الاتصالات

قطاع الاتصالات وتقنية المعلومات

STC AB - 7010.SE

24 أبريل 2018

شركة الاتصالات السعودية

الربع الأول 2018

التوصية	حياد
القيمة العادلة (ريال)	84.00
السعر كما في 23 ابريل 2018 (ريال)	84.5
العائد المتوقع	%0.60-

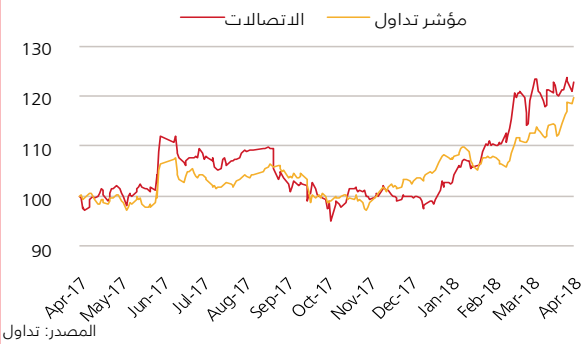
بيانات الشركة

رمز تداول	7010.SE
أعلى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)	86.00
أدنى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)	65.10
التغير من أول العام	%23.90
متوسط حجم التداول لـ 3 أشهر (ألف سهم)	323
الرسملة السوقية (مليون ريال)	169,000
الرسملة السوقية (مليون دولار)	45,067
الأسهم المصدرة (مليون سهم)	2,000

كبار المساهمين (أكثر من 5%)

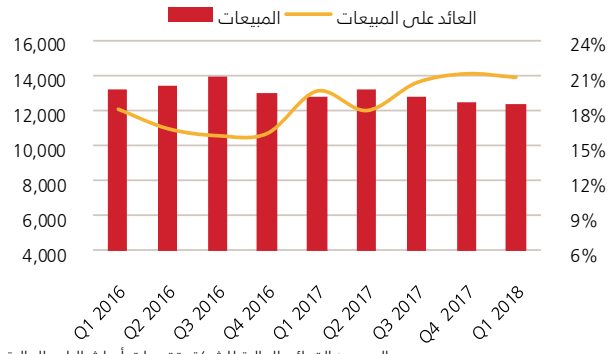
صندوق الاستثمارات العامة	%70.00
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية	%7.00
المؤسسة العامة للتقاعد	%6.77

حركة السهم خلال 52 أسبوع



المصدر: تداول

تطور المبيعات الربعية (مليون ريال) مع العائد على المبيعات



المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

ارتفعت الأرباح الصافية لشركة الاتصالات السعودية بنحو 2% خلال الربع الأول من العام الحالي لتسجل 2,588 مليون ريال مقابل 2,535 مليون ريال في الربع المقابل عام 2017، بالمقارنة مع الربع الأخير من عام 2017 استقرت الأرباح بلا تغير يُذكر حيث بلغت أرباح الربع السابق 2,586 مليون ريال.

أرجعت الشركة الزيادة في الأرباح عن الربع الأول من عام 2017 إلى تراجع تكلفة الخدمات بمبلغ 211 مليون ريال وهو ما عوض الانخفاض في الايرادات والزيادة في مصروفات التشغيل حيث تراجعت الايرادات بنحو 138 مليون ريال (أي نحو 1.1%) بينما ارتفعت مصروفات التشغيل بمبلغ 55 مليون ريال، بالتالي زاد الربح التشغيلي بنحو 0.65% فقط، بالمقابل ارتفع صافي الدخل للبنود الأخرى إلى 224 مليون ريال مقابل 154 مليون ريال في الربع الأول من عام 2017 ويرجع ذلك بصفة جوهرية لانخفاض تكاليف برنامج التقاعد المبكر.

بالمقارنة مع الربع السابق من عام 2017، ساهمت التغيرات الايجابية على المستوى غير التشغيلي في تحييد أثر التغيرات التشغيلية السلبية حيث ارتفعت تكلفة الخدمات بمبلغ 867 مليون ريال وارتفعت الايرادات بمبلغ 470 مليون ريال بينما انخفضت المصاريف التشغيلية بمبلغ 130 مليون ريال، بالتالي انخفضت الأرباح التشغيلية بنحو 9%، في المقابل، بلغت صافي الدخل للبنود غير التشغيلية 224 مليون ريال مقارنة بخسائر قدرها 49 مليون ريال في الربع الرابع ويرجع ذلك بشكل رئيسي لانخفاض تكاليف برنامج التقاعد المبكر بمبلغ 150 مليون ريال.

بلغ الربح قبل الاستهلاك والإطفاء والفوائد والزكاة والضرائب 4,644 مليون ريال مقابل 4,551 مليون ريال للربع المماثل من العام السابق بارتفاع يبلغ 2.1% وبهذا بلغ هامش صافي الربح قبل الاستهلاك والإطفاء والفوائد والزكاة والضرائب 37.5% مقابل 36.3% في الربع الأول من عام 2017 لكنه أقل من الـ 42% المحقق في الربع السابق.

من المقرر أن تقوم الشركة بتوزيع أرباح نقدية على مساهمي الشركة عن الربع الأول بواقع ريال للسهم بتاريخ 28 مايو المقبل لحملة السهم في السابع من نفس الشهر.

جاءت الأرباح الصافية للشركة خلال الربع الأول قريبة من التوقعات حيث فاقت توقعنا بنحو 3% كما فاقت متوسط توقعات المحللين بنحو 2.4%، واجهت الشركة خلال الربع الأول من العام الحالي تغيرات سلبية كثيرة مقارنة مع الربع المقابل لكن في المقابل لم تنخفض الايرادات سوى بشكل طفيف وتم تعويض ذلك بإعادة تسعير باقات الانترنت وخفض مستوى التكلفة فضلا عن التحسن في البنود غير التشغيلية، ومن أبرز تلك التغيرات السلبية التي لم تكن موجودة في الربع الأول من عام 2017 رفع الحظر عن كثير من تطبيقات الاتصالات عبر الانترنت في الربع الثالث من العام الماضي فضلا عن فرض ضريبة القيمة المضافة في يناير 2018 فضلا عن خفض أسعار المكالمات الانتهائية بنحو 45% في نهاية ديسمبر ، بناءاً على نتائج الربع الأول ومع إعادة النظر في توقعاتنا لهوامش الربحية والانفاق الرأسمالي، يبلغ تقيمنا الحالي لسهم الشركة 84 ريال للسهم.

نهاية العام المالي - ديسمبر	2015A	2016A	2017A	2018F
مضاعف الربحية	18.25	18.99	16.68	16.91
العائد على التوزيع	%4.7	%4.7	%4.7	%4.7
مضاعف القيمة الدفترية	2.79	2.82	2.72	2.63
مضاعف الايرادات	3.34	3.21	3.33	3.42
النسبة الجارية للموجودات	1.63	1.36	1.32	1.43
نمو الايرادات	%10.5	%4.0	%3.7-	%2.5-
ربحية السهم (ريال)	4.63	4.45	5.07	5.00

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

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

للتواصل مع إدارة الأبحاث:

تركي فدعق
مدير الأبحاث والمشورة
TFadaak@albilad-capital.com

قائمة الدخل (مليون ريال)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F*
مبيعات	**45,826**	**50,651**	**52,674**	**50,747**	**49,455**
تكلفة الخدمات	17,670	20,306	23,986	21,255	20,507
نبد البند السابق للمبيعات	**%38.6**	**%40.1**	**%45.5**	**%41.9**	**%41.5**
المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع	7,802	9,337	9,884	9,327	8,999
نبد البند السابق للمبيعات	**%17.0**	**%18.4**	**%18.8**	**%18.4**	**%18.2**
مخصصات الديون المشكوك في تحصيلها	1,293	1,715	775	871	848
الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والضرائب والزكاة	**19,060**	**19,294**	**18,029**	**19,293**	**19,100**
هامش الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والضرائب والزكاة	%41.6	%38.1	%34.2	%38.0	%38.6
الاستهلاك والإطفاء	7,030	7,434	8,078	8,208	8,170
الربح التشغيلي	**12,031**	**11,859**	**9,951**	**11,085**	**10,931**
صافى العوائد ومصروفات التمويل	155	208	344	230	369
دخل استثمار	261-	379-	116	308	247
أخرى	239	1,202-	534-	533-	503-
الربح قبل الزكاة والضريبة	**12,163**	**10,486**	**9,877**	**11,091**	**11,043**
الزكاة والضريبة	775	697	751	721	718
صافى الدخل قبل حقوق الأقلية	**11,389**	**9,789**	**9,126**	**10,370**	**10,325**
حقوق الاقلية	429	531	227	237	249
صافى الدخل	**10,959**	**9,258**	**8,899**	**10,133**	**10,077**
العائد على المبيعات	%23.9	%18.3	%16.9	%20.0	%20.4

قائمة المركز المالي (مليون ريال)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F*
النقدية واستثمارات قصيرة الأجل	5,467	4,504	3,631	2,567	4,859
استثمارات قصيرة الأجل	14,347	16,802	15,004	14,465	17,738
ذمم مدينة	8,515	11,796	19,768	25,549	21,920
أخرى	1,953	3,097	1,693	1,771	1,748
إجمالي الموجودات قصيرة الأجل	**31,069**	**36,989**	**40,564**	**44,813**	**46,715**
صافى الموجودات الثابتة	38,229	40,488	39,419	39,941	39,743
استثمارات طويلة الأجل	15,306	13,389	13,703	14,723	14,969
موجودات غير ملموسة	4,523	4,783	7,840	7,774	9,087
أخرى	967	1,013	251	863	111
إجمالي الموجودات طويلة الأجل	**59,024**	**59,672**	**61,213**	**63,300**	**63,910**
إجمالي الموجودات	**90,094**	**96,661**	**101,777**	**108,113**	**110,624**
الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل	1,997	1,903	1,867	648	201
أخرى	14,046	20,811	22,259	33,180	32,476
مطلوبات قصيرة الأجل	**16,043**	**22,714**	**24,126**	**33,828**	**32,677**
دين طويل الأجل	7,785	5,744	4,017	4,006	3,805
مخصص مكافأة نهاية الخدمة	3,768	4,076	3,776	3,923	4,085
مطلوبات غير جارية	1,168	2,165	2,897	3,111	3,081
حقوق اللأقلية	906	1,421	1,337	1,003	2,658
حقوق المساهمين	**60,422**	**60,541**	**59,941**	**62,241**	**64,318**
إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين	**90,094**	**96,661**	**96,094**	**108,113**	**110,624**

قائمة التدفقات النقدية (مليون ريال)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F*
التدفقات النقدية التشغيلية	18,781	20,716	18,375	16,700	21,025
التدفقات النقدية التمويلية	(5,387)	(9,942)	(11,511)	(9,980)	(8,945)
التدفقات النقدية الاستثمارية	(8,887)	(11,737)	(7,728)	(7,790)	(9,787)
التغير في النقدية	4,507	(963)	(863)	(1,070)	2,292

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

* تم عرض القوائم المالية للفترة 2016-2018 في ضوء معايير المحاسبة الدولية بينما تم عرض القوائم المالية للسنوات السابقة وفقا للمعايير السعودية

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.

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

إدارة الأصول
البريد الالكتروني: abicasset@albilad-capital.com
هاتف: +966 – 11 – 290 – 6280

إدارة الحفظ
البريد الالكتروني: custody@albilad-capital.com
هاتف: +966 – 11 – 290 – 6259

إدارة الأبحاث والمشورة
البريد الإلكتروني: research@ albilad-capital.com
هاتف: +966 – 11 – 290 – 6250
الموقع على الشبكة: www.albilad-capital.com/research

إدارة الوساطة
البريد الالكتروني: abicctu@albilad-capital.com
هاتف: +966 – 11 – 290 – 6230

المصرفية الاستثمارية
البريد الالكتروني: 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 او غير مباشرة لأي شخص آخر أو نشره كلياً أو جزئياً لأي غرض من الأغراض دون الموافقة الخطية المسبقة من شركة البلاد المالية .

كما نلفت 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 سواءً كان كلياً أو جزئياً هو مسؤوليته الكاملة وحده.

ليس الهدف من هذا التقرير أن يستخدم أو يعتبر مشورة أو خيارًا أو أي إجراء آخر يمكن أن يتحقق مستقبلا. 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 37–08100