



زيادة المراكز

١١٢,٢	السعر المستهدف (ريال سعودي)
%٢٣,٤	التغير في السعر*

المصدر: تداول * السعر كما في ٢٨ يناير ٢٠٢٠

أهم البيانات المالية

السنة المالية	السنة المالية	السنة المالية	(مليون ريال سعودي)
٢٠١٨	٢٠١٩	٢٠٢٠ (متوقع)	
٥١,٩٦٣	٥٤,٣٧٦	٥٦,٧٧٧	المبيعات
%١,٨	%٤,٦	%٤,٤	النمو %
١٠,٧٨٠	١٠,٧٥٥	١٢,٦١٨	صافي الربح
%٥,٩	%٠,٢-	%١٧,٣	النمو %
٥,٣٩	٥,٣٨	٦,٣١	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

السنة المالية	السنة المالية	السنة المالية	(مليون ريال سعودي)
٢٠١٨	٢٠١٩	٢٠٢٠ (متوقع)	
%٥٨,٦	%٥٩,٦	%٥٩,٤	هامش الإجمالي
%٢٠,٧	%١٩,٨	%٢٢,٢	هامش صافي الربح
١٧,٠	١٦,٠	١٤,٦	مكرر الربحية (مرة)
٢,٨	٢,٦	٢,٥	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
٩,٥	٩,٩	٩,٦	EV/EBITDA

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

١٨٣,٦	القيمة السوقية (مليار)
%١٠,٧-	الأداء السعري منذ بداية العام %
٩٠,٥ / ١١٧,٤	٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)
٢,٠	الأسهم القائمة (مليار)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث
طلحة نزر
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٥٠
t.nazar@aljaziracapital.com.sa

أعلنت شركة الاتصالات السعودية عن صافي ربح بقيمة ٢,٤ مليار ريال سعودي، أقل توقعاتنا ومن متوسط التوقعات البالغة ٣,١ و ٢,٨ مليار ريال سعودي على التوالي. تأثر صافي الربح بشكل رئيسي من ارتفاع مصروفات التشغيل عن ذات الربع من العام السابق بمبلغ ٩٢٨ مليون ريال سعودي نتيجة ارتفاع الاستهلاك والإطفاء الناتج من الاستثمارات في الجيل الخامس والألياف البصرية والبرامج والأنظمة، إضافة إلى تكلفة تجديد العلامة التجارية وكسب المزيد من العملاء. ارتفعت الإيرادات عن ذات الربع من العام السابق بمعدل ٠,٤% بالتوافق مع توقعاتنا، نستمر في توصيتنا للسهم "زيادة المراكز" بسعر مستهدف ١١٢,٢ ريال سعودي.

أعلنت شركة الاتصالات السعودية عن صافي ربح للربع الرابع ٢٠١٩ بقيمة ٢,٤ مليار ريال سعودي؛ أقل من توقعاتنا ومن متوسط التوقعات البالغة ٣,١ و ٢,٨ مليار ريال سعودي على التوالي. جاء معظم الفارق عن توقعاتنا لصافي ربح الربع الرابع ٢٠١٩ بشكل أساسي نتيجة ارتفاع الاستهلاك والإطفاء عن المتوقع نتيجة استثمار الشركة الكبير في الجيل الخامس والألياف البصرية والخدمات السحابية والبرمجيات. إضافة إلى ذلك، تتحمل شركة الاتصالات السعودية معظم تكاليف تجديد العلامة التجارية في الربع الرابع ٢٠١٩، حيث سيتم تحميل جزء من تكاليف تجديد العلامة التجارية في النصف الأول ٢٠٢٠.

بلغت مبيعات الشركة ١٣,٢ مليار ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠١٩. ارتفاع ٠,٤% عن ذات الربع من العام السابق، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ١٣,٦ مليار ريال سعودي. استخدمت شركة الاتصالات السعودية أكثر من ٢,٣٠٠ برج اتصالات للجيل الخامس في السنة المالية ٢٠١٩، كما قامت بتمديد شبكتها من كابلات الألياف البصرية لتصل إلى ٢١٧,٠٠٠ كيلومتر. ارتفع عدد عملاء شبكة الألياف البصرية بمعدل ٢٣% وبلغ عدد عملاء خدمة STC Pay ٥٠٠,٠٠٠ عميل في نهاية السنة المالية ٢٠١٩. كجزء من استراتيجية الشركة، تخطط الشركة لتوسيع انتشارها في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا عبر الاستحواذ على حصة مسيطرة في شركة مشغلة.

تراجع إجمالي الربح خلال الربع محل المراجعة إلى ٨,٤ مليار ريال سعودي (انخفاض بمعدل ١,٧% عن ذات الربع من العام السابق)، بينما ارتفعت تكلفة الإيرادات بمقدار ٢٠٤ مليون ريال سعودي نتيجة انخفاض أساس المقارنة بسبب عكس رسوم بقيمة ٥٧٩ مليون ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠١٨. تراجع هامش إجمالي الربح في الربع الرابع ٢٠١٩ إلى ٦٣,١% مقابل ٦٤,٥% في الربع الرابع ٢٠١٨، بالتوافق مع توقعاتنا بهامش ٦٢,٥%. من المتوقع عدم حدوث تغيير في ديناميكيات التسعير خلال السنة المالية ٢٠٢٠.

بلغ الربح التشغيلي ٢,٤ مليار ريال سعودي، انخفاض ٣٠,٩% عن ذات الفترة من العام السابق، نتيجة ارتفاع مصاريف التشغيل بمقدار ٩٢٨ مليون ريال سعودي خلال نفس الفترة. ارتفع الاستهلاك والإطفاء خلال الربع الرابع ٢٠١٩ عن ذات الربع من العام السابق بمعدل ٢٦% نتيجة الاستثمار المستمر في شبكة الاتصالات من الجيل الخامس والألياف البصرية، ومن المتوقع استمرار هذا الارتفاع خلال السنوات المالية ٢٠٢٠ و ٢٠٢١.

من المرجح أن يظهر الأثر المالي لحصة الشركة المباشرة بنسبة ٨,٨% في شركة كريم بعد استحواذ شركة أوبر خلال الربع الأول ٢٠٢٠.

نظرة الجزيرة كابيتال: جاء صافي ربح شركة الاتصالات السعودية أقل من توقعاتنا بسبب رئيسي من ارتفاع مصاريف التشغيل بمقدار ٩٢٨ مليون ريال سعودي. من المتوقع استمرار ارتفاع تكلفة التشغيل خلال العامين القادمين. نعتقد أن استثمارات الشركة المتواصلة في البنية التحتية والتقنيات الجديدة قد بدأت في تحقيق نتائج إيجابية على هيئة زيادة في عدد مشتركي الهاتف المحمول والألياف البصرية وكذلك زيادة في إيرادات البيانات، مما يدعم إيرادات الشركة. إضافة إلى ذلك، تعتبر الشركة في وضع جيد للاستفادة من مجالات متعددة؛ "إنترنت الأشياء" والحوسبة السحابية وشبكة الاتصالات من الجيل الخامس وقطاعات حلول الشركات. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "زيادة مراكز" بسعر مستهدف ١١٢,٢ ريال سعودي.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي (مالم يذكر خلاف ذلك)	الربع الرابع ٢٠١٨	الربع الثالث ٢٠١٩	الربع الرابع ٢٠١٩	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	١٣,٢١٥	١٤,١١٤	١٣,٢٧٣	%٠,٤	%٦,٠-	%٢,٧-
إجمالي الربح	٨,٥٢٠	٧,٩٢١	٨,٣٧٥	%١,٧-	%٥,٧	%١,٧-
إجمالي الهامش	%٦٤,٥	%٥٦,١	%٦٣,١	-	-	-
EBIT	٣,٤٧٦	٣,٣٢٨	٢,٤٠٣	%٣٠,٩-	%٢٧,٨-	%٣٠,٦-
صافي الربح	٣,١٠٦	٢,٧٤٦	٢,٤١١	%٢٢,٤-	%١٢,٢-	%٢٢,٥-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال



رئيس ادارة الأبحاث
طلحة نزر
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٥٠
t.nazar@aljziracapital.com.sa

محلل أول
جاسم الجبران
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨
j.aljabran@aljziracapital.com.sa

محلل
عبدالرحمن المشعل
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٧٤
A.Almashal@Aljziracapital.com.sa

المدير العام لإدارة أعمال الوساطة والمبيعات
علاء اليوسف
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٠١٠
a.yousef@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد -
رئيس الوساطة الدولية والمؤسساتية
لؤي جواد المطوع
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٧٧
lalmutawa@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - المنطقة الشرقية ومنطقة
القصيم
عبد الله الرهيط
+٩٦٦ ١١ ٣٦١٧٥٤٧
aalrahit@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - مجموعة خدمات الوساطة
والمبيعات بالمنطقة الوسطى والمدير المكلف
للمنطقة الغربية والجنوبية
سلطان ابراهيم المطوع
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٦٤
s.almutawa@aljziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملزمة بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع تعاملاتها. تعمل الجزيرة كابيتال تحت إشراف هيئة سوق المال السعودية. لقد تم ترخيص الشركة من قبل هيئة سوق المال لتقديم خدمات التعامل في أعمال الأوراق المالية بصفة أصيل و وكيل والتعهد بالتغطية وخدمات الادارة والحفظ والترتيب وتقديم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استثمارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي تطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتها، ومن خلال فتح آفاق تداول جديدة لعملائنا الكرام للوصول لأسواق الأوراق المالية الإقليمية والعالمية.

١. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٢. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٣. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٤. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معلق بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغيير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بشركة الجزيرة للأسواق المالية.

إفصاحات وإقرارات وإخلاء المسؤولية

إن الغاية من إعداد هذا التقرير هي تقديم صورة عامة عن الشركة أو القطاع الاقتصادي أو الموضوع الاقتصادي محل البحث، وليس الهدف تقديم توصية ببيع أو شراء أو الاحتفاظ بأية أوراق مالية أو أصول أخرى. بناءً على ما سبق، لا يأخذ هذا التقرير بعين الاعتبار الظروف المالية الخاصة بكل مستثمر ومدى قابليته / رغبته بتحمل المخاطر المتعلقة بالاستثمار في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى، وبالتالي قد لا يكون مناسباً لجميع العملاء باختلاف أوضاعهم المالية وقدرتهم ورغبتهم في تحمل المخاطر. يفضل عموماً أن يقوم المستثمر بأخذ المشورة من عدة جهات ومصادر متعددة عندما يتعلق الأمر بالقرارات الاستثمارية وأن يدرس تأثير هذه القرارات على وضعه المالي والقانوني والضريبي وغيره قبل الدخول بهذه الاستثمارات أو تصفيها جزئياً أو كلياً. إن أسواق الأسهم والسندات والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكلية ذات طبيعة متغيرة وقد تشهد تقلبات مفاجئة بدون سابق إنذار، لذلك قد يتعرض المستثمر في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى لمخاطر وتقلبات غير متوقعة. جميع المعلومات والآراء والتوقعات والقيم العادلة أو الأسعار المستهدفة الواردة في التقرير مستقاة من مصادر تعتبر شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة. لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتقنين هذه المعلومات بشكل مستقل، لذلك قد يحدث أن تكون هذه المعلومات مختصرة وغير كاملة، وبناءً عليه تعتبر شركة الجزيرة للأسواق المالية غير مسؤولة عن مدى دقة أو صحة المعلومات والتوقعات المبينة عليها الواردة في التقرير ولا تتحمل أية مسؤولية عن أية خسارة مادية أو معنوية قد تحدث بسبب استخدام هذا التقرير أو أجزاء منه. لا تقدم شركة الجزيرة للأسواق المالية أية ضمانات بخصوص التوقعات أو الأسعار العادلة أو الأسعار المستهدفة أو الأرقام والبيانات والتوقعات والبيانات والأرقام والقيم العادلة والأسعار المستهدفة قابلة للتغيير أو التعديل بدون إشعار مسبق. الأداء السابق لأي استثمار لا يعتبر مؤشراً للأداء المستقبلي. تقديرات السعر العادل أو السعر المستهدف والتوقعات والتوصيات بخصوص الآفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغيير في أسعار العملات قد يكون له أثر إيجابي أو سلبي على قيمة / عائد السهم أو الأوراق المالية الواردة في التقرير. قد يحصل المستثمر على مبلغ أقل من المبلغ الأصلي المستثمر في حالات معينة. بعض الأسهم أو الأوراق المالية قد تكون بطبيعتها قليلة السيولة / التداول أو تصبح كذلك بشكل غير متوقع في ظروف معينة وهو ما قد يزيد المخاطرة على المستثمر. قد تطبق رسوم على الاستثمارات في الأسهم. تم إعداد هذا التقرير من قبل موظفين متخصصين في شركة الجزيرة للأسواق المالية، وهم يتعهدون بأنهم وزوجاتهم وأولادهم لا يمتلكون أسهماً أو أوراق مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراق مالية / حصص في الصناديق المفتوحة للجمهور المستثمرة في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير كجزء من محفظة متنوعة والتي تدار من قبل طرف ثالث. تم إعداد هذا التقرير بشكل منفصل ومستقل من قبل إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة للأسواق المالية ولم يتم إطلاع أي أطراف داخلية أو خارجية قد يكون لها مصلحة مباشرة أو غير مباشرة في محتويات هذا التقرير قبل النشر، ما عدا أولئك الذين يسمح لهم مركزهم الوظيفي بذلك، و/أو الأطراف الرابعة الذين التزموا باتفاقية الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. قد تملك الجزيرة كابيتال و/أو الشركات التابعة لها حصصاً في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير بشكل مباشر، أو بشكل غير مباشر عن طريق صناديق استثمارية تديرها و/أو ضمن صناديق استثمارية تدار من قبل أطراف ثالثة. قد تكون إدارة المصرفية الاستثمارية للجزيرة كابيتال في طور المباحثات للحصول أو حصلت فعلاً على صفقة أو صفقات من قبل الشركات موضوع هذا التقرير. قد يكون أحد أعضاء مجلس الإدارة في شركة الجزيرة للأسواق المالية أو أحد مدراءها التنفيذيين، أو أكثر من فرد واحد، عضو / أعضاء في مجلس إدارة أو الإدارة التنفيذية في إحدى الشركات المذكورة في هذا التقرير أو الشركات التابعة لها. لا يسمح بنسخ هذا التقرير أو أي جزء منه للتوزيع لأي جهة سواء داخل أو خارج المملكة العربية السعودية بدون الحصول على إذن خطي مسبق من شركة الجزيرة للأسواق المالية. على الأفراد والجهات المتقنية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيود، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود السابقة.

إدارة الأصول | الوساطة | تمويل الشركات | خدمات الحفظ | المشورة

الإدارة العامة: طريق الملك فهد، ص.ب. ٢٠٤٢٨ الرياض ١١٤٥٥ المملكة العربية السعودية، هاتف: ٠١١-٢٢٥٦٠٠٠ فاكس: ٠١١-٢٢٥٦٠٦٨

شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) شركة مساهمة سعودية مغلقة مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦٠٧-٠٧-٣٧)

www.aljziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩