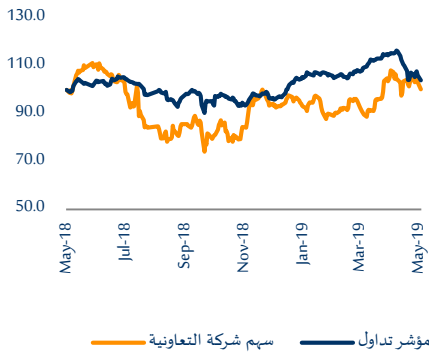


التوصية	محايد
التوصية السابقة	محايد
سعر السهم الحالي (ريال)	70.0
السعر المستهدف (ريال)	66.1
نسبة الارتفاع / الهبوط	-5.6%
في يوم 28 مايو 2019	

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)

رأس المال السوقي (مليار ريال)	8.8
أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	72.6
أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	47.5
إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليار)	125
نسبة التداول الحر للأسهم	53.4%

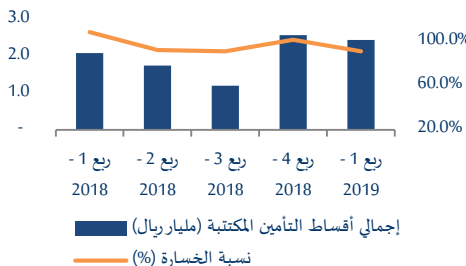
أداء سهم شركة التعاونية ومؤشر تداول (المعاد تقديرية)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	(7.3%)	2.6%
6 شهور	19.1%	8.0%
12 شهر	0.2%	(3.8%)

الملاك الرئيسيين	%
المؤسسة العامة للتقاعد	18.9%
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية	17.9%

إجمالي أقساط التأمين المكتتبة (مليار ريال) ونسبة الخسارة



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ، إدارة الأبحاث، شركة فالكوم: البيانات في يوم 29 مايو 2019

ارتفاع صافي الأقساط المكتتبة وإنخفاض التكاليف دعم صافي أرباح شركة التعاونية في الربع الأول من عام 2019. ارتفع صافي الربح لشركة التعاونية للتأمين بنسبة 9.8% على أساس سنوي إلى 46.0 مليون ريال في الربع الأول من عام 2019 مقابل 41.9 مليون ريال في الربع الأول من عام 2018، مدفوعاً بارتفاع صافي أقساط التأمين المكتتبة، وإنخفاض تسويات المطالبات وإنخفاض تكاليف إشتراك بوليصة التأمين. وقد دعم المكاسب ارتفاع صافي أقساط التأمين المكتتبة من القطاع الطبي والعقاري، والتي عوضت التراجع في قطاع السيارات. كما ارتفع صافي الدخل الأخر للفترة بنسبة 35.4% على أساس سنوي إلى 5.9 مليون ريال سعودي. وفي المقابل، إنخفضت الإيرادات من أرباح الأسهم والأرباح المحققة على الاستثمار بنسبة 20.7% على أساس سنوي إلى 31 مليون ريال.

تعتبر شركة التعاونية للتأمين هي ثاني أكبر شركة تأمين في المملكة العربية السعودية مع نظرة مستقبلية مستقرة (حصلت على تصنيف إئتماني من شركة ستاندرد أند بورز -A). ومن المتوقع أن ترتفع الحصة السوقية للشركة نظراً لقوة الميزانية العمومية، وفورات الحجم، وحجم الأعمال، ومزيج عملاء الشركة. ومن المرجح أن تعمل الشركة على توسيع أعمالها التجارية في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا. ومع ذلك، تواجه الشركة تحديات معينة في السوق المحلي بسبب ثبات الطلب على منتجات التأمين والمنافسة السعيرية الشديدة في قطاع التأمين الصحي إلى جانب تضخم التكاليف الطبية. وبالنظر إلى هذه التعويضية، فإننا نحافظ على موقفنا المحايد تجاه سهم الشركة.

- ارتفع إجمالي الأقساط المكتتبة بنسبة 17.2% على أساس سنوي إلى 2.5 مليار ريال في الربع الأول من عام 2019 مقابل 2.1 مليار ريال في الربع الأول من عام 2018، مدفوعاً في المقام الأول من المكاسب في قطاع الطبي والعقاري، وقطاع منافذ للتأمين والذي عوض الانخفاض في قطاع السيارات وقطاعات الحماية والادخار.
- ارتفع صافي الأقساط المكتتبة بنسبة 16.4% على أساس سنوي إلى 2.2 مليار ريال، وذلك تمشياً مع ارتفاع إجمالي الأقساط المكتتبة في الربع الحالي، بينما إنخفض بنسبة 1.1% على أساس ربع سنوي في الربع الرابع من عام 2018.
- تراجعت صافي المطالبات المكتتبة بنسبة 8.6% على أساس سنوي إلى 1.4 مليار ريال في الربع الأول من عام 2019 مقارنةً مع 1.6 مليار ريال في نفس الفترة من العام الماضي، على الرغم من إنخفاض صافي المطالبات المدفوعة بنسبة 22.8% على أساس سنوي إلى 1.5 مليار ريال.
- أدى ارتفاع صافي دخل الاكتتابات وإنخفاض المطالبات المكتتبة، وإنخفاض تكاليف الاكتتاب في وثائق التأمين إلى ارتفاع صافي الربح بنسبة 9.8% على أساس سنوي إلى 46.0 مليار ريال. كما بلغ نصيب السهم من الأرباح 0.37 ريال سعودي في الربع الأول من العام مقارنةً مع 0.34 ريال سعودي في الربع الأول من عام 2018.
- إنخفضت تكاليف الإكتتاب بنسبة 13.4% على أساس سنوي إلى 87 مليون ريال في الربع الأول من عام 2019.
- تحسنت النسبة المجمعية إلى 106.0% في الربع الأول من عام 2019 مقابل 122.7% في الربع الأول من عام 2018 حيث إنخفضت نسبة الخسارة إلى 91.5% في الربع الأول من عام 2019 مقابل 108.7% في الربع الأول من عام 2018 و 1.109% في الربع الرابع من عام 2018.
- بلغت نسبة المصروفات للربع الأول من العام 14.5% مقارنةً بنسبة 13.9% في الربع الأول من عام 2018.
- وقعت شركة التعاونية إتفاقية مع مجموعة فيتاليتي، والتي تعتبر الشركة الرائدة عالمياً في دمج مزايا الصحة مع منتجات التأمين. وبعد هذا الاتفاق هو الأول من نوعه في المملكة العربية السعودية كما يلي احتياجات أكثر من 10 مليون عميل في جميع أنحاء العالم، وتقدم برامجها مكافآت وحوافز لتشجيع السلوك الصحي بين الأفراد.

التقييم: قمنا بمراجعة السعر المستهدف ليعكس قيمة عادلة بمبلغ 66.1 ريال للسهم ونحافظ على التصنيف "المحايد" على السهم.

	الربع الأول 2018	الربع الأول 2017	التغير السنوي (%)	2019 متوقع	2018 حقيقي	التغير السنوي (%)
إجمالي الأقساط المكتتبة (مليون ريال)	2,457	2,096	17.2%	8,159	7,641	6.8%
صافي الأقساط المكتتبة (مليون ريال)	2,215	1,903	16.4%	6,970	6,527	6.8%
صافي المطالبات المكتتبة (مليون ريال)	1,444	1,581	-8.6%	6,603	6,572	0.5%
صافي الربح قبل الزكاة (مليون ريال)	46	42	9.8%	234	(213)	غير مطابق
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	0.4	0.3	9.8%	1.9	(1.7)	غير مطابق
نسبة الخسارة	91.5%	108.7%	(17.3%)	85.5%	98.7%	(13.2%)
نسبة المصروفات	14.5%	13.9%	0.6%	15.7%	15.2%	0.5%
النسبة المجمعية	106.0%	122.7%	(16.7%)	101.2%	113.8%	(12.7%)

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

## شرح منهجية التصنيف لدى فالكوم للخدمات المالية

تعتمد شركة "فالكوم للخدمات المالية" على منهجية للتقييم المالي تختص 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 تُخلى 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 يهدف 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.