

## محايد

السعر المستهدف (ريال سعودي) ٢٢,٠  
التغير في السعر\* ١٢,٩-%

المصدر: تداول\* السعر كما في ١٧ فبراير ٢٠٢٠

### أهم البيانات المالية

| (مليون ريال سعودي) | السنة المالية ٢٠١٨ | السنة المالية ٢٠١٩ | السنة المالية ٢٠٢٠ (متوقع) |
|--------------------|--------------------|--------------------|----------------------------|
| الإيرادات          | ١١,٨٦٥             | ١٣,٤٥٠             | ١٣,٩٨٦                     |
| النمو %            | ٤,٥%               | ١٣,٤%              | ٤,٠%                       |
| صافي الربح         | ١٢٣-               | ٣١                 | ٤٥٠                        |
| النمو %            | غ/ذ                | غ/ذ                | غ/ذ                        |
| ربح السهم          | ٠,١٦-              | ٠,٠٤               | ٠,٥٨                       |

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال، غ/ذ، غير ذي معنى

### أهم النسب

| (مليون ريال سعودي)         | السنة المالية ٢٠١٨ | السنة المالية ٢٠١٩ | السنة المالية ٢٠٢٠ (متوقع) |
|----------------------------|--------------------|--------------------|----------------------------|
| هامش إجمالي الربح          | ٥٥,٥%              | ٥٨,٠%              | ٥٩,٠%                      |
| هامش صافي الربح            | ١,٠-               | ٠,٢%               | ٣,٢%                       |
| مضاعف الربحية (مرة)        | غ/ذ                | ٦٢٥                | ٤٣,٢                       |
| مضاعف قيمة دفترية (مرة)    | ٠,٩                | ١,٤                | ١,٣                        |
| مضاعف قيمة الشركة / EBITDA | غ/ذ                | ١,٤                | ١,٣                        |

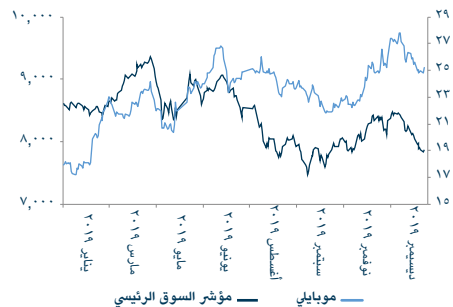
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال، غ/ذ، غير ذي معنى

### أهم البيانات المالية للسوق

|                                   |               |
|-----------------------------------|---------------|
| القيمة السوقية (مليار ريال سعودي) | ١٨,٥٤٢        |
| الأداء السعري منذ بداية العام %   | ١,٠%          |
| الأسهم القائمة (مليون)            | ٧٧٠,٠         |
| ٥٢ أسبوع الأعلى / الأدنى          | ١٧,٨٨ / ٢٨,٢٥ |

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث

طلحة نزر

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٥٠

t.nazar@aljziracapital.com.sa

أعلنت شركة اتحاد اتصالات - موبايلي عن صافي خسارة في الربع الرابع ٢٠١٩ بقيمة ١٢٥ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا ومن متوسط التوقعات بصافي ربح ٥١ و ٥٧ مليون ريال سعودي على التوالي. جاء الفارق عن توقعاتنا نتيجة لمصاريف غير المتكررة في الربع الرابع ٢٠١٩ بقيمة ٢٠٦ مليون ريال سعودي، إضافة إلى ارتفاع تكلفة المبيعات والنفقات التشغيلية عن المتوقع. ارتفعت الإيرادات في الربع الرابع عن ذات الربع من العام السابق بنسبة ١١,١٪ إلى ٣,٥١٤ مليون ريال سعودي، متوافقة بشكل كبير مع توقعاتنا البالغة ٤,٠٤ مليون ريال سعودي. نستمر في توصيتنا للسهم "محايد" بسعر مستهدف ٢٢,٠ ريال سعودي.

أعلنت موبايلي عن تحقيق صافي خسارة خلال الربع الرابع ٢٠١٩ بقيمة ١٢٥ مليون ريال سعودي مقابل صافي ربح ٨٠ مليون ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠١٨، أقل من توقعاتنا ومن متوسط التوقعات بصافي ربح ٥١ و ٥٧ مليون ريال سعودي على التوالي. جاء فارق صافي الربح عن توقعاتنا نتيجة ارتفاع تكلفة المبيعات والنفقات التشغيلية عن المتوقع ومصاريف إضافية بقيمة ٩٣ مليون ريال سعودي تتعلق باتفاقية إعادة تمويل لتخفيض تكلفة التمويل على مدى ثلاث سنوات قادمة وتسوية اتفاقية دعم فني مع اتصالات الإمارات بقيمة ١١٣ مليون ريال سعودي.

ارتفعت إيرادات موبايلي عن ذات الربع من العام السابق بنسبة ١١,١٪ إلى ٣,٥١٤ مليون ريال سعودي، متوافقة بشكل كبير مع توقعاتنا البالغة ٤,٠٤ مليون ريال سعودي، بدعم من ارتفاع إيرادات وحدة خدمة البيانات والأعمال، إضافة إلى اتساع قاعدة المشتركين.

ارتفع إجمالي الربح عن ذات الربع من العام السابق بنسبة ٤٣,٦٪ إلى ١,٩٩٠ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا. تحسن هامش إجمالي الربح نتيجة ارتفاع الإيرادات بنسبة ١١,١٪ وتطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية رقم ١٦. اتسع هامش إجمالي الربح في الربع الرابع ٢٠١٩ إلى ٥٦,٦٪ من ٤٣,٨٪ في الربع الرابع ٢٠١٨، أقل من توقعاتنا البالغة ٥٩,٢٪.

انخفض الربح التشغيلي عن ذات الربع من العام السابق بنسبة ٣٧,٨٪ إلى ١٦٦ مليون ريال سعودي، نتيجة ارتفاع النفقات التشغيلية خلال نفس الفترة بنسبة ٦٣,٠٪، على الرغم من التأثير الإيجابي لتطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية رقم ١٦. تقلص هامش الربح التشغيلي في الربع الرابع ٢٠١٩ إلى ٤,٧٪ (أقل من توقعاتنا البالغة ٧,٧٪) من ٨,٤٪ في الربع الرابع ٢٠١٨، بسبب الاستهلاك والإطفاء الناتج من زيادة الاستثمار في تطوير الشبكات.

**نظرة الجزيرة كابيتال:** كان إجمالي إيرادات موبايلي متوافقة بشكل كبير مع توقعاتنا، لكن جاء صافي الربح أقل من توقعاتنا بسبب رئيسي من المصاريف غير المتكررة في الربع الرابع ٢٠١٩ بقيمة ٢٠٦ مليون ريال سعودي. يستمر نمو إيرادات الشركة بشكل جيد مع استمرار اتساع قاعدة المشتركين وزيادة إيرادات قطاع خدمة البيانات. عموماً، نعتقد أن كيفية التحكم في التكاليف هو التحدي الرئيسي الذي يواجهه موبايلي، حيث تحتاج الشركة إلى زيادة التوسعات الرأسمالية والنفقات التشغيلية لمواكبة الشركات المماثلة في تقديم خدمات شبكة الاتصالات من الجيل الخامس. نتوقع استمرار ارتفاع تكاليف التمويل مع معدل قروض إلى حقوق المساهمين عند ٠,٨ مرة،، على الرغم من قدرة الشركة على تخفيض صافي القروض بنسبة ٦,٤٪. يتم تداول سهم الشركة حالياً بمضاعف قيمة دفترية بمقدار ١,٤ مرة مقابل توقعاتنا للسنة المالية ٢٠٢٠ بمقدار ١,٣ مرة. نستمر في التوصية لسهم موبايلي على أساس "محايد" بسعر مستهدف ٢٢,٠ 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                             | ٣,١٦٢             | ٣,٤٠٤             | ٣,٥١٤             | ١١,١%                  | ٣,٢%                   | ٣,٢%               |
| إجمالي الربح                          | ١,٣٨٦             | ٢,٠١٥             | ١,٩٩٠             | ٤٣,٦%                  | ١,٢-%                  | ١,٢-%              |
| إجمالي الهامش                         | ٤٣,٨%             | ٥٩,٢%             | ٥٦,٦%             | -                      | -                      | -                  |
| EBIT                                  | ٢٦٧               | ٢٦٢               | ١٦٦               | ٣٧,٨-%                 | ٣٦,٦-%                 | ٣٦,٦-%             |
| صافي الربح                            | ٨٠                | ٥١                | ١٢٥-              | غ/ذ                    | غ/ذ                    | غ/ذ                |

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال، غ/ذ، غير ذي معنى



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 تعتقد 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 الواردة بالتقرير وجميع التوقعات 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