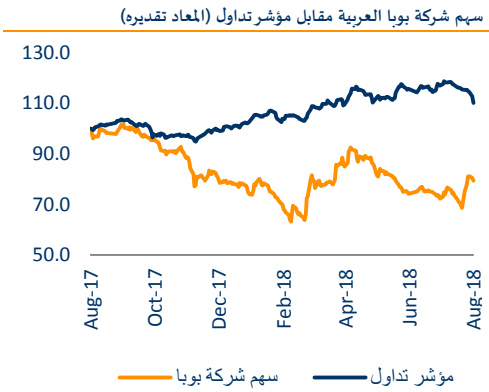
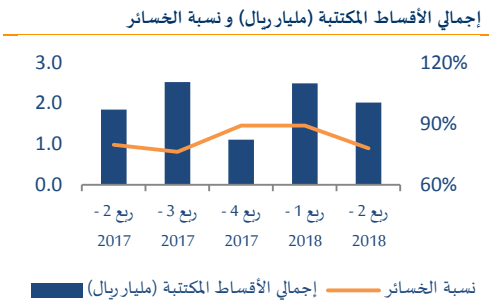


التوصية	محايد
التوصية السابقة	محايد
سعر السهم الحالي (ريال)	94.4
السعر المستهدف (ريال)	101.2
نسبة الارتفاع / الهبوط	7.2%
في يوم 15 أغسطس من عام 2018	
البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)	
رأس المال السوقي (مليار ريال)	7.6
أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	123.6
أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	75.5
إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)	80
نسبة التداول الحر للأسهم	62.8%



الملاك الرئيسين	%
بوبا للاستثمارات أوفرسيز المحدودة	38.25%
شركه مجموعه ناظر القايشه	9.00%



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرج، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 16 أغسطس، 2018

### ارتفاع أقساط التأمين المكتسبة والدخل من الاستثمار يعزز نمو الأرباح

سجلت شركة بوبا العربية للتأمين التعاوني ارتفاعاً في صافي الربح قبل خصم الزكاة بنسبة 22.7% على أساس سنوي خلال الربع الثاني من عام 2018 إلى 179 مليون ريال، ويرجع ذلك أساساً إلى الزيادة في صافي أقساط التأمين المكتسبة، والتي قابلها جزئياً زيادة في صافي المطالبات المتكبدة. بالإضافة إلى ذلك، ارتفع الدخل من الاستثمار إلى 45 مليون ريال في الربع الثاني من العام من 40 مليون ريال في الربع الثاني من عام 2017، وهو ما قبله جزئياً زيادة في مصروفات التشغيل. تعد شركة بوبا العربية إحدى شركات التأمين الرائدة في المملكة العربية السعودية وهي أكبر شركة في قطاع التأمين الصحي، ومع فرض التأمين الصحي الإلزامي في المملكة العربية السعودية، من المتوقع أن يسجل 2.2 مليون مواطن سعودي للتأمين في النصف الثاني من العام. ومع ذلك، من المتوقع أن يتم التغلب على تأثيرها الإيجابي بسبب مغادرة المغتربين من البلد نتيجة لإدخال رسوم العالين ومكافحة المهاجرين غير الشرعيين. ونظراً لهذه العوامل التعويضية، نحتفظ بتصنيفنا المحايد على السهم.

- ارتفع إجمالي أقساط التأمين المكتسبة بنسبة 9.3% على أساس سنوي إلى 2,020 مليون ريال، في حين ارتفعت صافي أقساط التأمين المكتسبة بنسبة 8.8% على أساس سنوي إلى 1,991 مليون ريال. ومع ذلك، تم تعويض هذه الزيادة جزئياً من خلال الحركة السلبية الصافية في الأقساط غير المكتسبة. وبالتالي، ارتفع صافي الأقساط المكتسبة بنسبة 3.4% على أساس سنوي إلى 1,974 مليون ريال.
- ارتفعت صافي المطالبات المتكبدة بنسبة 1.0% على أساس سنوي إلى 1,538 مليون ريال. وبناءً على ذلك، ارتفعت صافي الاكتتابات (باستثناء تكاليف تطبيق السياسات) بنسبة 12.6% على أساس سنوي إلى 436 مليون ريال. كما ارتفعت تكاليف تطبيق السياسات بنسبة 8.6% على أساس سنوي إلى 53 مليون ريال.
- ارتفعت مخصصات المدينتين المشكوك في تحصيلها بمقدار 50 مليون ريال على أساس سنوي إلى 79 مليون ريال في الربع الثاني من العام، في حين ارتفعت المصاريف العمومية والإدارية بمقدار 10 مليون ريال على أساس سنوي إلى 101 مليون ريال. ومن ناحية أخرى، إنخفضت مصروفات البيع والتسويق بمقدار 38 مليون ريال على أساس سنوي إلى 98 مليون ريال، بينما ارتفع الاستثمار والإيرادات الأخرى بواقع 11 مليون ريال على أساس سنوي إلى 51 مليون ريال. وبالتالي، ارتفع إجمالي الدخل التشغيلي بنسبة 21.6% على أساس سنوي إلى 195 مليون ريال في الربع الثاني من عام 2018.
- ارتفع صافي الربح المنسوب للمساهمين بنسبة 22.7% على أساس سنوي إلى 179 مليون ريال، حيث ارتفع الدخل المنسوب لعمليات التأمين بنسبة 10.3% على أساس سنوي إلى 16 مليون ريال، إلى جانب الزيادة في دخل التشغيل.
- على الرغم من الزيادة السنوية بنسبة 15.0% في مصروفات التشغيل، إنخفضت النسبة المجمعة إلى 92.6% في الربع الثاني من العام مقابل 101.6% في الربع الأول من العام الحالي بنسبة 93.6% في الربع الثاني من عام 2017. و يعود هذا التحسن إلى انخفاض نسبة الخسارة من 79.7% في الربع الثاني من عام 2017 إلى 77.9% في الربع الثاني من عام 2018. كما بلغت نسبة المصروفات للربع الثاني من العام 14.7%، مقارنةً مع 13.9% في الربع الثاني من عام 2017.
- أعلنت شركة بوبا العربية، في يوم 7 من أغسطس 2018، عن قيام شركة بوبا إنفستمنت أوفرسيز ليمتد بشراء حصة إضافية بنسبة 5% في الشركة مقابل 400 مليون ريال (100 ريال سعودي لكل سهم) من مجموعة ناظر. وتبلغ حصة شركة بوبا إنفستمنت أوفرسيز في شركة بوبا العربية 39.25% بعد هذه الصفقة. بالإضافة إلى ذلك، أعلنت شركة بوبا العربية أن هيئة سوق المال قد وافقت على طلبها بتجاوز نسبة 49% من القيود على الملكية الأجنبية، وسمحت بعد أقصى بنسبة ملكية أجنبية تصل إلى 60%، الأمر الذي سينعكس إيجاباً على الشركة على المدى الطويل.

التقييم: قمنا بمراجعة السعر المستهدف صعوداً بصورة طفيفة، بقيمة عادلة بمبلغ 101.2 ريال للسهم، بما في ذلك الأداء الإيجابي في الربع الثاني من عام 2018، بينما نبقي على توصيتنا المحايدة على السهم.

	الربع الثاني 2018	الربع الثاني 2017	التغير السنوي (%)	السنة المالية 2018	السنة المالية 2017	التغير السنوي (%)
إجمالي الأقساط المكتسبة (مليون ريال)	2,020	1,848	9.3%	8,359	7,733	8.1%
صافي الأقساط المكتسبة (مليون ريال)	1,992	1,832	8.8%	8,286	7,665	8.1%
صافي المطالبات المتكبدة (مليون ريال)	1,538	1,522	1.0%	6,350	6,405	-0.9%
صافي الربح قبل الزكاة (مليون ريال)	179	146	22.7%	533	501	6.4%
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	2.24	1.83	22.8%	6.68	6.27	6.4%
نسبة الخسارة (%)	77.9%	79.7%	-1.8%	82.5%	83.5%	-1.0%
نسبة المصروفات (%)	14.7%	13.9%	0.8%	12.5%	11.2%	1.3%
النسبة المجمعة (%)	92.6%	93.6%	-1.0%	95.0%	94.7%	0.2%

مصدر المعلومات: القوائم المالية للشركة، إدارة الأبحاث، شركة فالكم

## 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 يتغطيتها 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 التأكد 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 نتائج 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.