

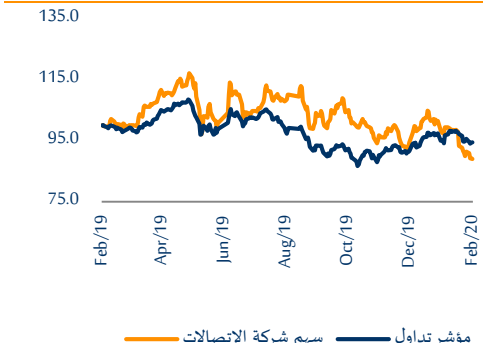
13 فبراير 2020

معايد	التوصية
معايد	التوصية السابقة
87.0	سعر السهم الحالي (ريال)
94.0	السعر المستهدف (ريال)
8.0%	نسبة الارتفاع / الهبوط
	في يوم 10 فبراير 2020

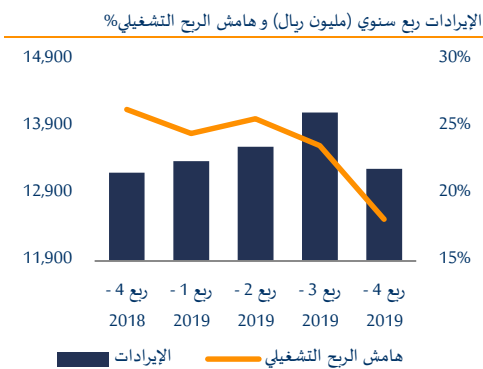
البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)

174.0	رأس المال السوقي (مليار ريال)
117.4	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
84.8	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
2.0	إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليار)
30.0%	نسبة التداول الحر للأسهم (%)

أداء سهم شركة الإتصالات السعودية مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	(9.6%)	(9.0%)
6 شهور	(17.7%)	(13.9%)
12 شهر	(11.0%)	(5.4%)
الملاك الرئيسيين		%
صندوق الاستثمارات العامة		70.0%



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ، إدارة الأبحاث، شركة فالكم؛ البيانات في يوم 10 فبراير 2020

تغطية لنتائج أعمال السنة المالية 2019

تراجع صافي أرباح شركة الإتصالات السعودية على الرغم من تسجيلها أعلى مستوى للإيرادات منذ عام 2013

على الرغم من انخفاض الإيرادات في الربع الرابع من عام 2019، إلا أن الإيرادات الإجمالية للسنة المالية 2019 ارتفعت بنسبة 4.6٪ لتبلغ 54.4 مليون ريال، لتسجل أعلى مستوى للإيرادات حققته الشركة منذ عام 2013. ومع ذلك، ارتفعت تكلفة الإيرادات بسبب موسم الحج والأنشطة الترويجية الأخرى، في أعقاب إطلاق خدمات الجيل الخامس في مواقع جديدة. كما ارتفع الربح الإجمالي بنسبة 6.3٪ على أساس سنوي إلى 32.4 مليون ريال، وبلغ هامش الربح الإجمالي 59.6٪ في السنة المالية 2019 مقابل 58.6٪ في السنة المالية 2018. وقد أدى ارتفاع المصروفات العمومية والإدارة والبيعية ورسوم الإهلاك إلى ارتفاع إجمالي مصروفات التشغيل. كما ارتفعت الأرباح التشغيلية للسنة المالية 2019 بنسبة 1.9٪ إلى 12.5 مليار ريال. وعلى أساس ربع سنوي، انخفضت الأرباح التشغيلية بنسبة 27.8٪ على أساس ربع سنوي وبنسبة 30.9٪ على أساس سنوي إلى 2.4 مليار ريال. كما انخفض صافي الربح بنسبة 0.2٪ على أساس سنوي إلى 10.8 مليار ريال في السنة المالية 2019.

في الربع الرابع من عام 2019، أعلنت هيئة الإتصالات وتقنية المعلومات السعودية أن شركة الإتصالات السعودية تعتبر مزود الخدمة الأكثر تطوراً في المملكة العربية السعودية. وتواصل شركة الإتصالات السعودية التركيز على تمكين التحول الرقمي والاستثمار في البنية التحتية لشبكة الجيل الخامس والألياف الضوئية والبرامج والأنظمة المتعلقة بخدمات الحوسبة السحابية والخدمات المدارة والأمن السيبراني. ومع ذلك، من المتوقع أن يؤدي ذلك إلى ارتفاع النفقات التشغيلية والرأسمالية. بالإضافة إلى ذلك، تعمل شركة الإتصالات السعودية في صناعة تواجه تهديداً مستمراً بزيادة المنافسة في الأسعار، خاصة مع إطلاق شركة زين لخدمات الجيل الخامس. كما أطلقت شركة الإتصالات السعودية هوية تجارية موحدة جديدة في المملكة العربية السعودية والكويت والبحرين والشركات التابعة لها لتعزيز قيمة العلامة التجارية للشركة. كما اقترحت الإستحواذ على حصة أغلبية في شركة فودافون مصر، الأمر الذي يعزز نمو الشركة. وبالتالي، في ضوء هذه العوامل، فإننا نحافظ على تصنيفنا المحايد لسهم الشركة.

- ارتفعت إيرادات شركة الإتصالات السعودية بنسبة 4.6٪ إلى 54.4 مليون ريال في السنة المالية 2019، مدعومة بالزيادة في عدد عملاء الأجهزة المحمولة والألياف البصرية وإيرادات البيانات. وقد تمكنت الشركة أيضاً من توسيع قاعدة عملاء الألياف البصرية بنسبة 23٪ على أساس سنوي، بمساعدة شبكة الألياف البصرية الواسعة والتي بلغت 217 ألف كم بنهاية عام 2019.
- ارتفع الربح الإجمالي بنسبة 6.3٪ على أساس سنوي إلى 32.4 مليار ريال في السنة المالية 2019، على الرغم من انخفاضه بنسبة 1.7٪ على أساس سنوي إلى 8.4 مليار ريال في الربع الرابع من عام 2019. وبلغ هامش الربح الإجمالي 59.6٪ في السنة المالية 2019.
- ارتفع الدخل التشغيلي بنسبة 1.9٪ إلى 12.5 مليار ريال، على الرغم من ارتفاع مصروفات البيع والتسويق وانخفاض القيمة. ومع ذلك، تقلص هامش التشغيل إلى 23.0٪ في السنة المالية 2019 مقارنةً مع 23.6٪ في السنة المالية 2018.
- ارتفع صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك بنسبة 7.3٪ على أساس سنوي إلى 21.3 مليار ريال في السنة المالية 2019 بسبب تطبيق المعيار الدولي لإعداد التقارير المالية رقم 16، مما أدى إلى تأثير إيجابي قدره 766 مليون ريال. كما بلغ هامش صافي الأرباح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك 39.1٪ للعام المالي.
- انخفض صافي الربح بشكل طفيف بنسبة 0.2٪ على أساس سنوي إلى 10.8 مليار ريال بسبب ارتفاع المصروفات الإجمالية، بالإضافة إلى ارتفاع الرسوم المالية وإعادة تصنيف بعض النفقات. ومع ذلك، بلغ الهامش الصافي لهذا العام 19.8٪، مقابل 20.7٪ في السنة المالية 2018. والجدير بالذكر أن النتائج المالية للربع الحالي والفترة الحالية لم تتضمن التأثير المالي للملكية المباشرة لشركة الإتصالات السعودية (8.88٪) في شركة كريم بعد إستحواذ شركة أوبر. ومن المتوقع أن يظهر التأثير المالي لهذا الإستحواذ في الربع الأول من عام 2020.
- في الربع الرابع من عام 2019، وقعت شركة الإتصالات السعودية مذكرة تفاهم مع شركة فودافون مصر للإستحواذ على حصة بنسبة 55٪، وفقاً لقانون هيئة سوق المال. وتقدر الصفقة بقيمة 2.4 مليار دولار أمريكي (9 مليارات ريال سعودي)، وتقدر قيمة فودافون مصر بمبلغ 4.4 مليار دولار (16.3 مليار ريال سعودي).
- أوصى مجلس إدارة شركة الإتصالات السعودية بتوزيع أرباح نقدية بنسبة 10٪ (1 ريال سعودي للسهم الواحد) عن النتائج المالية للربع الرابع من عام 2019، بقيمة 2 مليار ريال لأسهمها البالغ عددهم 2 مليار سهم.

التقييم: قمنا بمراجعة السعر المستهدف ليعكس قيمة عادلة بمبلغ 94.0 ريال للسهم الواحد، كما نحافظ على تصنيفنا المحايد للسهم.

التغير	الربع الرابع 2018	الربع الرابع 2019	التغير السنوي (%)	2019	2020	التغير السنوي (%)
الإيرادات (مليون ريال)	13,273	13,215	0.4%	54,376	56,003	3.0%
مجمول الربح (مليون ريال)	8,375	8,520	(1.7%)	32,407	33,154	2.3%
صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستحواذ (مليون ريال)	5,003	5,389	(7.2%)	21,281	21,919	3.0%
صافي الربح (مليون ريال)	2,411	3,106	(22.4%)	10,755	11,479	6.7%
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	1.21	1.55	(22.4%)	5.38	5.74	6.7%
هامش مجمل الربح (%)	63.1%	64.5%	(1.4%)	59.6%	59.2%	(0.4%)
هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستحواذ (%)	37.7%	40.8%	(3.1%)	39.1%	39.1%	0.0%
هامش صافي الربح (%)	18.2%	23.5%	(5.3%)	19.8%	20.5%	0.7%

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 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 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 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 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.