

التوصية  
السعر المستهدف خلال 12 شهر  
الحياد  
73.00 ريال

شركة الاتصالات السعودية  
تقرير إحقاقى - نتائج الربع الرابع 2017

## الكفاءة تحقق الأرباح

حافظت شركة الاتصالات السعودية على موقعها في قيادة القطاع بتسجيل صافي دخل بقيمة 2.6 مليار ريال ، زيادة قدرها 27% عن الربع المماثل من العام السابق و 1% مقارنة بالربع الماضي، متخطية توقعاتنا وتوقعات المحللين البالغة 2.4 مليار ريال. بلغت إيرادات الشركة 12.5 مليار ريال، بارتفاع بنسبة 4% عن الربع المماثل من العام السابق، ولكنها انخفضت بنسبة 3% مقارنة بالربع الماضي. تعزى الزيادة في الإيرادات عن الربع المماثل من العام الماضي إلى زيادة عدد مستخدمي الألياف البصرية، والإيرادات من البيانات وكذلك في مبيعات الشركات. يفسر انخفاض الإيرادات على أساس ربعي إلى تقلص قطاع الاتصالات بشكل عام وتأثيره على جميع المشغلين. نغزو انحراف ربحية السهم عن تقديراتنا في المقام الأول إلى توسع الهامش الإجمالي مما أدى إلى ارتفاع الدخل الإجمالي والدخل التشغيلي. سجلت شركة الاتصالات السعودية هامش ربح إجمالي قدره 61%، بارتفاع قدره 300 نقطة أساس على أساس سنوي و 100 نقطة أساس على أساس ربعي. ارتفع الدخل التشغيلي بنسبة 61%، وذلك بفضل برنامج الكفاءة التشغيلية للشركة، حيث يهدف إلى تحقيق أقصى قدر من ترشيد التكاليف التشغيلية والإنفاق وكذلك الانخفاض في تكلفة الخدمات. نعتقد أن الإدارة قد أظهرت قدرتها على السيطرة على المصاريف. ونحافظ على موقفنا المحايد بسعر مستهدف يبلغ 73.00 ريالاً. ننتظر تحديث قاعدة المشتركين والقوائم المالية الكاملة لتعزيز وجهة نظرنا.

## تراجم الإيرادات على أساس ربعي

على الرغم من صعوبة الربع على القطاع بأكمله، فقد تمكنت الاتصالات السعودية من التغلب عليه عبر زيادة التركيز على مصادر الإيرادات الأخرى، مما قلل من تأثير تقلص السوق. فقد سجلت الشركة إيرادات بقيمة 12.5 مليار ريال، بارتفاع بنسبة 8% على أساس سنوي وذلك من خلال زيادة التركيز على مصادر الإيرادات الأخرى (الألياف البصرية، مبيعات الشركات وإيرادات البيانات). يمكن أن يعزى الانخفاض عن الربع السابق بنسبة 3% إلى تراجع السوق وسط بيئة عمل صعبة بما في ذلك السماح باستخدام الاتصال عبر الإنترنت، مما أثر على الإيرادات من المكالمات الدولية والتراجع المتوقع في عدد المشتركين في السوق.

## الهامش الإجمالي يرتفع حتى 61%

حققت شركة الاتصالات السعودية دخلاً إجمالياً بلغ 7.6 مليار ريالاً، بارتفاع بنسبة 8% على أساس سنوي ولكنه انخفض بنسبة 1% مقارنة بالربع الماضي. بلغ الهامش الإجمالي 61%، بزيادة قدرها 300 نقطة أساس على أساس سنوي و 100 نقطة أساس على أساس ربعي. تمكنت الشركة من تخفيض تكلفة الخدمات بمقدار 279 مليون ريال خلال الفترة. وقد أثبت برنامج كفاءة التشغيل فعاليته في الربع الرابع حيث تم تنفيذ تدابير خفض التكلفة. ارتفع الدخل التشغيلي بنسبة 61% على أساس سنوي ليصل إلى مستوى 2.9 مليار ريال.

## الهامش الصافي يتخطى التوقعات

تمكنت شركة الاتصالات السعودية من تسجيل صافي دخل بقيمة 2.6 مليار ريال، أعلى من توقعاتنا وتوقعات المحللين البالغة 2.4 مليار ريال. نجحت إدارة الاتصالات السعودية في هذا الربع في تنويع مصادر الإيرادات، إضافة إلى تطبيق إجراءات خفض المصاريف والتي من المتوقع أن تستمر. على الرغم من أن المستثمرين لا يزالون غير متأكدين من القطاع وسط تراجع قاعدة المشتركين، فإننا نعتقد أن هناك فرص لجميع المشغلين، والتي يمكن أن تعوض الانخفاض في قاعدة المشتركين. نحن ننتظر القوائم المالية الكاملة وكذلك أعداد المشتركين لتعزيز وجهة نظرنا. في الوقت الحالي، نحافظ على توصيتنا بالحياد عند سعر مستهدف يبلغ 73.00 ريالاً. إن توزيعات الأرباح الثابتة مع سياسة واضحة هي عامل جذب إضافي للسهم.

إجمالي العوائد المتوقعة	السعر في 29 يناير 2018 (ريال)
72.70	72.70
0.4%	العائد المتوقع لسعر السهم
5.5%	عائد الأرباح الموزعة
5.9%	إجمالي العوائد المتوقعة

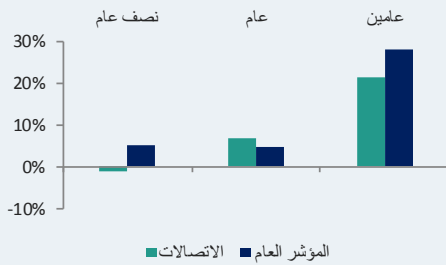
## بيانات السوق

64.50/78.90	أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)
145,400	القيمة السوقية (مليون ريال)
2,000	الأسهم المتداولة (مليون سهم)
16.14%	الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)
294,221	متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)
STC AB	رمز بلومبيرغ

## أداء السهم السنوي



المصدر: بلومبيرغ



الربع الرابع لعام 2017 (مليون ريال)	المعلنة	المتوقعة
الإيرادات	12,494	12,643
الدخل الإجمالي	7,588	7,270
صافي الدخل	2,649	2,404
ربحية السهم (ريال)	1.32	1.20

## بيانات النسب الرئيسية

31 ديسمبر	2016	*2017	**2018
القيمة الدفترية للسهم (ريال)	30.54	31.42	31.55
العائد على متوسط حقوق الملكية	13.9%	17.9%	20.0%
العائد على متوسط الأصول	8.6%	11.0%	12.6%
قيمة المنشأة / EBITDA***	x7.8	x7.2	x6.8
مكرر الربحية	x14.7	x14.3	x11.6

\* إعلان مبدئي

\*\* متوقع

\*\*\* الدخل قبل المصروفات البنكية والركن والإهلاك والإستهلاك

## البيانات المالية الرئيسية

31 ديسمبر (مليون ريال)	2016	*2017	**2018
الإيرادات	51,833	53,678	54,580
الدخل الإجمالي	28,772	29,555	30,704
صافي الدخل	8,532	11,104	12,620
ربحية السهم (ريال)	4.95	5.09	6.31
توزيعات الأرباح (ريال)	4.00	4.00	4.00

\* إعلان مبدئي

\*\* متوقع

فهد بن خالد الأصقح

Fahad.K.Al-Asgah@riyadcapital.com  
+966-11-203-6805

محمد فيصل بوترك

muhammed.faisal@riyadcapital.com  
+966-11-203-6807

شركة الرياض المالية تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق المالية السعودية (رقم 07070-37)

تصنيف السهم

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

\*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 عملاتها 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 مؤشراً 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 نظراً لأن 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.