

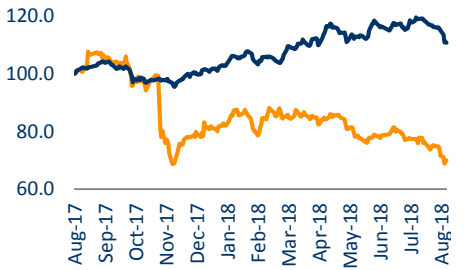
تغطية لنتائج أعمال الربع الثاني من عام 2018

16 أغسطس 2018

التوصية	زيادة المركز
التوصية السابقة	زيادة المركز
سعر السهم الحالي (ريال)	23.4
السعر المستهدف (ريال)	29.5
نسبة الارتفاع / الهبوط	26.2%
في يوم 15 أغسطس من عام 2018	
البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)	

رأس المال السوقي (بمليار ريال)	4.9
أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	36.7
أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	22.2
إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)	209.7
نسبة التداول الحر للأسهم (%)	84.2%

سهم مجموعة الطيار مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	(9.6%)	(3.2%)
6 شهور	(17.3%)	(22.0%)
12 شهر	(30.1%)	(40.8%)
الملك الرئيسيين		
ناصر عقيل عبدالله الطيار	11.36%	

المبيعات ربع السنوية (مليون ريال) و هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب الإهلاك والإستهلاك



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ، إدارة الأبحاث، شركة فالكم؛ البيانات في يوم 15 أغسطس، 2018

إنخفاض المبيعات وزيادة المصروفات وراء النتائج الضعيفة للربع الثاني من عام 2018

إنخفض صافي الأرباح لمجموعة الطيار للسفر خلال الربع الثاني من عام 2018 دون مستوى التوقعات، ليسجل تراجعاً بنسبة 49% على أساس سنوي إلى 107 مليون ريال. ويعزى هذا الانخفاض إلى الأسعار التنافسية لبعض الخدمات ولحماية وتنمية الحصة السوقية، والتغير في مزيج المنتجات، وتغيير بنود التعاقد مع العملاء الحكوميين الرئيسيين، إلى جانب ارتفاع مصروفات التشغيل والزكاة. كما تراجعت إيرادات الربع الثاني من العام الحالي بنسبة 7.4% على أساس سنوي إلى 531 مليون ريال، ويرجع ذلك أساساً إلى انخفاض النشاط الحكومي الأساسي الناتج عن تغيير في بنود التعاقد مع العملاء الرئيسيين. كما بلغ الربح الإجمالي خلال الربع الثاني من العام الحالي 405 مليون ريال، بانخفاض بنسبة 7% على أساس سنوي. كما تراجع الدخل التشغيلي بنسبة 14.9% عن الربع المماثل من العام السابق ليصل إلى 218 مليون ريال، حيث قابل ارتفاع المصروفات العمومية والإدارية والبيعية وغيرها من المصروفات التشغيلية 71 مليون ريال متمثلة في إسترداد لمصروفات الإضمحلال.

خلال الربع الثاني، قامت شركة الطيار بسداد أقساط مبكرة على القروض والتي تبلغ قيمتها 307 مليون ريال المستحقة في الفترة ما بين عام 2019 و 2020 وفي النصف الأول من عام 2021. كما خفضت الشركة قروضها قصيرة الأجل بما يزيد عن 530 مليون ريال، مما أدى إلى خفض إجمالي ديونها إلى 761 مليون ريال في الربع الثاني من عام 2018. بينما قامت الشركة بتمويل هذه الدفعات المسبقة باستخدام أرصدها الخاصة، خاصة بعد تلقي الشركة مدفوعات مقابل المستحقات من العقود الحكومية، مما أضاف قوة إلى الميزانية العامة ومراكز السيولة لدى الشركة. كما شكلت الطيار مؤخراً تحالفاً استراتيجياً مع دائرة السياحة والتسويق التجاري بدي لتشجيع دبي كوجهة مفضلة للمسافرين السعوديين. ومن المرجح أن يترجم النمو في السياحة المدفوعة بالجهود الحكومية (كجزء من رؤية 2030) إلى دعم إيرادات الشركة. ومع ذلك، فإن التكاليف التشغيلية المرتفعة، والمنافسة المتزايدة، وتقييد الإنفاق الاستهلاكي بسبب إزالة الدعم قد عمل على تقليص هامش الربحية. وبالنظر إلى تداول السهم بالقرب من أدنى مستوى له في 52 أسبوعاً؛ نعتقد أن هذا يمكن أن يكون نقطة دخول جيدة للمستثمرين على المدى الطويل. وبالتالي، فإننا نحتفظ بتوصيتنا الإستثمارية بزيادة المركز على السهم.

- تراجعت إيرادات الربع الثاني من عام 2018 بنسبة 7.4% على أساس سنوي إلى 531 مليون ريال ويرجع ذلك أساساً إلى التغيير في بنود التعاقدات مع العملاء الرئيسيين في أعمالها الحكومية الأساسية. كما تراجعت إيرادات عمولات إصدار التذاكر بنسبة 10.8% على أساس سنوي إلى 327 مليون ريال. ومع ذلك، فقد عوض ذلك جزئياً زيادة في إيرادات تأجير السيارات (بنسبة 44% على أساس سنوي إلى 35 مليون ريال) وقطاع الضيافة (ارتفاع بنسبة 90% على أساس سنوي إلى 27 مليون ريال).
- إنخفض الربح الإجمالي بنسبة 7% على أساس سنوي إلى 405 مليون ريال، في حين تحسن هامش الربح الإجمالي بمقدار 36 نقطة أساس على أساس سنوي وبمقدار 248 نقطة أساس خلال الربع الثاني إلى 76.3%. وهو ما نعتقد أنه يعزى إلى التغيير في مزيج المنتجات.
- ارتفعت المصروفات الإدارية والعمومية بنسبة 21% على أساس سنوي إلى 226 مليون ريال، وذلك بسبب الزيادة في الأعمال التجارية عبر الإنترنت وتحقيقها (بدء العمليات التجارية) لمصروفات التشغيل المتعلقة بأصول الضيافة والتي بدأت عملها في الربع الرابع من عام 2017. وبالإضافة إلى ذلك، حققت شركة الطيار خسارة بمبلغ 32 مليون ريال من استبعاد الطائرة المستأجرة كمصروفات أخرى في الربع الثاني من عام 2017، مقارنة بصافي الدخل الآخر البالغ 7 مليون ريال في الربع الثاني من عام 2017.
- إن الارتفاع في مصروفات التشغيل تم تعويضها جزئياً بمبلغ 71 مليون ريال بسبب انخفاض في الذمم التجارية المدينة. وبالتالي إنخفض الدخل التشغيلي بنسبة 14.9% على أساس سنوي إلى 218 مليون ريال، وتراجع هامش التشغيل بمقدار 361 نقطة أساس على أساس سنوي إلى 41.0%.
- ارتفعت صافي مصروفات التمويل إلى 15 مليون ريال في الربع الثاني من عام 2018 مقابل 9 مليون ريال في الربع الثاني من 2017. ومع ذلك، فإننا نتوقع أن إنخفاضه في الأرباح القادمة، وذلك بعد المدفوعات الأولية التي تحققت في الربع الثاني من عام 2018.
- أعلنت شركة الطيار عن مبلغ 83 مليون ريال كمخصصات للزكاة في الربع الثاني من العام، مقارنة مع 6 مليون ريال في الربع الثاني من عام 2017. وترجع هذه الزيادة إلى إعادة تقييم الزكاة في السنوات السابقة. وبالتالي، إنخفض صافي الربح لهذا الربع بنسبة 49.4% على أساس سنوي إلى 107 مليون ريال.

التقييم: قمنا بمراجعة سعرنا المستهدف هبوطاً بصورة طفيفة، ليعكس قيمة عادلة 29.5 ريال للسهم، في ضوء النتائج الضعيفة للربع الثاني من عام 2018 والتغير في بنود التعاقد مع العملاء الحكوميين الرئيسيين. لذا نحتفظ بتوصيتنا الإستثمارية بزيادة المركز على السهم.

التغير	الربع		التغير السنوي (%)	الربع الثاني	
	الثاني 2017	الثاني 2018		الثاني 2017	الثاني 2018
الإيرادات (مليون ريال)	574	531	-7.4%	435	405
مجموع الربح (مليون ريال)	281	122	-56.8%	212	107
صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (مليون ريال)	497	534	-49.4%	1.01	0.51
صافي الربح (مليون ريال)	2.37	2.55	-49.4%	75.9%	76.3%
نسبة السهم من الأرباح (ريال)	0.51	0.51	-49.4%	22.9%	22.9%
هامش مجمل الربح (%)	76.3%	76.3%	0.4%	49.1%	22.9%
هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (%)	49.1%	22.9%	-26.2%	37.0%	20.2%
هامش صافي الربح (%)	37.0%	20.2%	-16.8%		

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

شرح منهجية التصنيف لدى فالكوم للخدمات المالية

تعتمد شركة "فالكوم للخدمات المالية" على منهجية خاصة بها للتقييم المالي، كما تستند توصياتها الإستثمارية إلى البيانات الكمية والنوعية التي يجمعها المحللون الماليون. وعلاوةً على ذلك، يضع نظام التقييم المتبع للأسهم التي يتم تغطيتها بحثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناءً على سعر إقفال السوق، وكذلك القيمة العادلة المفترضة وإمكانية الإرتفاع 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 بأكثر من 10%.

تحت المراجعة: لم يتم تحديد سعر مستهدف لسبب أو أكثر، بعض من الأسباب: (1) إنتظار المزيد من المعلومات، (2) إنتظار القوائم المالية التفصيلية، (3) إنتظار تحديث المزيد من البيانات، (4) تغيير في أداء الشركة، (5) تغيير في ظروف السوق أو (6) أية أسباب أخرى خاصة بأبحاث شركة فالكوم للخدمات المالية.

فالكوم للخدمات المالية

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

يمكنك مراسلتنا على:
فاكس: +966 11 2032546
البريد الإلكتروني: 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 تتقلب و/أو تتأثر بالتغيرات دون أي إشعار سابق والاداء 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 والاستثمارية 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 (37-06020) بتاريخ 2006/05/27 وبدأت بتقديم خدماتها للمستثمرين في السوق المالية السعودية بتاريخ 2007/02/19 برقم 1010226584 الصادر بتاريخ 1427/12/04 هجري.