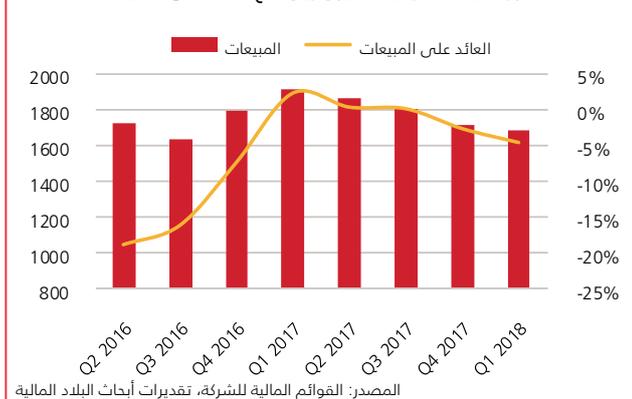
**كبار المساهمين (أكثر من 5%)**

37.04%	شركة الاتصالات المتنقلة ش. م. ك
5.97%	مؤسسة فادن للتجارة والمقاولات
5.84%	مصنع البلاستيك السعودي

حركة السهم خلال 52 أسبوع



تطور المبيعات الربعية (مليون ريال) مع العائد على المبيعات



المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

أحمد هندواي، CFA  
 محلل مالي أول

AA.Hindawy@albilad-capital.com

للتواصل مع إدارة الأبحاث:

تركي فديق

مدير الأبحاث والمشورة

TFadaak@albilad-capital.com

2017A	2016A	2015A	2014A	2013A	قائمة الدخل (مليون ريال)
<b>7,306</b>	<b>6,927</b>	<b>6,741</b>	<b>6,170</b>	<b>6,523</b>	<b>الإيرادات</b>
2,393	2,526	2,790	2,948	3,388	تكلفة الخدمات
%32.75	%36.47	%41.39	%47.77	%51.94	نسبة البند السابق للإيرادات
2,332	2,593	2,259	2,201	2,191	المصرفوات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع
%31.92	%37.44	%33.51	%35.67	%33.60	نسبة البند السابق للإيرادات
64	12	63	(78)	53	مخصصات ديون ومخصصات أخرى
<b>2,517</b>	<b>1,795</b>	<b>1,629</b>	<b>1,100</b>	<b>890</b>	<b>الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والزكاة</b>
%34.5	%25.9	%24.2	%17.8	%13.7	هامش الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والزكاة
1,614	1,850	1,770	1,633	1,840	الاستهلاك والإطفاء
<b>903</b>	<b>(54)</b>	<b>(141)</b>	<b>(534)</b>	<b>(949)</b>	<b>الربح التشغيلي</b>
(893.5)	(928.7)	(837.9)	(745.3)	(722.8)	صافي مصروفات التمويل
1.8	4.6	7.4	9.4	20.6	أخرى
<b>12</b>	<b>(979)</b>	<b>(972)</b>	<b>(1,270)</b>	<b>(1,651)</b>	<b>صافي الربح</b>
%0.2	%14.1-	%14.4-	%20.6-	%25.3-	العائد على المبيعات

2017A	2016A	2015A	2014A	2013A	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
1,116	919	1,378	1,092	1,293	النقدية وما في حكمها
104	42	104	63	141	المخزون
2,537	2,396	2,614	2,734	1,876	أخرى
<b>3,756</b>	<b>3,356</b>	<b>4,096</b>	<b>3,888</b>	<b>3,310</b>	<b>إجمالي الموجودات قصيرة الأجل</b>
6,530	7,006	5,007	4,296	4,293	صافي الموجودات الثابتة ومشروعات تحت التنفيذ
15,122	15,620	16,813	17,469	18,351	موجودات غير ملموسة
531	532	132	212	283	أخرى
<b>22,184</b>	<b>23,158</b>	<b>21,952</b>	<b>21,977</b>	<b>22,927</b>	<b>إجمالي الموجودات طويلة الأجل</b>
<b>25,940</b>	<b>26,515</b>	<b>26,048</b>	<b>25,866</b>	<b>26,237</b>	<b>إجمالي الموجودات</b>
6,170	1,857	2,780	200	200	الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
5,318	4,725	3,719	3,698	3,621	أخرى
<b>11,488</b>	<b>6,582</b>	<b>6,498</b>	<b>3,898</b>	<b>3,821</b>	<b>مطلوبات قصيرة الأجل</b>
4,681	10,141	8,616	11,187	11,390	دين طويل الأجل
6,207	6,233	6,382	5,317	4,268	مطلوبات غير جارية
<b>3,564</b>	<b>3,559</b>	<b>4,552</b>	<b>5,464</b>	<b>6,759</b>	<b>حقوق المساهمين</b>
<b>25,940</b>	<b>26,515</b>	<b>26,048</b>	<b>25,866</b>	<b>26,237</b>	<b>إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين</b>

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

تم عرض القوائم المالية لعامي 2016 و2017 وفقاً لمعايير المحاسبة الدولية. وقد تختلف طريقة عرض بيانات القوائم المالية في التقرير عن الطريقة التي تتبعها الشركة. ولكن لا تأثير من هذا الاختلاف على النتيجة النهائية للقوائم المالية.

## شرح نظام التصنيف في البلاد المالية

تستخدم البلاد المالية هيكل التقييم الخاص بها من ثلاث 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 نحددها، 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

## خدمة العملاء

البريد الإلكتروني: clientservices@albilad-capital.com  
 الإدارة العامة: +966 - 11 - 203 - 9888  
 الهاتف المجاني: 800 - 116 - 0001

## إدارة الأبحاث والمشورة

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

## إدارة الأصول

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

## إدارة الوساطة

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

## إدارة الحفظ

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

## المصرفية الاستثمارية

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

## 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 لأي شخص آخر أو نشره كلياً أو جزئياً لأي غرض من الأغراض دون الموافقة الخطية المسبقة من شركة البلاد المالية.

كما تلفت 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 الهدف 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.