

# شركة الخطوط السعودية للتمويل

18 نوفمبر 2020

## لا تزال الشركة تعاني من أثار الجائحة على نشاط السفر في المملكة.

أظهرت شركة الخطوط السعودية للتمويل (التمويل) تعافياً أقل من المتوقع خلال الربع الثالث 2020 فعلى الرغم من ارتفاع الإيرادات بنسبة 37% على أساس فصلي، واصلت الشركة تكبد خسائر قدرها 106 مليون ريال سعودي للربع الثالث بسبب انخفاض الطلب من المسافرين المحليين واستمرار حظر السفر الدولي والتكاليف الثابتة الكبيرة. نتوقع أن يستمر قطاع السفر في المعاناة بسبب التأثير السلبي للجائحة، بينما هناك أمل في التعافي على المدى المتوسط والطويل في ضوء رؤية 2030.

نظراً لكونها تعمل في مجال تقديم الطعام لشركات الطيران، فإن تعافي الشركة يعتمد بشكل كبير على تعافي قطاع السفر. وللسوء الحظ، لم يكن استئناف السفر الداخلي داخل المملكة بالفعالية المطلوبة (كما كان متوقعاً له سابقاً) لدعم تعافي الشركة. فقد ارتفعت الإيرادات خلال الربع الثالث لعام 2020 بنسبة 37% على أساس فصلي حيث بلغت 155 مليون ريال سعودي مقارنة بـ 113 مليون ريال سعودي خلال الربع الثاني لعام 2020، لكن على أساس سنوي انخفضت الإيرادات بنسبة 74% مقارنة بـ 585 مليون ريال سعودي خلال الربع الثالث لعام 2019. ويمكن أن يعزى انخفاض السفر المحلي لمستوى أقل من المتوسط إلى الانكماش في الدخل المتاح للمستهلكين على خلفية تطبيق ضريبة القيمة المضافة وإحجام المسافرين عن شراء تذاكر الرحلات غير الضرورية خوفاً من الجائحة.

انخفضت التكاليف بنسبة 49% على أساس سنوي، من 355 مليون ريال سعودي خلال الربع الثالث لعام 2019 إلى 182 مليون ريال سعودي خلال الربع الثالث لعام 2020. وهو الأمر المتوقع في ظل انخفاض الإيرادات، لكن ظلت التكاليف الثابتة على حالها مما أدى إلى مجمل خسارة قدرها 27 مليون ريال سعودي، مقارنة بمجمل ربح قدره 230 مليون ريال سعودي خلال الربع الثالث لعام 2019.

خلال الربع، أظهرت الشركة جهوداً في احتواء النفقات مقارنة بالنصف الأول لعام 2020، في حين انخفضت المصاريف العمومية والإدارية بنسبة 25% على أساس فصلي، بينما ارتفعت بشكل طفيف بنسبة 4% فقط على أساس سنوي. ومن الجدير بالذكر أنه خلال الربع الثالث لعام 2020، زادت مخصصات الدم المدينة بمقدار 3.4 مليون ريال سعودي. وقد بلغت الخسائر التشغيلية 93 مليون ريال سعودي خلال الربع الثالث لعام 2020، وهو تحسن طفيف مقارنة بخسائر الربع الثاني لعام 2020 والتي بلغت 128 مليون ريال سعودي.

تكبدت الشركة خلال هذا الربع صافي خسارة للمرة الثانية على التوالي خلال عام 2020 بلغت 106 مليون ريال سعودي. وتجدر الإشارة إلى أن الشركة سجلت صافي ربح بلغ 142 مليون ريال سعودي خلال نفس الربع من العام السابق.

منذ انتشار الوباء، تكبدت المملكة أكبر الخسائر في المنطقة من حيث السفر. وفقاً لأحدث تقرير صادر عن اتحاد النقل الجوي الدولي، فقد ارتفعت الخسائر المقدرة في عائدات الركاب في المملكة إلى 7.4 مليار دولار أمريكي وسط انخفاض بنسبة 53% في أعداد الركاب على الرغم من التقديرات السابقة والتي بلغت 7.2 مليار دولار أمريكي في أبريل. علاوة على ذلك، توقعت شركة Bauer Aviation Advisory انخفاض أعداد للمسافرين بنسبة 25% في المملكة العربية السعودية في نهاية السنة المالية 2020، مضيفة إلى أنه في أسوأ السيناريوهات قد يصل التأثير إلى ما نسبته 35%. تعني هذه التوقعات صعوبة تعافي خدمات التمويل خلال عام 2020، خاصة مع تأجيل الرحلات الجوية الدولية حتى الأول من يناير 2021. ومع ذلك، فمن المتوقع حدوث بعض التعافي البسيط مع تمديد الشركة لاتفاقية الشراكة مع رالي داكار حيث تعتزم الشركة تقديم خدمات عالية الجودة إلى الأحداث الرياضية الدولية التي تستضيفها المملكة في محاولة لتنويع مصادر إيراداتها.

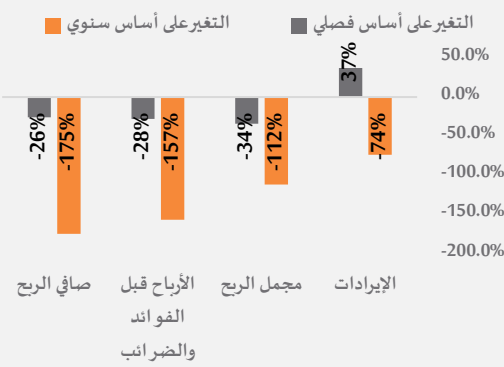
تدعم عائدات قطاع النقل الجوي والسائحين الأجانب الذين وصلوا بالطيران ما يقرب من 6% من الناتج المحلي الإجمالي للمملكة (حسب اتحاد النقل الجوي الدولي عام 2020). رغم ذلك لدينا نظرة قاتمة لخدمات التمويل على المدى القريب، حيث نتوقع تكبد الشركة صافي خسارة خلال الربع الرابع لعام 2020. في ظل التكاليف الثابتة المرتفعة بينما تتعرض الإيرادات لضغوط. لكن على المدى المتوسط فقد كرست المملكة العربية السعودية الكثير من جهودها قبل انتشار الجائحة لتعزيز قطاعي السياحة والسفر في ضوء رؤية 2030، بما في ذلك بناء المدينة المستقبلية نيوم بتكلفة مقترحة تبلغ 500 مليار دولار أمريكي. وبناء عليه، فقد تم بالفعل وضع الأساسات لاستقبال السياح الدوليين ورجال الأعمال إلى المملكة، مما يجعل التعافي السريع في حقة ما بعد الجائحة ممكن التحقيق.

نحتفظ بالسعر المستهدف لمدة 52 أسبوعاً وهو 73.7 ريال سعودي للسهم مع التوصية بالحياد.

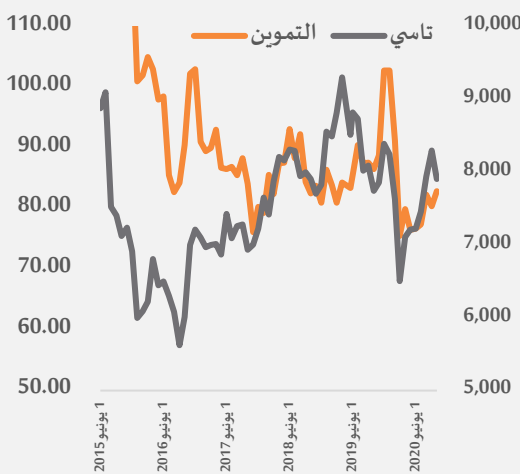
التوصية	الحياد
التوصية السابقة	تخفيض مراكز
سعر السهم (2020-11-18)	79.2 ريال سعودي
السعر المستهدف (52 أسبوع)	73.7 ريال سعودي
التغير المتوقع في السعر صعوداً/نزولاً	-6.9%
التوافق الشرعي	متوافق

النسبة	الربع الثالث 2020	الربع الثاني 2020	الربع الثالث 2019
نمو المبيعات	36.8%	-75.0%	7.5%
مجمل الربح	-17.3%	-35.9%	39.3%
هامش الأرباح قبل الفوائد والضرائب	-59.8%	-113.1%	27.6%
هامش صافي الربح	-68.8%	-127.0%	24.3%

### أهم النتائج المالية (الربع الثالث 2020)



### أداء سعر السهم



## دليل التقييمات

شراء	زيادة متوقعة في السعر بنسبة تزيد عن 20% خلال فترة 52 أسبوعاً.
زيادة المراكز	زيادة متوقعة في السعر بنسبة تزيد عن 10% خلال فترة 52 أسبوعاً.
الحياد	ستظل القيمة في نطاق (ارتفاع\انخفاض بنسبة 10%) خلال فترة 52 أسبوعاً.
تخفيض المراكز	انخفاض متوقع في السعر بنسبة تزيد عن 10% خلال فترة 52 أسبوعاً.
بيع	انخفاض متوقع في السعر بنسبة تزيد عن 20% خلال فترة 52 أسبوعاً.

## إتقان كابيتال

شركة إتقان كابيتال، مركز الزهراء التجاري، شارع أحمد العطاس،

صندوق بريد 8021 جدة 21482. المملكة العربية السعودية.

رقم الفاكس: +966122638789

رقم الهاتف: +966122638787

[info@itqancapital.com](mailto:info@itqancapital.com)

[www.itqancapital.com](http://www.itqancapital.com)

## الإفصاح وإخلاء المسؤولية

أعدت شركة إتقان كابيتال هذا البحث ("إتقان كابيتال") السعودية. تم إعداد هذا التقرير للاستخدام العام من قبل عملاء إتقان كابيتال ولا يجوز إعادة توزيعه أو إرساله أو الإفصاح عنه، سواء بالكامل أو جزئياً، بأي شكل أو طريقة دون الموافقة الكتابية الصريحة من إتقان كابيتال. ويعد استلامك ومراجعتك لهذا البحث بمثابة موافقتك على عدم إعادة التوزيع أو النشر أو الإفصاح للأخريين عن المحتوى والآراء والمعلومات والاستنتاجات الواردة في هذا التقرير قبل إفصاح شركة إتقان عن هذه المعلومات للجمهور العام. وتم الحصول على المعلومات الواردة في هذا البحث من عدة مصادر عامة، من المفترض أن تكون موثوقة بها، ولكننا لا نضمن دقتها. لا تقدم شركة إتقان كابيتال أي تعهدات أو ضمانات (صراحة أو ضمناً) بشأن البيانات والمعلومات المطروحة ولا تقدم شركة إتقان تلك المعلومات على أنها كاملة أو خالية من أي خطأ، أو على أنها غير مضللة أو على أنها صالحة لأي غرض خاص. فيوفر هذا البحث المعلومات العامة فقط. ولا تشكل المعلومات أو أي رأي مُعبر عنه بهذا التقرير عرضاً أو دعوة لتقديم عرض بيع أو شراء أي أوراق مالية أو منتجات استثمارية أخرى متعلقة بتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات. وليس من المقصود بهذا البحث إعطاء أي نصائح استثمارية شخصية ولا يؤخذ في الاعتبار أي أهداف استثمارية معينة خاصة بأية مؤسسة مالية أو الاحتياجات الخاصة لأي شخص يعينه يستلم هذا التقرير. وعلى المستثمرين طلب المشورة المالية أو القانونية أو الضريبية بصددهم ملائمة الاستثمار في أي أوراق مالية أو استثمارات أخرى أو استراتيجيات الاستثمار الواردة أو المُوصى بها في هذا التقرير ويجب عليهم معرفة أنه قد لا تتحقق أي توقعات مستقبلية أدلى بها ضمن هذا التقرير. ويجب على المستثمرين معرفة أنه قد تتقلب قيمة الدخل المحقق من تلك الأوراق المالية أو الاستثمارات الأخرى، إن وجد، وقد يرتفع أو ينخفض سعر أو قيمة تلك الأوراق المالية أو الاستثمارات. ومن الممكن أن تؤثر تقلبات سعر الصرف سلباً على قيمة أو سعر أو الدخل المحقق من بعض الاستثمارات. وبناءً على ذلك، يمكن أن يستلم المستثمرون عائداً استثمارياً أقل من المبلغ المستثمر. قد يكون لشركة إتقان كابيتال أو مديرها أو واحدة أو أكثر من شركاتها التابعة (بما يشمل محللو البحث) منفعة مالية في الأوراق المالية الخاصة بالشركات المصدرة أو الاستثمارات المتعلقة بذلك، بما يشمل المراكز طويلة أو قصيرة الأجل في الأوراق المالية أو الضمانات أو العقود المستقبلية أو الخيارات أو المشتقات المالية أو الأدوات المالية الأخرى. كما يجوز لشركة إتقان كابيتال أو أي من شركاتها التابعة من وقت لآخر أداء خدمات مصرفية استثمارية أو خدمات أخرى لأية شركة واردة في هذا التقرير. لن تكون إتقان كابيتال أو أي من شركاتها التابعة أو موظفيها مسؤولين عن أي خسارة أو ضرر مباشر أو غير مباشر أو تبعية قد ينتج عن أي استخدام، مباشر أو غير مباشر، للمعلومات الواردة في هذا التقرير. كما قد يخضع هذا البحث وأي توصيات واردة فيه إلى التغيير دون إشعار مسبق. لا تتحمل إتقان كابيتال أية مسؤولية بصددهم تحديث المعلومات الواردة في هذا البحث. لا يجوز تغيير أو نسخ أو إرسال أو توزيع كل أو أي جزء من هذا البحث بأي شكل وبأية طريقة. هذا البحث ليس موجهاً إلى أو مخصصاً للتوزيع على أو الاستخدام من قبل أي شخص أو كيان يكون مواطناً أو مقيماً أو يقع في أي مكان أو ولاية أو بلد أو أية ولاية قضائية أجنبية يكون فيها هذا التوزيع أو النشر أو التوفر أو الاستخدام مخالفاً للقانون أو سيعرض إتقان كابيتال أو أي من شركاتها التابعة إلى أي متطلبات تسجيل أو ترخيص ضمن تلك الولاية القضائية.

إتقان كابيتال هي شركة مرخصة من هيئة السوق المالية السعودية | رخصة رقم 37-07058 وسجل تجاري رقم 4030167335