

تغطية لنتائج أعمال الربع الثالث لعام 2019

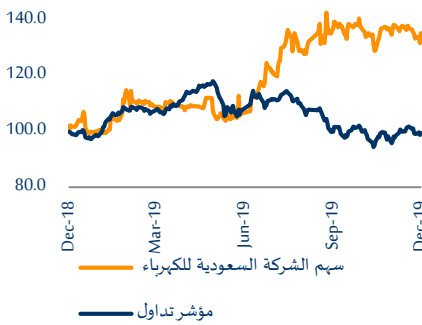
5 ديسمبر 2019

التوصية	محايد
التوصية السابقة	محايد
سعر السهم الحالي (ريال)	20.4
السعر المستهدف (ريال)	19.6
نسبة الارتفاع / الهبوط	(3.9%)
في يوم 5 ديسمبر 2019	

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)

رأس المال السوقي (مليار ريال)	84.9
أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	21.6
أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	14.8
إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)	4,167
نسبة التداول الحر للأسهم (%)	17.8%

أداء سهم كهرباء السعودية مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
واحد شهر	0.5%	(3.4%)
6 شهور	27.3%	34.8%
12 شهر	35.6%	36.0%

الملاك الرئيسيين	%
صندوق الاستثمارات العامة	74.30%
شركة الزيت العربية السعودية (ارامكو)	6.92%

الإيرادات وهامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك



الإيرادات (مليار ريال)

هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك

مصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 5 ديسمبر 2019

انخفاض صافي الأرباح دون مستوى التوقعات بسبب انخفاض مبيعات الكهرباء

انخفضت الأرباح الصافية للشركة السعودية للكهرباء بنسبة 45.6٪ على أساس سنوي إلى 2.7 مليار ريال سعودي خلال الربع الثالث من عام 2019، بسبب انخفاض مبيعات الكهرباء وزيادة الاستهلاك وارتفاع تكاليف التمويل. ومع ذلك، ارتفع صافي الربح على أساس ربع سنوي بسبب تأثير الموسمية. كما انخفضت الإيرادات بنسبة 5.0٪ على أساس سنوي إلى 20.8 مليار ريال سعودي في الربع الثالث من العام، حيث أدى ترشيد الاستهلاك في القطاع السكني والتجاري إلى انخفاض حجم الطاقة الكهربائية المباعة. وفي الوقت نفسه، ارتفعت الإيرادات بنسبة 26.1٪ على أساس ربع سنوي. بينما يستمر الارتفاع في تكلفة المبيعات خلال الفترات المماثلة في الضغط على هامش الربح الإجمالي للشركة. بالإضافة إلى ذلك، تستمر النفقات التشغيلية المرتفعة في التأثير على الربح التشغيلي للشركة.

تعتبر الشركة السعودية للكهرباء هي أكبر شركة مرافق في المملكة العربية السعودية وتشارك في توليد ونقل وتوزيع الكهرباء لأكثر من 9.67 مليون عميل في البلاد. وتمثل أصول توليد الطاقة الخاصة بها حوالي 70٪ من إجمالي سعة توليد الكهرباء في المملكة، كما تربط حوالي 99٪ من المملكة. وعلى الرغم من الزيادة في أعداد المشتركين، من المتوقع أن يتراجع نمو الطلب على الطاقة على المدى القصير ويُسجل ارتفاعاً متواضعاً منذ عام 2021، وسط انخفاض معدلات الاستهلاك في القطاع التجاري والسكني، والذي يمثل حوالي 60٪ من مزيج الاستهلاك. كما تعمل الشركة على تعويض الطلب العرضي من خلال تحسين الكفاءة التشغيلية عن طريق تقليل استهلاك الوقود وزيادة الكفاءة الحرارية. ومع ذلك، فإن التحول إلى التخصصية والإصلاحات في قطاع المرافق في المملكة بعد مفتاح الأداء المستقبلي للشركة. لذا نحافظ على تصنيفنا المحايد على السهم.

- انخفضت الإيرادات بنسبة 5.0٪ على أساس سنوي إلى 20.8 مليار ريال خلال الربع الثالث من العام، مما يعكس انخفاض حجم مبيعات الطاقة الكهربائية بسبب انخفاض الاستهلاك السكني والتجاري. بالإضافة إلى التغيير في مزيج المبيعات مع زيادة مساهمة الاستهلاك في ألواح التعريفية المنخفضة. ومع ذلك، تحسنت إيرادات الشركة من قراءة العدادات، والصيانة، وإعداد الفواتير، ونظام النقل ورسوم توصيل الكهرباء خلال الربع الثالث من العام.
- ارتفعت تكلفة المبيعات بنسبة 7.0٪ على أساس سنوي وبنسبة 16.1٪ على أساس ربع سنوي إلى 17.1 مليار ريال. بينما ارتفعت تكاليف الوقود ونفقات التشغيل والصيانة على نحو هامشي، وعلى العكس، انخفضت تكاليف الطاقة المشتراة والرسوم الحكومية.
- أدى ارتفاع المصروفات العمومية والإدارية إلى انخفاض أرباح التشغيل بنسبة 35.6٪ على أساس سنوي إلى 3.9 مليار ريال. ونتيجة لذلك، بلغ هامش التشغيل 18.5٪ في الربع الثالث من العام، مقارنةً مع 27.3٪ في الربع الثالث من العام الماضي.
- انخفضت الأرباح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك بنسبة 15.2٪ على أساس سنوي إلى 8.3 مليار ريال، وتقلص هامش الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك إلى 39.7٪ من 44.4٪ في العام الماضي.
- ارتفعت صافي تكاليف التمويل للشركة بنسبة 12.0٪ على أساس سنوي إلى 1.2 مليار ريال في الربع الثالث من العام، مما زاد من انخفاض صافي الدخل والذي انخفض بنسبة 45.6٪ على أساس سنوي إلى 2.7 مليار ريال.
- واصلت النفقات الرأسمالية للشركة في الانخفاض تماشياً مع إستراتيجيتها لتلبية الطلب، وتحسين موثوقية العرض، وربط عملاء جدد.

التقييم: نحافظ على تصنيفنا المحايد للسهم ليعكس سعر مستهدف 19.6 ريال سعودي للسهم.

التغير	الربع	الربع	التغير	الربع	الربع
السنوي	2018	2019	السنوي	الثالث	الثالث
(%)	فعلي	متوقع	(%)	2018	2019
(3.0%)	64.1	62.1	(5.0%)	21.9	20.8
(54.4%)	5.9	2.7	(37.0%)	6.0	3.8
(6.2%)	22.8	21.4	(15.2%)	9.7	8.3
NM	1.8	(1.2)	(45.6%)	4.9	2.7
NM	0.43	(0.28)	(45.6%)	1.18	0.64
(4.9%)	9.2%	4.3%	(9.2%)	27.2%	18.0%
(1.2%)	35.6%	34.4%	(4.7%)	44.4%	39.7%
NM	2.8%	(1.9%)	(9.6%)	22.5%	12.9%

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

شرح منهجية التصنيف لدى فالكم للخدمات المالية

تعتمد شركة "فالكم 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 بحيثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناءً على سعر إقبال السوق، وكذلك القيمة العادلة المفترضة وإمكانية الصعود أو الانخفاض.

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 فالكم للخدمات المالية، قسم ادارة البحوث.

فالكم 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 فالكم 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 فالكم 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 فالكم تُخلى مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو أي من محتوياته، ولن تكون فالكم مسؤولة في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير، والآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة فالكم كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار، ولا تُقدم فالكم 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 التُحقق 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 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 فالكم 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.