

التوصية  
السعر المستهدف خلال 12 شهر  
حياد  
18.00 ريال

موبايلي

تقرير إحقاقى - نتائج الربع الرابع 2017

## تراكم الخسائر

سجلت موبايلي صافي خسارة خلال الربع الرابع قدره 182 مليون ريال مخالفةً توقعاتنا بصافي خسارة قدره 161 مليون ريال وتوقعات المحللين المقدرة بصافي خسارة قيمته 167 مليون ريال، حيث ارتفعت الخسائر بنسبة 159% على أساس سنوي وبنسبة 4% على أساس ربعي. انخفضت إيرادات الشركة بنسبة 2.8% على أساس سنوي وارتفعت قليلاً بنسبة 0.7% على أساس ربعي لتصل إلى 2.8 مليار ريال. نعتقد أن كامل القطاع يواجه ضغوطات بسبب المكالمات عبر الإنترنت، والتباطؤ الاقتصادي مما أدى إلى انكماش السوق. ارتفعت تكلفة المبيعات بنسبة 12% على أساس ربعي مؤديةً إلى انخفاض الهامش الإجمالي بمقدار 500 نقطة أساس بسبب ارتفاع مصاريف المبيعات بشكل رئيسي. سجلت موبايلي خسارة تشغيلية قدرها 7 مليون ريال منخفضةً على أساس سنوي ولكن مرتفعةً بنسبة 84% على أساس ربعي. حافظت الشركة على هامش الدخل قبل المصروفات البنكية والزكاة والإهلاك والاستهلاك عند مستوى 32% لثلاثة أرباع متتالية حيث نجحت الشركة في ترشيد مصروفاتها التشغيلية. نستطيع من خلال ذلك أن نستنتج أن مصاريف الاستهلاك تشكل المصروف الأكبر من هامش الشركة التشغيلي. تواجه موبايلي ضغوطاً بحكم شراسة المنافسة بين نظيراتها، بالإضافة إلى انخفاض الهوامش مع انكماش السوق في ظل انخفاض قاعدة المشتركين. نأمل أن تكون صفقة الألياف الجديدة ستحسن من إيرادات الشركة بالإضافة إلى ارتفاع أسعار الباقات. نبقى على توصيتنا بالحياد مع سعر مستهدف للسهم بقيمة 18 ريال وننتظر إصدار القوائم المالية المدققة لتثبيت توقعاتنا المستقبلية.

## انخفاض الهامش الإجمالي بمقدار 500 نقطة أساس على أساس ربعي

سجلت موبايلي نمواً طفيفاً في الإيرادات للمرة الأولى منذ الربع الرابع من عام 2015 بنسبة 0.7% على أساس ربعي لتصل إلى مستوى 2.8 مليار ريال، إلا أن الشركة تكبدت تكلفة مبيعات تبلغ 1.3 مليار ريال، بارتفاع بنسبة 12% على أساس ربعي. نتيجةً لذلك انخفض الهامش الإجمالي بمقدار 500 نقطة أساس ليصل إلى مستوى 55% حيث بلغ الدخل الإجمالي مستوى 1.6 مليار ريال، بانخفاض بنسبة على أساس سنوي بنسبة 7% على أساس سنوي و ربعي، يرجع ذلك إلى ارتفاع تكلفة المبيعات.

## عبء الاستهلاك

سجلت الشركة خسارة تشغيلية للفترة لتبلغ 7 مليون ريال، منخفضةً من أرباح تشغيلية تبلغ 108 مليون ريال في العام الماضي. كما أن الخسائر التشغيلية ارتفعت عما كانت عليه في الربع الماضي بنسبة 84%. حققت الشركة هامش دخل قبل المصروفات البنكية والزكاة والإهلاك والاستهلاك يبلغ 32% والذي لم يشهد تغييراً يذكر لثلاثة أرباع متتالية. يظهر ذلك أن مصاريف الاستهلاك بددت معظم الأرباح التشغيلية، مما يدل على جهود الشركة لإدارة مصاريفها.

## استمرار صافي الخسارة

أضافت الشركة إلى خسائرها المتراكمة خسائر قدرها (182) مليون ريال في الربع الرابع، مرتفعةً بنسبة 159% عن الربع المماثل من العام الماضي وبنسبة 4% مقارنةً بالربع السابق. وتعود هذه الخسارة بشكل أساسي إلى ارتفاع مصاريف البيع بالإضافة إلى المصاريف المالية من 159 مليون ريال إلى 163 مليون ريال وما زالت تعد مستويات ضعيفة، على الرغم من ارتفاعها عن الربع السابق. من وجهة نظرنا، أن الشركة بحاجة إلى تعزيز الهوامش الإجمالية إلى ما يتجاوز 64% من أجل تحقيق صافي ربح إيجابي عند المستوى الحالي لتكاليف التشغيل. نبقى على توصيتنا بالحياد عند سعر مستهدف يبلغ 18.00 ريال، بانتظار صدور البيانات المالية المدققة لتأكيد وجهة نظرنا لعام 2018 وما بعده.

إجمالي العوائد المتوقعة	
السعر في 19 فبراير 2018 (ريال)	14.77
العائد المتوقع لسعر السهم	21.9%
عائد الأرباح الموزعة	-
إجمالي العوائد المتوقعة	21.9%

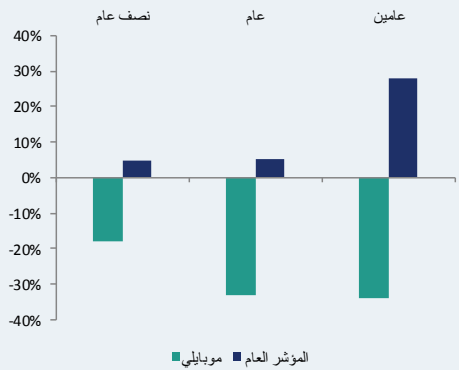
### بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)	12.94/23.60
القيمة السوقية (مليون ريال)	11,211
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	770
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	55.01%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	1,521,948
رمز بلومبيرغ	EEC AB

### أداء السهم السنوي



المصدر: بلومبيرغ



الربع الرابع لعام 2017 (مليون ريال)	المعلنة	المتوقعة
الإيرادات	2,826	2,750
الدخل الإجمالي	1,560	1,595
صافي الدخل	(182)	(161)
ربحية السهم (ريال)	(0.24)	(0.21)

### بيانات النسب الرئيسية

31 ديسمبر	2016	*2017	**2018
القيمة الدفترية للسهم (ريال)	20.2	19.9	19.9
العائد على متوسط حقوق الملكية	-	-	0.6%
العائد على متوسط الأصول	-	-	0.3%
قيمة المنشأة / EBITDA***	7.2x	6.6x	5.4x
مكرر القيمة الدفترية	0.7x	0.7x	0.7x

\* بيانات أولية

\*\* متوقعة

\*\*\* الدخل قبل المصروفات البنكية و الزكاة و الإهلاك والاستهلاك

### البيانات المالية الرئيسية

31 ديسمبر (مليون ريال)	2016	*2017	**2018
الإيرادات	12,569	11,351	12,524
EBITDA***	4,069	3,646	4,454
صافي الدخل	(203)	(708.9)	95
ربحية السهم (ريال)	(0.26)	(0.92)	0.12
التوزيعات النقدية للسهم (ريال)	-	-	-

\* بيانات أولية

\*\* متوقعة

\*\*\* الدخل قبل المصروفات البنكية و الزكاة و الإهلاك والاستهلاك

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](mailto: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 عملائها 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 والاقتراضات 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 مؤشرا 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.