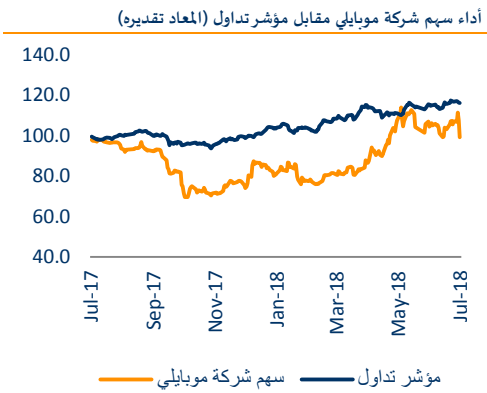




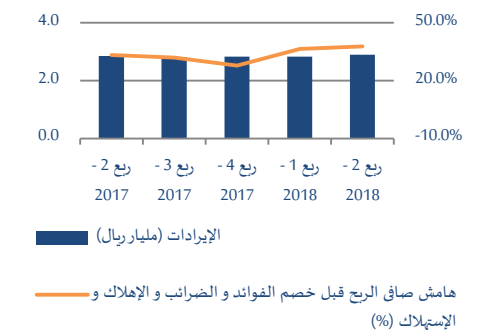
التوصية	محايد
التوصية السابقة	محايد
سعر السهم الحالي (ريال)	18.5
السعر المستهدف (ريال)	18.6
نسبة الارتفاع / الهبوط	0.6%
في يوم 25 يوليو من عام 2018	
البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)	
رأس المال السوقي (مليار ريال)	14.2
أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	21.58
أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	12.94
إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليار)	770
نسبة التداول الحر للأسهم (%)	55.0%



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	(5.0%)	(5.7%)
6 شهور	23.0%	10.7%
12 شهر	(0.7%)	(16.9%)

الملاك الرئيسيين	%
مؤسسة الامارات للاتصالات	27.99%
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعيه	11.85%

الإيرادات (مليار ريال) و هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (%)



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ، إدارة الأبحاث، شركة فالكوم: البيانات في يوم 25 يوليو، 2018

خفضت شركة "موبايي" من خسائرها في الربع الثاني من عام 2018 على أثر ارتفاع الإيرادات على أساس سنوي. إستمرت شركة إتحاد إتصالات (موبايي) في تسجيل نمو قوي في الإيرادات (ارتفاعاً بنسبة 1.4% على أساس سنوي، وبنسبة 2.2% على أساس ربع سنوي). وقد تحقق هذا النمو على الرغم من التحديات التي تواجه السوق، بما في ذلك خفض معدلات إنهاء الخدمة المتنقلة و إستمرار تأثير تطبيقات الإتصال عبر بروتوكول الإنترنت على مبيعات المكالمات الدولية بعد إلغاء الحظر. كما دعم إيرادات الشركة القاعدة الكبيرة من المشتركين، وتنوع قاعدة المشتركين، وارتفاع عائدات خدمة توصيل الألياف البصرية إلى المنازل وقطاع الأعمال في الربع الثاني من عام 2018. هذا بالإضافة إلى انخفاض تكلفة المبيعات نتيجة لانخفاض معدلات إنهاء الخدمة المتنقلة، والذي ساعد في ارتفاع مجمل الربح بنسبة 8.7% على أساس سنوي وبنسبة 6.7% على أساس ربع سنوي. كما ارتفع صافي الأرباح قبل خصم الفوائد والضرائب والإستهلاك والإهلاك إلى 1,090 مليون ريال، وهو ما يعكس هامش 37.6% على أثر تحسن كفاءة التشغيل، تماشياً مع ارتفاع المبيعات. وبناءً على ذلك، إنخفض صافي الخسارة إلى 79 مليون ريال في الربع الثاني من عام 2018، مقارنة بالتقديرات، مقابل خسارة بمبلغ 190 مليون ريال في العام الماضي. على الرغم من تغير البنات التنظيمية والإقتصاد الكلي، تستمر شركة موبايي في تحقيق أداء أفضل مقارنة بالربع السابق. كما نتوقع تطبيق أسعاراً أكثر حرصاً وعروض منتجات جذابة من شركة موبايي لدعم الإيرادات المستقبلية. وعلاوةً على ذلك، فإن الجهود المستمرة لتخفيض المديونية، مدعومة بتدفق نقدي قوي وإستثمارات ثابتة في التكنولوجيا مثل إطلاق شبكة الجيل الخامس في الرياض، ستساعد الشركة على التوسع بشكل أسرع مقارنةً بقرائنها من الشركات. ومع ذلك، نبقى على نظرتنا الإستثمارية المحايدة، نظراً للمنافسة الشديدة من خدمات الإتصال عبر الإنترنت والتشعب المحتمل في خدمات الإتصال الصوتية.

- إرتفعت إيرادات موبايي بنسبة 1.4% مقارنة بالعام الماضي لتصل إلى 2,895 مليون ريال (مقابل 2,854 مليون ريال في الربع الثاني من عام 2017)، مدفوعة بالتحسن في مزيج قاعدة المشتركين ونمو البنات والارتفاع في خدمات توصيل الألياف البصرية إلى المنازل. كما دعم ارتفاع الإيرادات للربع الثالث على التوالي تعزيز قاعدة العملاء وتحسين الاشتراكات الشهرية. ومع إزالة أثر الانخفاض في معدلات إنهاء الخدمة، كان من الممكن ارتفاع المبيعات بنسبة 3.4% على أساس سنوي.
- إرتفع مجمل الربح إلى 1,775 مليون ريال في الربع الثاني من عام 2018 (مقابل 1,633 مليون ريال في الربع الثاني من عام 2017)، و إرتفع هامش مجمل الربح إلى 61.3% في الربع الثاني من عام 2018 (سجل الربع الثاني من عام 2017: 57.2%)، مدفوعاً بزيادة مساهمة البنات وانخفاض تكلفة معدلات إنهاء الخدمة المتنقلة.
- إرتفع صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك بنسبة 15.2% مقارنة بالعام الماضي لتصل إلى 1,090 مليون ريال، وسط تحسن هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك ليصل إلى نسبة 37.6% خلال الربع الثاني من عام 2018 (مقارنة بالربع الثاني من عام 2017 البالغ 33.2%) وذلك بسبب ارتفاع الإيرادات وتحسن كفاءة التشغيل (بسبب إستثمارات الشركة المستمرة) والتغيرات المتعلقة بالحاسبة. وبالتالي، إرتفع صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك بنسبة 5.9%، بقيادة ارتفاع مجمل الربح، ليصل إلى 37.6% (مقارنة بالربع الأول من عام 2018 البالغ 36.3%).
- بلغ الدخل التشغيلي، بما في ذلك الإيرادات الأخرى، 127 مليون ريال في الربع الثاني من عام 2018، مقارنة بخسارة تشغيلية قدرها 5.4 مليون ريال خلال الربع الثاني من عام 2017، على الرغم من ارتفاع مصاريف الإهلاك والإستهلاك.
- قلصت شركة موبايي من صافي خسائرها بنسبة 58.5% على أساس سنوي إلى 79 مليون ريال خلال الربع الثاني من عام 2018، و ذلك بفضل استقرار المبيعات وإنخفاض التكلفة. وعلى الرغم من الجهود المتواصلة التي تبذلها الشركة في تخفيض مستوى الدين (تم تخفيض الدين بمقدار 172 مليون ريال على أساس سنوي)، بينما إرتفعت التكاليف المالية بنسبة 16.2% على أساس سنوي إلى 192 مليون ريال في الربع الثاني من عام 2018، وذلك بسبب إتمام عملية رسملة المصروفات المرتبطة بالديون و ارتفاع أسعار الفائدة بين البنوك السعودية. ومع ذلك، عوض ذلك جزئياً ارتفاع دخل التمويل، مما عمل على تخفيض صافي الربح.
- لا تزال النظرة المستقبلية لقطاع الاتصالات صامته حيث تواصل الشركات إستيعاب تأثير الأنظمة التي تفرضها الحكومة. وعلاوةً على ذلك، من المرجح أن تؤثر المنافسة المتزايدة من تطبيقات الإتصال عبر بروتوكول الإنترنت، مدعومة بتوسع سوق الإنترنت، على مبيعات الخدمات الصوتية لمشغلي الاتصالات. ومع ذلك، فإن إطلاق شبكة الجيل الخامس الرياض وتحسين الكفاءات التشغيلية من المرجح أن يدعم أداء السهم.

التقييم: قمنا بمراجعة سعرنا المستهدف بصورة طيفية لأعلى إلى 18.6 ريال للسهم، مدفوعة بنتائج الربع الثاني من العام الجاري متجاوزةً مستوى التوقعات. بينما نبقى على توصيتنا الإستثمارية المحايدة للسهم.

التغير	الربع	الربع الثاني	الربع الثاني	التغير	عام	عام	التغير	الربع	الربع الثاني	الربع الثاني
السنوي (%)	2017	2018	2017	السنوي (%)	2017	2018	السنوي (%)	2017	2018	2018
	-2.0%	11,351	11,130	1.4%	2,854	2,895				الإيرادات (مليون ريال)
	-0.3%	6,530	6,511	8.7%	1,633	1,775				مجمل الربح (مليون ريال)
	غير مطابق	(14)	11	غير مطابق	(12.5)	84.5				الربح التشغيلي (مليون ريال)
	23.1%	(709)	(546)	-58.5%	(189.7)	(78.6)				صافي الربح (مليون ريال)
	23.1%	(0.92)	(0.71)	-58.5%	(0.25)	(0.10)				نصيب السهم من الأرباح (ريال)
	1.0%	57.5%	58.5%	4.1%	57.2%	61.3%				هامش مجمل الربح (%)
	غير مطابق	-0.1%	0.1%	غير مطابق	-0.4%	2.9%				هامش الربح التشغيلي (%)
	1.3%	-6.2%	-4.9%	3.9%	-6.6%	-2.7%				هامش صافي الربح (%)

مصدر المعلومات: الفوائم المالية للشركة، إدارة الأبحاث، شركة فالكوم



شرح منهجية التصنيف لدى فالكوم للخدمات المالية

تعتمد شركة "فالكوم للخدمات المالية" على منهجية للتقييم المالي يختص بها، كما تستند توصياتها الإستثمارية إلى البيانات الكمية والنوعية التي يجمعها المحللون الماليين. وعلاوةً على ذلك، يضع نظام التقييم المتبع الأسهم التي يغطيها بحثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناءً على سعر إقبال السوق، وكذلك القيمة العادلة المفترضة وإمكانية الصعود أو الإنخفاض.

زيادة المراكز: القيمة العادلة تزيد على السعر الحالي بأكثر من 10%.

محايد: القيمة العادلة إما أكثر أو أقل من سعر السهم الحالي بنسبة 10%.

تخفيض المراكز: القيمة العادلة أقل من سعر السهم الحالي بنسبة 10%.

تحت المراجعة: لم يتم تحديد سعر مستهدف لسبب أو أكثر من الأسباب التالية: (1) إنتظار المزيد من المعلومات، (2) إنتظار البيانات المالية التفصيلية، (3) إنتظار تحديث المزيد من البيانات، (4) تغيير في أداء الشركة، (5) تغيير في ظروف السوق أو (6) أي سبب آخر من شركة فالكوم للخدمات المالية، قسم ادارة البحوث.

فالكوم للخدمات المالية

مراسلتنا على العنوان التالي:
صندوق بريد 884
الرياض 11421
المملكة العربية السعودية

الفاكس أو مراسلتنا على الرقم أدناه
فاكس: +966 11 2032546
الإيميل: addingvalue@falcom.com.sa

اتصل بنا على أرقام الهاتف أدناه
خدمة العملاء: 8004298888
لخدمات الأسهم: 920004711

إخلاء مسؤولية وتحذير من المخاطر:

لقد تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير من مصادر عامة مختلفة يُعتقد بأنه موثوق بها، وعلى الرغم من أن فالكوم اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذا التقرير هي عادلة ومعقولة إلا أن فالكوم لا تضمن دقة البيانات أو الأسعار أو المعلومات المقدمة، ولا تتعهد بأن المعلومات أو الأسعار الواردة في هذا التقرير هي صحيحة أو خالية من أي خطأ، كما أن هذا التقرير ليس المقصود منه أن يُفسر على أنه عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية وبناءً عليه فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة و/أو عدالة و/أو اكتمال المعلومات أو الأسعار التي يحتوي عليها هذا التقرير، كما أن فالكوم تُخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو أي من محتوياته، ولن تكون فالكوم مسؤولة في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير، والآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة فالكوم كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار، ولا تُقدم فالكوم أي ضمان بأن الأسعار أو النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متوافقة مع أية آراء أو تنبؤات أو توقعات أسعار واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير من أسعار متوقعة يُمثل نتيجة مُحتملة فقط ويمكن أن لا تتحقق نهائياً، كما أن هذه الآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكيد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي. وإضافة إلى ما سبق فإن أي قيمة أو سعر مذكور أو أي دخل من أي من الإستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تنقلب و/أو تتأثر بالتغيرات دون أي إشعار سابق والأداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وبناءً على كل ما سبق بيانه فإن المستثمرين قد يحصلون على ناتج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل. إن هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام فقط ولا يأخذ في الحسبان ظروف وأهداف ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين، ولذلك فإن هذا التقرير لا يستهدف تقديم مشورة في مجال الإستثمار ولا يأخذ بعين الإعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الإستثمارية الخاصة و/أو الإحتياجات الخاصة لمن يحصل على هذا التقرير، ولذلك ينبغي على المستثمر قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الإستثمار أن يحصل على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والإستثمارية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لأن الإستثمار 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 وتوقعات الأسعار الواردة فيه محمية بموجب أنظمة وقوانين حقوق الملكية الفكرية وحقوق الطبع والنشر في المملكة العربية السعودية. جميع الحقوق محفوظة.

حصلت شركة فالكوم على ترخيص من هيئة سوق المال السعودي رقم (06020-37) بتاريخ 2006/05/27 و بدأت بتقديم خدماتها للمستثمرين في السوق المالية السعودية بتاريخ 2007/02/19 برقم 1010226584 الصادر بتاريخ 1427/12/04 هجري.