

18 أغسطس 2020

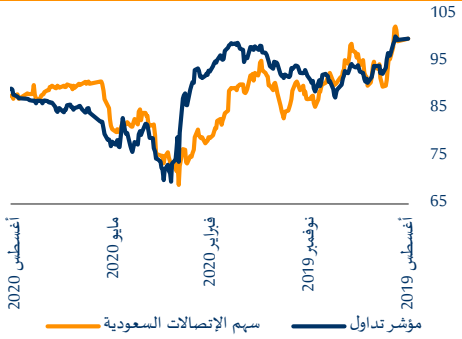
تغطية لنتائج أعمال الربع الثاني من عام 2020

معايد	التوصية
معايد	التوصية السابقة
96.7	سعر السهم الحالي (ريال)
101.0	السعر المستهدف (ريال)
4.4%	نسبة الارتفاع / الهبوط
في يوم 12 أغسطس 2020	

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)

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

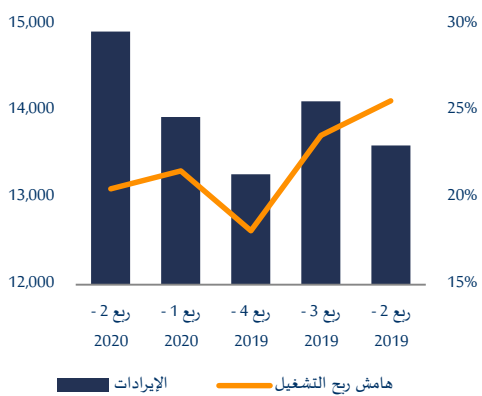
سهم شركة الإتصالات السعودية مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	(0.8%)	(3.7%)
6 شهور	12.4%	15.9%
12 شهر	(12.1%)	(1.5%)

الملاك الرئيسيين	%
صندوق الاستثمارات العامة	70.0%

الإيرادات ربع السنوية (مليون ريال) وهامش ربح التشغيل



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ، إدارة الأبحاث شركة فالكوم: البيانات في يوم 12 أغسطس 2020

ألقي الإتجاه الهبوطي في الهوامش يقلقه على صافي أرباح شركة الإتصالات السعودية في الربع الثاني من عام 2020

سجلت شركة الإتصالات السعودية نمواً في الإيرادات بنسبة 9.7٪ على أساس سنوي لتصل إلى 14.9 مليار ريال في الربع الأول، مدعوماً بالنمو في قطاع حلول المؤسسات وإثنين من الشركات التابعة لها (قنوات الإتصالات السعودية وحلول الإتصالات السعودية). كما نما الربح الإجمالي بنسبة 1.6٪ على أساس سنوي إلى 8.3 مليار ريال، نتيجة للزيادة الحادة في تكلفة الإيرادات (نمو بنسبة 21.9٪ على أساس سنوي إلى 6.6 مليار ريال). ومع ذلك، انخفضت الأرباح التشغيلية بنسبة 11.9٪ على أساس سنوي لتصل إلى 3.1 مليار ريال بسبب ارتفاع المصروفات الإدارية والعمومية بنسبة 22.1٪ على أساس سنوي. وقد تقلص هامش التشغيل إلى 20.5٪ في الربع الثاني من عام 2020 من 25.6٪ في الربع الثاني من عام 2019. وبسبب انخفاض هوامش الربح الإجمالي والتشغيل، إنخفض صافي الربح بنسبة 4.3٪ على أساس سنوي إلى 2.7 مليار ريال، حيث بلغ هامش صافي الربح 18.3٪ مقارنة بنسبة 20.9٪ في الربع الثاني من عام 2019.

بالإضافة إلى قطاع الأعمال المؤسسي، شهد قطاع الأعمال الإستهلاكي في شركة الإتصالات السعودية أيضاً ربحاً قوياً على خلفية زيادة بنسبة 21.0٪ على أساس سنوي في قاعدة عملاء الألياف البصرية و 2.9٪ على أساس سنوي في النطاق العريض. كما دعم النمو في إيرادات البيانات بنسبة 8.6٪ على أساس سنوي نمو إيرادات الشركة. ومن المتوقع أن تحقق الشركة إيرادات مستقرة في المستقبل، وسط ارتفاع الطلب على خدمات البيانات في بيئة الأعمال التي أصابها الجفاف. علاوة على ذلك، من المتوقع أن تحقق شركة الإتصالات السعودية، والتي لديها أكثر من 3000 برج تغطية لشبكة الجيل الخامس في المملكة، فوائد في جذب مشتركري الجيل الخامس من خلال كونها المحرك الأول في تقديم خدمات الجيل الخامس في المملكة. كما ستستفيد شركة الإتصالات السعودية من توقيع عقد مع شركة نوم لبناء بنية تحتية لشبكة الجيل الخامس وتوفير تغطية الجيل الخامس والخدمات ذات الصلة في مدينة نيوم الكبرى. وعلى الرغم من أنه من المتوقع أن يكون لأزمة كوفيد-19 تأثير محدود على قطاع الإتصالات، فقد تواجه الشركة تحديات من زيادة المنافسة، واللوائح الصارمة، ومتطلبات لتمويل النفقات الرأسمالية لتطوير البنية التحتية للجيل الخامس في السنوات القادمة. لذا يمكن أن تؤثر هذه التحديات أيضاً على هوامش الشركة، والتي هي بالفعل في إتجاه هبوطي. وبالتالي، في ضوء هذه العوامل، نحافظ على تصنيفنا المحايد لسهم الشركة.

- ارتفعت إيرادات شركة الإتصالات السعودية بنسبة 9.7٪ على أساس سنوي إلى 14.9 مليار ريال في الربع الثاني من عام 2020، ويرجع ذلك أساساً إلى ارتفاع مساهمات الإيرادات من قطاع الأعمال التجارية والشركات التابعة لها - شركتي قنوات الإتصالات السعودية وحلول الإتصالات السعودية. كما شهدت الشركة أيضاً نمواً ثابتاً في قطاع الأعمال الإستهلاكية، وذلك بسبب ارتفاع مشتركري الألياف الضوئية بنسبة 21.0٪ على أساس سنوي وبنسبة 8.6٪ على أساس سنوي في إيرادات البيانات.
- ارتفع الربح الإجمالي على نحو أبطأ من نمو الإيرادات (زيادة بنسبة 1.6٪ على أساس سنوي إلى 8.3 مليار ريال)، حيث ارتفعت تكلفة الإيرادات بنسبة 21.9٪ على أساس سنوي لتصل إلى 6.6 مليار ريال خلال الربع الثاني من عام 2020، بينما تقلص الهامش الإجمالي بمقدار 442.8 نقطة أساس على أساس سنوي ليصل إلى 75.9٪.
- سجلت شركة الإتصالات السعودية انخفاضاً بنسبة 11.9٪ على أساس سنوي في الدخل التشغيلي إلى 3.1 مليار ريال، نتيجة لارتفاع مصروفات البيع والتسويق بنسبة 13.8٪ على أساس سنوي، وزيادة في المصروفات الإدارية والعمومية بنسبة 22.1٪ على أساس سنوي. وقد نتج عن ذلك إنكماش بمقدار 503.8 نقطة أساس على أساس سنوي في هامش صافي الأرباح قبل خصم الفوائد والضرائب إلى 20.5٪.
- إنخفض صافي الأرباح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك بنسبة 5.5٪ على أساس سنوي إلى 5.3 مليار ريال، بسبب العوامل المذكورة أعلاه. علاوة على ذلك، تقلص هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك بمقدار 577.2 نقطة أساس على أساس سنوي إلى 35.8٪.
- أدى الانخفاض في هوامش الربح الإجمالي والتشغيلي، بسبب الزيادة في التكاليف وارتفاع مخصصات الديون المدعومة، إلى التأثير على صافي دخل الشركة (المنسوب إلى حملة الأسهم) للربع الثاني من عام 2020، والذي إنخفض بنسبة 4.3٪ على أساس سنوي إلى 2.7 مليار ريال. كما تقلص هامش صافي الربح بمقدار 267.7 نقطة أساس على أساس سنوي ليصل إلى 18.3٪.
- قامت شركة الإتصالات السعودية بتمديد مذكرة التفاهم غير الملزمة للإستحواذ على حصة بنسبة 5٪ من الشركة المصرية مجموعة فودافون لمدة 60 يوماً إضافية، حيث إستمرت الشركة في مواجهة التحديات اللوجستية الناجمة عن جائحة كوفيد-19.
- وقعت الشركة عقداً مع شركة نوم لإنشاء بنية تحتية لشبكة لاسلكية للجيل الخامس في مدينة نيوم الكبرى، والتي ستمكن شركة الإتصالات السعودية من توفير إنترنت الأشياء، وتحليلات البيانات، والواقع الافتراضي، والواقع المعزز، والمنازل الذكية، وخدمات المركبات المستقلة داخل المدينة الذكية.

التقييم: قمنا بمراجعة السعر المستهدف لعكس قيمة عادلة بمبلغ 101.0 ريال للسهم والحفاظ على تصنيفنا المحايد للسهم.

التغير	2019	2020	التغير السنوي	الربع الثاني	الربع الثاني
(%) السنوي	فعلي	متوقع	(%)	2019	2020
الإيرادات (مليون ريال)	54,376	56,356	9.7%	13,604	14,920
مجموع الربح (مليون ريال)	32,407	33,363	1.6%	8,207	8,341
صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (مليون ريال)	21,281	21,832	(5.5%)	5,655	5,342
صافي الربح (مليون ريال)	10,755	11,283	(4.3%)	2,848	2,724
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	5.38	5.64	(4.3%)	1.42	1.36
هامش مجمل الربح (%)	59.6%	59.2%	(4.4%)	60.3%	55.9%
هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (%)	39.1%	38.7%	(5.8%)	41.6%	35.8%
هامش صافي الربح (%)	19.8%	20.0%	(2.7%)	20.9%	18.3%

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 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 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 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 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 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.