

21 نوفمبر 2019

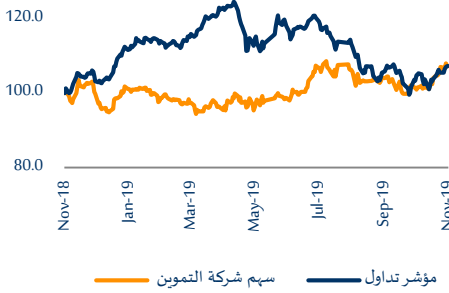
تغطية لنتائج أعمال الربع الثالث عام 2019

محايد	التوصية
محايد	التوصية السابقة
91.3	سعر السهم الحالي (ريال)
86.0	السعر المستهدف (ريال)
(5.8%)	نسبة الارتفاع / الهبوط
	في يوم 21 نوفمبر 2019

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)

7.5	رأس المال السوق (مليار ريال)
93.1	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
79.9	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
82.0	إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليار)
64.3%	نسبة التداول الحر للأسهم (%)

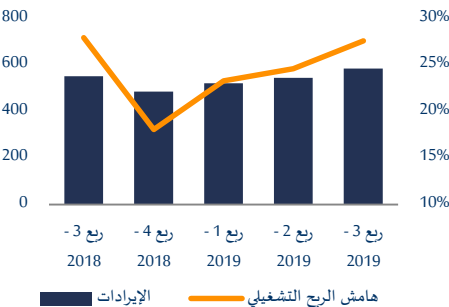
أداء سهم شركة الخطوط السعودية للتمويل مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



نسبة	مطلق	أداء السهم (%)
1.8%	5.7%	شهر واحد
17.7%	11.3%	6 شهور
(0.1%)	7.2%	12 شهر

%	الملاك الرئيسيين
35.70%	المؤسسة العامة للخطوط الجوية العربية
9.40%	شركة التمويل الاستراتيجي المحدودة
8.58%	مجموعة عبد المحسن عبدالعزيز الحكير القابضة

الإيرادات الربع سنوية (مليون ريال) وهامش الربح التشغيلي



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 21 نوفمبر 2019

لا يزال اعتماد معيار إعداد التقارير المالية الدولية رقم 16 يؤثر على صافي الدخل للشركة في نتائج الربع الثالث من العام. إنخفض صافي أرباح شركة الخطوط السعودية للتمويل بنسبة 0.4% إلى 142.0 مليون ريال سعودي في الربع الثالث من العام مقابل 142.6 مليون ريال سعودي في الربع الثالث من عام 2018 نتيجة لاعتماد المعيار الدولي لإعداد التقارير المالية رقم 16 اعتباراً من يناير 2019، مما أدى إلى زيادة كبيرة في تكاليف الفائدة. بالمقابل، ارتفع صافي الربح بنسبة 21.3% على أساس ربع سنوي بسبب تحسن المبيعات، بالإضافة إلى انخفاض تكاليف التشغيل وتكاليف الموظفين. كما نمت إيرادات الشركة بنسبة 6.2% على أساس سنوي وبنسبة 7.5% على أساس ربع سنوي لتصل إلى 585.2 مليون ريال، مدفوعاً بارتفاع أعداد المسافرين وزيادة مساهمة قطاع الطيران والضيافة. بينما بلغ الهامش الإجمالي للربع 39.3% مقارنةً مع 35.4% و 37.0% في الربع الثاني من عام 2019 و الربع الثالث من عام 2018، على التوالي.

تعد شركة التمويل الشركة الرائدة في سوق المملكة العربية السعودية مع أكثر من 90% من حصة السوق وأكثر من 50 شركة طيران و عملاء السكك الحديدية. ولاسيما أن ارتفاع أعداد المسافرين ونمو مساهمة الإيرادات من عمليات الطيران وكذلك قطاع الضيافة والمرافق يبشر بالخير للشركة. بالإضافة إلى ذلك، تتعامل مع شركات الطيران الأخرى لتقديم خدمات أفضل للعملاء، مما يضع الشركة في وضع جيد. كما تمتلك الشركة أساسيات قوية وتعمل على تأصيل تواجدتها في البلاد عن طريق إضافة عقود جديدة. ومع ذلك، لا يزال أداء قطاع التجزئة يمثل مشاكل مع استمرار انخفاض الإيرادات على نحو ثابت وتزايد الخسائر. بالإضافة إلى ذلك، يواجه نموذج أعمال الشركة تهماً متصلاً من المناخ الاقتصادي المتقلب والبيئة الصعبة لأسعار النفط بسبب ظهور شركات الطيران منخفضة التكلفة والمنافسة الشديدة في صناعة الطيران. و بالتالي بالنظر إلى هذه العوامل، فإننا نحافظ على تصنيفنا المحايد على السهم.

- ارتفعت الإيرادات بنسبة 6.2% على أساس سنوي إلى 585.2 مليون ريال، في حين ارتفعت بنسبة 7.5% على أساس سنوي. وخلال الربع الأول من عام 2019، ارتفعت الإيرادات الخارجية من قطاع المطاعم والمرافق بنسبة 33.1% على أساس سنوي إلى 151.4 مليون ريال، في حين ارتفعت إيرادات قطاع الطيران بنسبة 5.6% إلى 1.2 مليار ريال سعودي. ومع ذلك، إنخفضت إيرادات قطاع التجزئة بنسبة 7.7% على أساس سنوي إلى 127.2 مليون ريال سعودي.
- ارتفعت تكلفة المبيعات بنسبة 2.2% على أساس سنوي وبنسبة 0.9% على أساس ربع سنوي إلى 355.0 مليون ريال. كما ارتفع الربح الإجمالي بنسبة 12.8% على أساس سنوي إلى 230.2 مليون ريال. علاوةً على ذلك، بلغ هامش الربح الإجمالي للربع 39.3% مقابل 35.4% في الربع الثاني من عام 2019 و 37.0% في الربع الثالث من عام 2018.
- ارتفعت المصروفات التشغيلية بنسبة 37.7% على أساس سنوي إلى 68.8 مليون ريال خلال هذا الربع بسبب ارتفاع تكاليف التشغيل و الموظفين. بينما بلغ الدخل التشغيلي لهذا الربع 161.4 مليون ريال مقارنةً مع 134.0 مليون ريال في الربع الثاني من عام 2019 و 154.0 مليون ريال سعودي في الربع الثالث من العام الماضي. وبلغ هامش التشغيل في الربع الثالث من العام 27.6% مقابل 24.6% في الربع الثاني من عام 2019 و 27.9% في الربع الثالث من عام 2018.
- أدت الزيادة في صافي تكاليف التمويل بعد اعتماد المعيار الدولي لإعداد التقارير المالية رقم 16 إلى تعويض المكاسب على المستوى التشغيلي. و إنخفض صافي الدخل بشكل هامشي بنسبة 0.4% على أساس سنوي إلى 142.0 مليون ريال سعودي. إلا أن صافي أرباح الشركة ارتفع بنسبة 21.3% على أساس ربع سنوي.
- أوصى مجلس الإدارة بتوزيع أرباح نقدية بقيمة 1.5 ريال سعودي للسهم الواحد عن النتائج المالية للربع الثالث من العام الحالي، بإجمالي 123 مليون ريال لمساهمي الشركة البالغ عددهم 82 مليون مساهم.

التقييم: نحتفظ بتصنيفنا المحايد على السهم ليعكس قيمة عادلة يبلغ 86.0 ريال للسهم.

التغير	الربع الثالث 2018	الربع الثالث 2019	التغير السنوي (%)	الربع الثالث 2018	الربع الثالث 2019	التغير السنوي (%)
الإيرادات (مليون ريال)	551.3	585.2	6.2%	551.3	585.2	6.2%
مجموع الربح (مليون ريال)	204.0	230.2	12.8%	204.0	230.2	12.8%
صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإمتلاك (مليون ريال)	170.4	202.0	18.5%	170.4	202.0	18.5%
صافي الربح (مليون ريال)	142.6	142.0	(0.4%)	142.6	142.0	(0.4%)
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	1.7	1.7	(0.4%)	1.7	1.7	(0.4%)
هامش مجمل الربح (%)	37.0%	39.3%	2.3%	37.0%	39.3%	2.3%
هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإمتلاك (%)	30.9%	34.5%	3.6%	30.9%	34.5%	3.6%
هامش صافي الربح (%)	25.9%	24.3%	(1.6%)	25.9%	24.3%	(1.6%)

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 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 إدارة 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 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 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 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.