

التوصية
السعر المستهدف خلال 12 شهر
حياد
ريال 73.00

شركة الاتصالات السعودية
تقرير إلحاقى - نتائج الربع الثاني 2018

صافي دخل مخالف للتوقعات

شهدت شركة الاتصالات السعودية ارتفاعاً في صافي الدخل بنسبة 4% على أساس سنوي، وانخفاضاً على أساس ربعي بنسبة 6%. بلغ صافي الدخل مستوى 2.4 مليار ريال، دون توقعاتنا البالغة 2.7 مليار ريال وتوقعات المحللين البالغة 2.5 مليار ريال. استقرت إيرادات الشركة على أساس سنوي عند مستوى 13.2 مليار ريال، بارتفاع بنسبة 1% على أساس سنوي وبنسبة 6% على أساس ربعي على الرغم من التأثيرات الاقتصادية والتنظيمية التي تواجهها الشركة. بلغ الدخل الإجمالي مستوى 7.1 مليار ريال، حيث ارتفع بنسبة 3% و 2% على أساس سنوي وربعي على التوالي. بينما بلغ الهامش الصافي مستوى 19% مقارنةً بمستوى 21% للربع السابق. يتداول السهم عند مكرر ربحية متوقع لعام 2018 يبلغ 15.8 مرة، نبقى على توصيتنا بالحياد عند سعر مستهدف يبلغ 73 ريال.

تقلص الهامش الإجمالي على أساس ربعي

حققت شركة الاتصالات السعودية إيرادات بلغت 13.2 مليار ريال خلال الربع الثاني، دون تغيير يذكر على أساس سنوي، حيث تأثر القطاع بالتحديات التنظيمية والاقتصادية. لقد كان الإنفاق الاستهلاكي منخفضاً بشكل عام بسبب التباطؤ الاقتصادي في حين كان تطبيق ضريبة القيمة المضافة أيضاً عاملاً ساهم في اتجاه الإنفاق المعتدل على قطاع الاتصالات. أما على أساس ربعي فقد حققت الإيرادات نمواً بنسبة 6% حيث كانت الأسعار أعلى بشكل عام خلال هذا الربع مع محدودية العروض الترويجية مقارنة بالربع السابق. في حين ارتفعت تكلفة الخدمات بنسبة 12% على أساس ربعي، إلا أنها انخفضت على أساس سنوي بنسبة 1%. أدى ارتفاع تكلفة الخدمات إلى تقلص الهامش الإجمالي من مستوى 56% في الربع السابق إلى مستوى 54%. ارتفع الدخل الإجمالي بنسبة 3% على أساس سنوي وبنسبة 2% على أساس ربعي ليبلغ مستوى 7.1 مليار ريال.

انخفاض التكاليف دعم الدخل التشغيلي

بلغ الدخل التشغيلي مستوى 2.9 مليار ريال ليرتفع بنسبة 10% على أساس ربعي وبنسبة 12% على أساس سنوي. أتى الارتفاع على خلفية انخفاض المصاريف التشغيلية بمقدار 153 مليون ريال على أساس ربعي، ويعود ذلك بشكل رئيسي إلى انخفاض المصاريف العمومية والإدارية والإهلاك والاستهلاك بمقدار 116 مليون ريال و239 مليون ريال على التوالي والذي قابله ارتفاع في المصاريف البيعية والتسويقية بمقدار 203 مليون ريال. أما على أساس سنوي فقد حدث العكس حيث انخفضت المصاريف البيعية والتسويقية في حين ارتفعت مصاريف الإهلاك والاستهلاك. بلغ الهامش التشغيلي مستوى 22% مرتفعاً من هامش الربع السابق البالغ 21% وهاشم الربع المماثل من العام السابق البالغ 20%.

صافي الدخل يرتفع على أساس سنوي

حققت شركة الاتصالات السعودية صافي دخل بلغ 2.4 مليار ريال، حيث ارتفع بنسبة 4% على أساس سنوي على خلفية ارتفاع الإيرادات وانخفاض تكلفة الخدمات بالإضافة إلى انخفاض المصاريف التشغيلية والمصاريف الأخرى بمقدار 192 مليون ريال، مع ارتفاع مخصص الزكاة والضرائب بمقدار 16 مليون ريال. أما على الأساس الربعي فقد انخفض صافي الدخل بنسبة 6%. بلغ الهامش الصافي مستوى 19% بانخفاض ربعي قدره 200 نقطة أساس إلا أنه ارتفع عن مستوى 18% للعام السابق. يتداول السهم عند مكرر ربحية متوقع لعام 2018 يبلغ 15.8 مرة مقارنةً بمكرر المؤشر العام البالغ 15.4 مرة. نتوقع إدارة الشركة أسعاراً أفضل خلال الربع الثالث. نبقى على توصيتنا بالحياد عند سعر مستهدف يبلغ 73 ريال.

بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً	65.10/93.40
القيمة السوقية (مليون ريال)	173,800
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	2,000
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	16.1%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	265,029
رمز بلومبيرغ	STC AB

أداء السهم السنوي



المصدر: بلومبيرغ



بيانات النسب الرئيسية

31 ديسمبر	2017	*2018	*2019
القيمة الدفترية للسهم (ريال)	31.62	32.46	33.47
العائد على متوسط حقوق الملكية	16%	17%	17%
العائد على متوسط الأصول	23%	24%	22%
قيمة المنشأة / EBITDA**	x9.3	x9.1	x8.9
مكرر ربحية السهم	x17.1	x15.8	x15.5

البيانات المالية الرئيسية

31 ديسمبر (مليون ريال)	2017	*2018	*2019
الإيرادات	50,746	50,679	51,775
الدخل الإجمالي	29,491	29,596	30,143
صافي الدخل	10,133	10,979	11,151
ربحية السهم (ريال)	5.07	5.49	5.58
التوزيعات النقدية للسهم (ريال)	4.00	4.00	4.00

* متوقعة

** الدخل قبل المصروفات البتكية والركعة والإهلاك والاستهلاك

الربع الثاني لعام 2018 (مليون ريال)	المعلنة	المتوقعة
الإيرادات	13,182	12,509
الدخل الإجمالي	7,112	7,131
صافي الدخل	2,444	2,675
ربحية السهم (ريال)	1.22	1.34

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

إبداء 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 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 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 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.